



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI KAUF LAND ČESKÁ REPUBLIKA V.O.S.

EVALUATION OF BUSINESS PERFORMANCE OF COMPANY KAUF LAND ČESKÁ REPUBLIKA V.O.S.

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Veronika Doleželová

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

BRNO 2017

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Studentka:	Veronika Doleželová
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
Akademický rok:	2016/17

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení výkonnosti společnosti Kaufland Česká republika v.o.s.

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem bakalářské práce je hodnocení výkonnosti společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. v letech 2011 až 2015. Pro dosažení hlavního cíle je potřeba stanovit dílčí cíle, které jsou rozděleny do tří částí na teoretická východiska, na aplikační část a poslední část obsahuje návrhy a doporučení týkající se opatření, které by mohli vylepšit finanční situaci společnosti.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, Dana. 2006. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Praha: Ekopress, 191 s. ISBN 80-861-1958-0.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. 2007. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

KALOUDA, František. 2016. Finanční analýza a řízení podniku. 2. rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 322 s. ISBN 978-80-7380-591-3.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 368 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

PAVELKOVÁ Dagmar a Karel ŠTEKER. 2013. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Bakalářská práce je zaměřena na hodnocení výkonnosti společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. v letech 2011 – 2015. Práce je rozdělena do tří částí. V první části se nachází teoretická část, která obsahuje podrobnější popis finanční analýzy a metod, které zde budeme využívat. Druhá část představuje přímou aplikaci metod uváděných v první části na konkrétní společnosti. Na závěr se zaměřím na návrhy a doporučení, které by vedly ke zlepšení finanční situace společnosti.

Abstract

The bachelor thesis is focused on performance evaluation of Kaufland Česká republika v.o.s. in 2011-2015. The work is divided into three parts. The first part contains a theoretical part, which contains a more detailed description of the financial analysis and methods that we will use here. The second part represents the direct application of the methods mentioned in the first part of the work on the given company. Finally, I will focus on suggestions and recommendations that will improve the financial situation of the company.

Klíčová slova

finanční analýza, výkaz zisku a ztrát, rozvaha, výkaz cash flow, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele

Key words

financial analysis, profit and loss statement, balance, cash flow statement, differential indicators, financial ratios

Bibliografická citace

DOLEŽELOVÁ, V. *Hodnocení výkonnosti společnosti Kaufland Česká republika v.o.s.*
Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 73 s. Vedoucí
bakalářské práce prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji také, že citace použitých pramenů je úplná a že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 26. května 2017

.....

podpis studenta

Poděkování

Obrovské poděkování patří mé vedoucí práce prof. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a připomínky, které mi velice pomohly pro dokončení bakalářské práce. Mé poděkování také patří společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. za poskytnuté materiály a informace, bez kterých bych se neobešla.

OBSAH

ÚVOD	11
1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
2.1 Výkonnost	13
2.1.1 Měření výkonnosti	13
2.1.2 Fáze v procesu měření	13
2.2 Finanční analýza	14
2.2.1 Finanční zdraví společnosti	14
2.3 Uživatele finanční analýzy	15
2.3.1 Manažeři	15
2.3.2 Zaměstnanci	15
2.3.3 Obchodní partneři	15
2.3.4 Investoři	15
2.3.5 Banky a jiní věřitelé	16
2.3.6 Stát a jeho orgány	16
2.3.7 Konkurenti	16
2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu	16
2.4.1 Rozvaha	17
2.4.2 Výkaz zisku a ztráty	11
2.4.3 Přehled o peněžních tocích	11
2.5 Analýza absolutních ukazatelů	12
2.5.1 Horizontální analýza	12
2.5.2 Vertikální analýza	12
2.6 Analýza rozdílových ukazatelů	13
2.6.1 Čistý pracovní kapitál	13

2.6.2	Čistý peněžní majetek	13
2.7	Analýza poměrových ukazatelů	13
2.7.1	Ukazatele rentability	14
2.7.2	Ukazatele aktivity	16
2.7.3	Ukazatele likvidity	17
2.7.4	Ukazatele zadluženosti	19
2.8	Analýza soustav ukazatelů	20
2.8.1	Bonitní modely	21
2.8.2	Bankrotní modely	22
	Altmanův vzorec finančního zdraví společnosti (Z-skóre).....	22
	Index IN05 – Index důvěryhodnosti	23
2.9	SWOT analýza	23
3	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	25
3.1	Základní informace o společnosti	25
3.2	Analýza absolutních ukazatelů	27
3.2.1	Horizontální analýza aktiv	27
3.2.2	Horizontální analýza pasiv.....	28
3.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	29
3.2.4	Vertikální analýza aktiv	30
3.2.5	Vertikální analýza pasiv.....	31
3.2.6	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	33
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	34
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	36
3.4.1	Ukazatele rentability	36
3.4.2	Ukazatele likvidity	39
3.4.3	Ukazatele aktivity	41

3.4.4	Ukazatele zadluženosti	44
3.5	Analýza soustav ukazatelů	48
3.5.1	Altmanův index (Z-skóre)	48
3.5.2	Index IN05	49
3.5.3	Index bonity	50
3.6	Zhodnocení finanční situace společnosti	52
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	55
4.1	SWOT analýza	55
4.2	Věrnostní program	57
4.3	Propagace	59
4.4	Samoobslužné pokladny	59
4.4.1	Budoucí peněžní toky investice	61
4.4.2	Hodnocení efektivnosti investice	62
	ZÁVĚR	64
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	66
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ	69
	SEZNAM GRAFŮ	70
	SEZNAM OBRÁZKŮ	71
	SEZNAM TABULEK	72
	PŘÍLOHY	73

ÚVOD

Tématem bakalářské práce je hodnocení výkonnosti společnosti, pomocí vybraných metod finanční analýzy. Toto téma jsem si vybrala, protože je v dnešní době velice aktuální a významné pro každou společnost.

Finanční analýza představuje komplexní zhodnocení finanční situace společnosti. Znázorňuje nám přehled o současné situaci, ale také o vývoji v minulosti. Odhaluje možné problémy, které by mohly v budoucnu nastat a je potřeba těmto problémům přecházet. Díky finanční analýze můžeme zjistit, zda vybraná společnost disponuje se ziskem nebo ztrátou. Pro výpočet finanční analýzy jsou potřebné účetní výkazy, které obsahují rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow).

V bakalářské práci se zaměřuji na tři oblasti. V první části jsou zpracována teoretická východiska. Jedná se především o základní pojmy, které souvisí s finanční analýzou a metody, které jsou použity pro výpočet. V druhé části se zaměřuji na představení vybrané společnosti a aplikuji finanční analýzu. V poslední části se nachází zhodnocení současného stavu společnosti a návrhy, které by měly být přínosné při budoucím rozhodování společnosti.

Pro zpracování tohoto tématu jsem si vybrala společnost Kaufland Česká republika v.o.s., která se řadí mezi největší maloobchodní sítě v České republice již od roku 1998. Společnost se zabývá především nákupem zboží za účelem dalšího prodeje a prodejem vlastních výrobků a služeb. Předmětem podnikání je také řeznictví, uzenářství, pekařství a pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor. Finanční analýza pro tuto společnost je prováděna za roky 2011 až 2015 za pomoci účetních výkazů. Potřebné informace jsem získala z výročních zpráv společnosti.

1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Hlavním cílem bakalářské práce je hodnocení výkonnosti společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. v letech 2011 až 2015 za pomoci vybraných metod finanční analýzy. Znamená to tedy, jak společnost hospodařila za posledních pět let. Pro dosažení hlavního cíle je potřeba stanovit dílčí cíle.

Dílčí cíle:

- teoretická východiska práce,
- základní informace o společnosti,
- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- celkové zhodnocení finanční situace společnosti,
- vlastní návrhy a řešení, které by mohli vylepšit finanční situaci společnosti.

Bakalářská práce tvoří tři části. V první části jsou popsána teoretická východiska, kde se nachází základní pojmy, mezi které patří účetní výkazy a metody výpočtu finanční analýzy. Teoretickou část poté převedeme do druhé části a budeme aplikovat na danou společnost. Na začátku druhé části se nachází základní informace o společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. a následně je realizována celková analýza společnosti. Je provedena analýza absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů, rozdílových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů. Jednotlivé výsledky se porovnají s konkurenční společnostmi. Pro výpočet analýzy je potřeba účetních výkazů, mezi které patří rozvaha, výkaz zisku a ztrát a cash flow. Následně se zhodnotí celková finanční situace společnosti. Poslední část obsahuje návrhy a doporučení týkající se opatření, které by mohli vylepšit finanční situaci společnosti.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

Teoretická část práce obsahuje vymezení pojmů, které souvisejí s finanční analýzou a měřením výkonnosti společnosti.

2.1 Výkonnost

Výkonnost představuje pojem, který používáme poměrně běžně v každodenním jazyce bez ohledu na naše odborné či zájmové zaměření. Jelikož se pojem výkonnost používá v různých oborech od sportu až po světovou ekonomiku, můžeme na otázku co znamená výkonnost, najít celou řadu odpovědí. V obecném slova smyslu můžeme tedy říct, že výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost (Wagner, 2009, s. 17).

2.1.1 Měření výkonnosti

Měření výkonnosti společnosti znamená činnost, při které dochází k přiřazení hodnoty určité charakteristice zkoumaného objektu. Výsledkem je hodnota vztahující se k této charakteristice, která může být využita k popisu charakteristiky objektu, a to za předpokladu, že známe klíč k její interpretaci (Wagner, 2009, s. 35).

2.1.2 Fáze v procesu měření

Proces měření výkonnosti společnosti se sestavuje z řad na sebe navazujících fází, z nichž mezi ty obvyklé patří:

- vytvoření modelu,
- volba metod a nástrojů,
- získání požadovaných hodnot,
- zaznamenání a uchování získaných dat,
- třídění a interpretace hodnot (Wagner, 2009, s. 36-37).

2.2 Finanční analýza

Finanční analýza společnosti představuje analýzu financí podniku. Finance podniku představují pohyb finančních prostředků, které jsou vyjádřeny pomocí peněžních toků (Grünwald, Holečková, 2007, s. 19).

V dnešní době se stále měří ekonomické prostředí, díky kterému dochází ke změnám ve společnosti, které jsou nedílnou součástí daného prostředí. Každá prosperující společnost se v současnosti bez rozboru finanční situace firmy neobejde. Díky finanční analýze známe hodnocení firemní minulosti, přítomnosti ale také budoucnosti (Růčková, 2008, s. 9).

Finanční analýza tedy slouží pro další rozhodnutí a plánování. Analýza se hodí nejen pro manažery společnosti, ale také pro investory, státní instituce, zaměstnance, auditory, konkurenty a burzovní makléře. Základem je uvážit, pro koho se finanční analýza zpracovává, protože každý požaduje jiné priority. Majitele společnosti bude především zajímat návratnost jejich finančních prostředků, tedy vloženého kapitálu. Věřitelé se budou zaměřovat spíše na likviditu obchodních partnerů a na to, jak jsou schopni splácet závazky (Knápková, Pavelková, 2013, s. 17).

2.2.1 Finanční zdraví společnosti

Základním předpokladem pro zdraví společnosti je, že každá společnost se snaží nejen za všech okolností přežít, ale také docílit nejlepších hospodářských výsledků, tj. dosáhnout zisku a maximalizovat rozdíl mezi svými výnosy a náklady. Finanční zdraví je tedy dáno současným stavem společnosti. Finančně zdravá společnost by neměla jevit známky finančního ohrožení svého pokračujícího trvání, protože se předpokládá, že v následujícím období nedojde k platební neschopnosti ani k předlužení (Grünwald, 2001, s. 9).

Finančně zdravá společnost by měla vykazovat:

- dostatečnou rentabilitu,
- jištění finančních rizik (likviditu a finanční stabilitu) (Grünwald, 2001, s. 9).

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které jsou součástí finanční situace společnosti, jsou předmětem zájmu subjektů, kteří přichází do kontaktu se společností. Záleží na tom, kdo provádí a vyžaduje finanční analýzu. Podle toho můžeme rozdělit uživatele na: interní (manažeři, zaměstnanci) a externí (investoři, banky a ostatní věřitelé, obchodní partneři a konkurenti, stát a jeho orgány) (Grünwald, Holečková, 2007, s. 27).

2.3.1 Manažeři

Neobejdou se bez toho, aniž by znali ziskovost provozu, efektivnost využití zdrojů a likviditu společnosti. Finanční analýza jim umožňuje se zdokonalovat v řízení společnosti a jsou tak více motivováni díky úspěšným výsledkům (Konečný, 2004, s. 8).

2.3.2 Zaměstnanci

Zaměstnanci mají všeobecně zájem na tom, aby společnost dobře hospodařila a byla finančně stabilní, neboť jim záleží na zachování pracovních míst. Často jsou motivováni společností k lepším výsledkům, a to díky peněžní odměně (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

2.3.3 Obchodní partneři

Dodavatelé (obchodní věřitelé) sledují především to, zda společnost je a bude schopna splácet svoje závazky. Především pozorují podíl obchodního úvěru na cizích zdrojích, který bývá poměrně vysoký (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

Odběratelé (zákazníci) se zaměřují na dlouhodobé obchodní vztahy. Jde jim o to, aby v případě finančních potíží, popřípadě bankrotu dodavatele, neměli problémy s vlastním zajištěním výroby. Neobejdou se bez jistoty, že je společnost schopna dostát svým závazkům (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

2.3.4 Investoři

Pro rozhodování o budoucích investicích se zabývají mírou rizika, a jaká je ziskovost vloženého kapitálu. Investoři požadují zprávy o průběžném finančním stavu společnosti například formou výročních zpráv, aby tak předešli zbytečným komplikacím a ztrátám (Konečný, 2004, s. 8).

2.3.5 Banky a jiní věřitelé

Pro banky je velice důležité znát finanční stav potencionálních dlužníků, aby se mohli rozhodnout, jestli poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka si může například stanovit změnu úvěrových podmínek (např. zvýšení úrokové sazby), jestli společnost překročí danou hranici zadluženosti (Grünwald, Holečková, 2007, s. 29).

2.3.6 Stát a jeho orgány

Stát se zajímá o finanční údaje firmy z mnoha důvodů. Mezi základní patří zejména kontrola plnění daňových povinností, rozdělování finanční výpomoci (přímá dotace, vládou zaručené úvěry), získání souhrnu informací, které se týkají státních zakázek. (Konečný, 2004, s. 9).

2.3.7 Konkurenti

Cílem konkurence je získat veškeré informace, které se týkají ostatních podobných společností nebo celého odvětví. Účelem je především srovnání výsledků hospodaření jednotlivé firmy. Specializují se především na rentabilitu, cenovou politiku, investiční aktivitu, hodnotu zásob, jejich obratovost apod. Společnost nemá povinnost zveřejňovat informace, které souvisí s hospodařením společnosti, ale ta společnost, která zatajuje nebo zkresluje finanční údaje, může přijít o dobrou pověst a tím ztratí i konkurenceschopnost na trhu (Grünwald, Holečková, 2007, s. 30).

2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Zpracování finanční analýzy vyžaduje velké množství vstupních informací. Měly by být nejen kvalitní, ale také zároveň úplné. Základní data jsou čerpána z účetních výkazů, které obsahují:

- rozvahu,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích (Růčková, 2008, s. 21).

„Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, jejichž struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí účetní závěrky a v soustavě podvojného účetnictví.“ (Růčková, 2008, s. 21)

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem kterékoli společnosti, který nám sděluje, jaký majetek společnost vlastní a z jakých zdrojů je financován. Sestavuje se vždy k určitému datu a musí platit, že strana aktiv se rovná straně pasiv. Postupně se analyzuje majetková struktura, kterou představují aktiva a dále finanční struktura, kterou představují pasiva (Knápková, Pavelková, 2013, s. 23).

Aktiva

Udávají přehled o tom, čím daná společnost disponuje (hotovost, zásoby atd.). Členění aktiv se rozděluje na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý oběžný majetek (oběžná aktiva). Stálá aktiva si uchovávají svoji prvotní podobu v průběhu několika období, odepisují se a danou hodnotu přenášejí postupně do hodnoty produkce. Zatímco oběžná aktiva neustále mění svoji podobu hned několikrát v průběhu období a přechází jednorázově do spotřeby. Aktiva respektují časové hledisko, vázanost a likvidnost (dlouhodobé a krátkodobé pohledávky) (Grünwald, Holečková, 2007, s. 35).

Rozvaha nemusí vždy znázorňovat skutečnou hodnotu dané společnosti. Některá aktiva jsou uvedena v zůstatkové hodnotě, ale nemusí odrážet skutečnou tržní hodnotu aktiva (Thomsett, 2011, s. 38).

Pasiva

Představují informace o finanční struktuře společnosti. Z pasiv můžeme vyčíst, jak a z čeho je daný majetek financován. Strana pasiv se člení z hlediska vlastnictví zdrojů financování oproti straně aktiv, která byla členěna z časového hlediska. Díky tomu můžeme tedy rozlišovat vlastní a cizí zdroje (Knápková, Pavelková, 2013, s. 31).

Tab. 1: Struktura rozvahy (Knápková, Pavelková, 2013, s. 23)

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. Období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité období. Jedná se o přehled pohybu jednotlivých výnosů a nákladů, nejedná se však o pohyb příjmů a výdajů. Hledáme především odpověď na otázku, jak mohou položky výkazu zisku a ztráty ovlivňovat výsledek hospodaření. Je možné nalézt více výsledků hospodaření, které se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy vstupují do jejich struktury (Růčková, 2008, s. 31-32).

Výsledek hospodaření dělíme na:

- VH z provozní činnosti,
- VH z finančních operací,
- VH za běžnou činnost,
- VH z mimořádných operací,
- VH za účetní období,
- VH před zdaněním (Scholleová, 2012, s. 22).

2.4.3 Přehled o peněžních tocích

Rozvaha přináší informace týkající se stavu peněžních prostředků v minulém a běžném účetním období čili přírůstky mezi těmito obdobími, ale to je velice nedostačující. Neinformuje totiž o tom, jakým způsobem účetní jednotka vyprodukovala a použila peněžní prostředky, a proto se z rozvahy odvozuje účetní výkaz, který představuje

přehled o toku peněžních prostředků neboli cash flow. Ve výkazu jsou tedy sledovány přítoky a odtoky finančních prostředků, které se dělí na provozní, investiční a finanční činnost (Březinová, 2014, s. 78-79).

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

Využívá se obzvláště k analýze vývojových trendů (horizontální analýza – srovnání vývoje v časových řadách) a také k procentnímu rozboru komponent (vertikální analýza – jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíl těchto komponentů (Knápková, Pavelková, 2013, s. 67).

V rámci kompletní analýzy se provádí vertikální a horizontální analýza u všech účetních výkazů. Jedná se tedy o rozvahu, výkaz zisků a ztráty a cash flow (Růčková, 2008, s. 83).

2.5.1 Horizontální analýza

„Horizontální analýza firmy hledá odpověď na otázky: o kolik se změnilly jednotlivé položky finančních výkazů v čase anebo o kolik % se změnilly jednotlivé položky v čase.“ (Růčková, 2008, s. 89)

Základním cílem horizontální analýzy je absolutně i relativně změřit intenzitu změn jednotlivých položek (Růčková, 2008, s. 90).

Metoda absolutní:

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota } n - \text{hodnota } (n - 1)$$

Metoda relativní:

$$\text{Změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100$$

2.5.2 Vertikální analýza

Představuje procentní rozbor základních účetních výkazů, Základním cílem rozboru je tedy to, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě. Jelikož je vertikální analýza vyjádřena relativně (procentně), lze výsledky využívat pro srovnání s ostatními firmami v rámci stejného oboru podnikání anebo s odvětvovými průměry. Při výpočtu postupujeme tak, že každou položku daného účetního období vztahujeme

k celkové bilanční sumě. Je pak důležité správně interpretovat vypočítané hodnoty (Růčková, 2008, s. 86).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{položka}}{\text{základna}}$$

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží pro analýzu a řízení finanční situace společnosti se zaměřením na jeho likviditu. Mezi nejznámější rozdílové ukazatele patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek (Knápková, Pavelková, 2013, s. 83).

2.6.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji, který má význam na platební schopnost společnosti. Představuje schopnost společnosti dostát svým závazkům v době jejich splatnosti. Pokud má být společnost likvidní, musí mít nezbytnou výši volného kapitálu, tzn. přebytek aktiv nad krátkodobými zdroji (Knápková, Pavelková, 2013, s. 83).

$$\text{ČPK} = \text{oběžný majetek (OA)} - \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

2.6.2 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek, který označován také jako čistý peněžně-pohledávkový finanční fond. Je považován za střední cestu mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Pro výpočet se z oběžných aktiv vylučují zásoby nebo i nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky (Sedláček, 2011, s. 38-39).

$$\text{ČPM} = (\text{OA} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}) - \text{krátkodobé závazky}$$

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Finanční poměrové ukazatele jsou nejvíce používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti. Umožňují získat rychlý a nenákladný obraz o finančních charakteristikách společnosti. Vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty jež jsou veřejně

dostupné a má k nim přístup také externí finanční analytik. Poměrové ukazatele se vypočítají jako poměr jedné nebo několika účetních položek k jiné položce nebo k jejich skupině (Růčková, 2008, s. 47).

Poměrové ukazatele je možno rozdělit do několika základních skupin a podskupin. Mezi nejvíce používané patří zejména:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 53-54).

2.7.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem (Kislingerová, 2005, s.31).

„Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. U těchto poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a rozvahy.“ (Růčková, 2008, s.51)

Všeobecně můžeme říct, že rentabilita slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Tyto ukazatele budou nejvíce zajímat především akcionáře a potenciální investory. Obecně se rentabilita vyjadřuje jako poměr zisku k částce vloženého kapitálu. Finanční analýzu zajímají především tři kategorie zisku, které je možno získat z výkazu zisku a ztráty (Růčková, 2008, s. 52).

Mezi tři kategorie zisku patří:

- EBIT (zisk před odečtením úroků a daní),
- EAT (zisk po zdanění nebo také čistý zisk),
- EBT (zisk před zdaněním) (Růčková, 2008, s. 52).

Která z kategorií zisku se použije pro hodnocení výkonnosti společnosti záleží především na tom, pro koho a za jakým účelem se hodnocení provádí. Záleží také na tom, jaké jsou rozhodovací pravomoci společnosti, které budou z této analýzy

vycházet. Pokud rozhodování není závislé na financování a daních, anebo je daná společnost nemůže ovlivnit, je vhodné využít zisk před odečtením úroků a daní (EBIT). Pokud společnost chce analyzovat provozní a finanční výkonost managementu, který disponuje pravomocí rozhodovat o struktuře financování a má tedy vliv na placené úroky, použijeme zisk před zdaněním (EBT). Čistý zisk (EAT) se využívá tehdy, pokud předpokládáme, že management má možnost ovlivňovat nejen výši placených úroků, ale i placené daně. Stejně jako v ukazatelích rentability lze využít různé kategorie zisku, tak lze použít i různé kategorie kapitálu (Černá, 1997, s. 157).

Ke zjištění rentability v praxi se nejvíce využívají tyto ukazatele:

- rentabilita investovaného kapitálu (ROI),
- rentabilita celkového kapitálu (ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita tržeb (ROS) (Růčková, 2008, s. 52).

Rentabilita investovaného kapitálu (return on investment - ROI)

Hodnotí podnikatelskou činnost firem a vyjadřuje, s jakým účinkem působí celkový kapitál vložený do společnosti, nezávisle na zdroji financování (Sedláček, 2011, s. 56).

$$ROI = \frac{EBIT + \text{Nákladové úroky}}{\text{Celková pasiva}}$$

Rentabilita celkového kapitálu (return on assets - ROA)

„Hodnota ukazatele udává, kolik korun vynesla každá koruna investovaného kapitálu. Poměruje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, zda jsou tato aktiva financována z vlastních nebo cizích zdrojů.“ (Máče, 2006, s. 33)

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (return on equity - ROE)

Ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do společnosti vložili akcionáři. Pomocí tohoto ukazatele zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, který by si představovali (Máče, 2006, s. 33).

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

Rentabilita tržeb (return on sales - ROS)

Měří schopnost společnosti dosahovat zisku při dané úrovni tržeb (výnosů). Znázorňuje, kolik zisku bylo vyprodukováno v jedné koruně tržeb, což představuje schopnost společnosti vyrábět výkony s nižšími náklady, než odpovídá cenové úrovni, nebo prodávat za vysokou cenu (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s 127).

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{tržby z prodeje zboží}}$$

2.7.2 Ukazatele aktivity

Měří, jak efektivně společnost hospodaří s aktivy. Pokud jich má více, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich naopak nedostatek, pak se musí vzdát budoucích výhodných podnikatelských příležitostí a přijít tak o výnosy, které mohl získat. Představují především vázanost kapitálů ve vybraných položkách aktiv a pasiv (Sedláček, 2011, s. 60).

Je možné vyjádřit tento ukazatel ve dvou variantách:

- **obrátkovost (rychlost obratu)** – vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, kterého bylo dosaženo tržeb použitých v ukazateli,
- **doba obratu** – odráží počet dní, po který trvá jedna obrátka (Kislingerová, 2005, s. 34).

Obrat celkových aktiv

Měří obrat neboli intenzitu využití celkového majetku. Nejčastěji se používá pro mezipodnikové srovnání. Je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu. Čím vyšší je ukazatel, tím efektivněji společnost využívá majetek (Dluhošová, 2006, s. 83).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv

Má veliký význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit. Znázorňuje poměr ročních tržeb a stálých aktiv (Sedláček, 2011, s. 61).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}}$$

Obrat zásob

Vzorec prozrazuje, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku, až po finální produkci a její prodej, z něhož vyplynou tržby (Kalouda, 2016, s. 65).

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

Doba obratu zásob

Udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je také indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoby promění v hotovost nebo pohledávku (Sedláček, 2011, s.62).

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

Doba splatnosti pohledávek

Doba, která uplyne ode dne vystavení faktury odběratelům až do dne příjmu peněžních prostředků. Ukazuje, za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru splaceny. Účetní jednotka požaduje co nejkratší dobu inkasa (Máče, 2006, s. 36).

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}/360}$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Udává dobu, jež uplyne mezi nákupem zásob a platbou za tento nákup. Společnost se může snažit, aby tato doba byla co nejděší. V rámci zajištění likvidity by tato doba neměla být kratší, než je doba obratu pohledávek (Máče, 2006, s.36).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/360}$$

2.7.3 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity představuje schopnost firmy hradit své závazky. Aby dokázal hradit závazky v okamžiku jejich splatnosti, musí mít určitou část svých aktiv ve vysoce

likvidní formě, tj. takové formě, která je rychle přeměnitelná na peníze. Některá aktiva je možné okamžitě převést na peníze (krátkodobé cenné papíry), jiná jsou převoditelná jen obtížně (stroje, speciální zařízení). Je potřeba si uvědomit důležitost vztahu mezi likviditou a rentabilitou společnosti – společnost s velkým podílem vysoce likvidního majetku dosahuje obvykle nižší rentability. Jednotlivé ukazatele likvidity měří to, čím je možno platit s tím, co je nutné zaplatit (Strouhal, 2006, s. 50).

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{čím je možno platit}}{\text{co je nutno platit}}$$

V praxi rozlišujeme tři stupně likvidity, mezi které patří:

- běžná likvidita (likvidita 3. stupně),
- pohotová likvidita (likvidita 2. stupně),
- okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 132).

Běžná likvidita

Zjišťuje, kolikrát pokrývají OA krátkodobé závazky společnosti. Znamená to, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, jestliže by proměnila svá krátkodobá aktiva v daném okamžiku v hotovost. Pokud se společnost dostane do finančních potíží, vyrovnává své závazky mnohem pomaleji. Vytváří si díky tomu dodatečné zdroje jako jsou krátkodobé bankovní půjčky a odkládá obchodní platby (Blaha, Jindřichovská, 2006, s. 55-56).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$$

„Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5-2,5. Při rovnosti oběžného majetku a krátkodobých závazků (hodnota ukazatele je rovna 1) je podniková likvidita značně riziková, pokud je obrat krátkodobých cizích zdrojů vyšší než obrat oběžných aktiv.“
(Knápková, Pavelková, 2013, s. 92)

Pohotová likvidita

Schopnost vyrovnávat závazky bez prodeje zásob, jež jsou pokládány za nejméně likvidní zdroje. Je zjevné, že v našich současných podmínkách by sporným aktivem byly především pohledávky (Kalouda, 2016, s. 66).

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{(\text{obžn aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krtkodob cizí zdroje}}$$

„Ukazatel by mel nabyvat hodnotu v rozmezí 1-1,5. Pri pomeru menším než 1 musí podnik spoléhat na prpadn prodej zásob.“ (Knápková, Pavelková, 2013, s. 92)

Okamit likvidita

Patr do ní jen ty nejlikvidnější polozky z rozvahy. Pod pojmem pohotov platební prostředky si můžeme představit sumu penez na benm uctu, jiných uctech či v pokladn, ale také voln obchodovateln cenn papíry neboky (Ruckov, 2008, s. 49).

$$\text{Okamit likvidita} = \frac{\text{pohotov platební prostředky}}{\text{krtkodob cizí zdroje}}$$

„Ukazatel by mel nabyvat hodnotu v rozmezí 0,2-0,5. Vysok hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finannch prostředků.“ (Knápková, Pavelková, 2013, s. 92)

2.7.4 Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory vye rizika, jež podnik nese pr danm pomeru a strukturu vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejm, že m vy zadluženost podnik má, tm vy riziko na sebe bere, protože musí být schopen sv závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu prv dar. Urit vye zadluen je vak obvykle pro firmu uiten z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní. Je to dáno skutečností, žeuroky z cizího kapitálu snižují danov zaten podniku, protožeurok jako souast nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí dan.“ (Knápková, Pavelková, 2013, s. 84-85)

Celkov zadluženost (debt ratio)

Zpravidla se celkov zadluženost vyjadruje jako pomer celkových závazků k celkovm aktivům, kter se nazývá také ukazatel vřitelskho rizika. Platí, žem vy je hodnota tohoto ukazatele, tím je vy riziko vřitel. Je vak nutno tento ukazatel posuzovat v souvislosti s celkov vynosnost společnosti a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu (Ruckov, 2008 s. 58).

$$\text{Celkov zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celkov aktiva}}$$

Koeficient samofinancování (equity ratio)

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet by měl dát přibližně 1. Vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Představuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům (Růčková, 2008, s. 58).

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

Doba splácení dluhu

Ukazatel zadluženosti založený na bázi cash flow. Znázorňuje dobu, za kterou by byla společnost schopna vlastními silami z provozního cash flow splatit své dluhy. Optimální ukazatel má klesající trend (Knapková, Pavelková, 2013, s. 87).

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{provozní cash flow}}$$

Úrokové krytí

Informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla vystačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, označuje to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic (Sedláček, 2011, s. 64).

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

2.8 Analýza soustav ukazatelů

Finanční situaci společnosti lze analyzovat pomocí značného počtu rozdílových a poměrových ukazatelů. Nevýhodou toho přístupu je, že jednotlivé ukazatele mají omezenou vypovídací schopnost, neboť charakterizují pouze určitý úsek činnosti společnosti. Ke zhodnocení celkové finanční situace se proto vytváří soustavy ukazatelů (Sedláček, 2011, s. 81).

Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

- a) **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů**, jejichž typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, které slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb pomocí rozkladu.
- b) **Účelové výběry ukazatelů**, jejichž cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly kvalitně diagnostikovat finanční situaci společnosti. Podle účelu jejich použití se člení na:
- bonitní (diagnostické) modely,
 - bankrotní (predikční) modely (Sedláček, 2011, s. 81).

2.8.1 Bonitní modely

„Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se firma řadí mezi dobré či špatné firmy. Je proto zřejmé, že musí umožňovat srovnatelnost s jinými firmami. Jde o komparaci firem v rámci jednoho oboru podnikání.“ (Růčková, 2008, s. 72)

Index bonity

Je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Pracuje s těmito šesti ukazateli:

- X_1 = cash flow/cizí zdroje,
- X_2 = celková aktiva/cizí zdroje,
- X_3 = zisk před zdaněním/cizí zdroje,
- X_4 = zisk před zdaněním/celkové výkony,
- X_5 = zásoby/celkové výkony,
- X_6 = celkové výkony/celková aktiva (Sedláček, 2011, s. 109).

Vypočítáme ho následujícím vzorcem:

$$IB = 1,5 * x_1 + 0,08 * x_2 + 10 * x_3 + 5 * x_4 + 0,3 * x_5 + 0,1 * x_6$$

Čím větší hodnotu IB dostaneme, tím lepší finančně-ekonomickou situaci máme (Sedláček, 2011, s. 109).

2.8.2 Bankrotní modely

„Bankrotní modely mají informovat o tom, zda je v dohledné době firma ohrožena bankrotem. Vychází totiž z faktu, že každá firma, která je ohrožena bankrotem, již určitý čas před touto událostí, vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. K těm nejčastějším symptomům patří problémy s běžnou likviditou, výši čistého pracovního kapitálu a problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.“ (Růčková, 2008, s. 72)

Altmanův vzorec finančního zdraví společnosti (Z-skóre)

Z-skóre neboli Altmanův model patří mezi nepoužívanější modely. Vychází z diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci společnosti. Výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, z nichž nejvyšší váhu má rentabilita celkového kapitálu (Knapková, Pavelková, 2013, s. 132), (Růčková, 2008, s. 73).

Altmanovo Z-skóre pro společnosti neobchodovatelné na veřejných trzích:

$$Z = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,42 * x_4 + 0,998 * x_5$$

kde,

- X_1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva,
- X_2 = nerozdělený zisk minulých let/ celková aktiva,
- X_3 = hospodářský výsledek před zdaněním a úroky/ celková aktiva,
- X_4 = vlastní kapitál/cizí zdroje,
- X_5 = tržby/celková aktiva (Kolář, Mrkvička, 2006, s. 146).

Interpretace výsledků:

- hodnoty nižší než 1,81 - pásmo bankrotu,
- hodnoty od 1,81 do 2,99 – pásmo šedé zóny,
- hodnoty nad 2,99 – pásmo prosperity (Kolář, Mrkvička, 2006, s. 146).

Hodnota Z musí být vyšší než 2,99 aby firma měla uspokojivou finanční situaci. Pokud se Z nachází v rozmezí od 1,81 do 2,99 znamená to, že má nevyhraněnou finanční situaci a při menším Z než 1,81 má velmi silné finanční problémy (Knapková, Pavelková, 2013, s. 132).

Index IN05 – Index důvěryhodnosti

Neumaierovi vytvořili obdobu Z-funkce pod názvem index důvěryhodnosti IN, který má za úkol zhodnotit finanční výkonnost společnosti a důvěryhodnost českých firem. Existuje v několika variantách, odlišených rokem publikace či vzniku dané varianty (IN95, IN99, IN01, IN05). Index IN05 představuje aktualizaci indexu IN01 a má zajímavé vypovídací schopnosti. Vyplývá to z výsledků ověřování IN modelů na datech průmyslových podniků z roku 2004 (Kalouda, 2016, s. 76-77).

Index má podobu:

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

kde,

- A = celková aktiva/cizí zdroje,
- B = EBIT/nákladové úroky,
- C = EBIT/ celková aktiva,
- D = výnosy/celková aktiva,
- E = oběžná aktiva/krátkodobé závazky (Kalouda, 2016, s. 77).

Interpretace výsledků:

- $IN > 1,6$ lze předpovídat uspokojivou finanční situaci,
- $0,9 < IN \leq 1,6$ společnost s nevyhraněnými výsledky,
- $IN \leq 0,9$ společnost je ohrožena vážnými finančními problémy (Kalouda, 2016, s. 77).

2.9 SWOT analýza

SWOT analýza představuje srozumitelný a jednoduchý analytický nástroj, díky kterému se na jednom místě soustředí informace relevantní pro vyhodnocení současného stavu a předpokládaných podmínek pro další vývoj. Analýzu lze využít pro individuální, skupinové či celofiremní účely. Podstatou analýzy je hodnocení vnitřních a vnějších podmínek a identifikace silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb, které mohou v budoucnu ovlivnit realizaci cílů (Horská, 2009, s. 77).

Kritéria pro SWOT analýzu jsou velmi obecná a představují kvality, které se promítají do názvu metody svými počátečními písmeny, jak je uvedeno v obrázku 1. Každá z kvalit je rozmístěna do jednoho kvadrantu. Levá strana tvoří pozitivní stránku věci, zatímco pravá strana tvoří stránku negativní. Vrchní část zaznamenává současný stav a dolní část se zaměřuje na budoucnost (Horská, 2009, s. 77).

<p style="text-align: center;">Silné stránky (<i>strengths</i>)</p> <p style="text-align: center;">zde se zaznamenávají skutečnosti, které přinášejí výhody jak zákazníkům, tak firmě</p>	<p style="text-align: center;">Slabé stránky (<i>weaknesses</i>)</p> <p style="text-align: center;">zde se zaznamenávají ty věci, které firma nedělá dobře, nebo ty, ve kterých si ostatní firmy vedou lépe</p>
<p style="text-align: center;">Příležitosti (<i>opportunities</i>)</p> <p style="text-align: center;">zde se zaznamenávají ty skutečnosti, které mohou zvýšit poptávku nebo mohou lépe uspokojit zákazníky a přinést firmě úspěch</p>	<p style="text-align: center;">Hrozby (<i>threats</i>)</p> <p style="text-align: center;">zde se zaznamenávají ty skutečnosti, trendy, události, které mohou snížit poptávku nebo zapříčinit nespokojenost zákazníků</p>

Obr. 1: SWOT analýza (Jakubíková, 2008, s. 103)

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bakalářské práce bude představena analyzovaná společnost. Následně bude realizována celková analýza společnosti. Analýza bude provedena za období 2011 až 2015 a výsledky budou porovnány s konkurenční firmou Lidl Česká republika v.o.s. (dále jen Lidl).

Tyto dvě společnosti mají mnohé společné. Jejich hlavním předmětem podnikání je nákup zboží za účelem dalšího prodeje. Jedná se o osoby podnikající v právní formě veřejné obchodní společnosti. Jejich účetním obdobím je hospodářský rok začínající prvního března a končící posledním dnem měsíce února. Společnost Lidl je také součástí německé podnikatelské skupiny Schwarz. V současné době provozuje na území České republiky 230 prodejen a zaměstnává více než 7 000 zaměstnanců.

3.1 Základní informace o společnosti

Obchodní firma:	Kaufland Česká republika v.o.s.
Datum zápisu :	10. března 1997
Sídlo:	Bělohorská 2428/203, Břevnov, 169 00 Praha 6
Právní forma:	Veřejná obchodní společnost
Předmět podnikání:	

- koupě zboží za účelem dalšího prodeje,
- hostinská činnost,
- provádění staveb, jejich změn a odstraňování,
- řeznictví a uzenářství,
- pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor,
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
- pekařství, cukrářství,
- opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů.

Společnost Kaufland Česká republika v.o.s. (dále jen Kaufland) je součástí konsolidačního celku podnikatelské skupiny Kaufland Stiftung & Co. KG se sídlem v Neckarsulmu, který se nachází v Německu. V České republice patří k největším provozovatelům maloobchodních prodejen, v nichž nabízí široký sortiment potravinářského i nepotravinářského zboží.

Začátky společnosti Kaufland spadají až do roku 1930, kdy podnikatel Josef Schwarz vstoupil jako společník do velkoobchodní společnosti Lidl & Co se sídlem v německém Heilbronn, čímž byla společnost přejmenována na Lidl & Schwarz KG. V roce 1968 otevřela společnost svoji první maloobchodní prodejnu nesoucí název Handelshof, která se nacházela v Backnangu.

Na českém trhu působí Kaufland již několik let. V roce 1998 byl v Ostravě otevřen první hypermarket značky Kaufland a během několika let podstatně narostl počet nově otevřených prodejen. V roce 2010 zavádí Kaufland vlastní značku K-Classic zaručující vysokou kvalitu za diskontní cenu. Níže uvedená tabulka představuje počet jednotlivých zaměstnanců a prodejen ve sledovaném období.

Tab. 2: Průměrný počet zaměstnanců a prodejen společnosti Kaufland (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Rok	Počet zaměstnanců	Počet prodejen
2011	9 191	103
2012	9 801	107
2013	10 725	115
2014	11 741	119
2015	12 302	124

Společnost nabízí nejen potravinářské zboží, ale také cenově výhodné zboží v oddělení domácích potřeb, textilu, elektra, papírnictví či hraček, sezónní výrobky a zároveň týdně se měnící akční zboží.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů obsahuje horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

3.2.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek aktiv v čase. Vývoj je zaznamenán v absolutních a relativních změnách.

Tab. 3: Horizontální analýza aktiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2012 - 2011		2013 - 2012		2014 - 2013		2015 - 2014	
	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %
AKTIVA CELKEM	879	3,6	2 364	9,4	1 356	4,9	1 497	5,2
Dlouhodobý majetek	- 449	- 2,8	1 021	6,2	349	2,0	245	1,4
Dlouhodobý nehmotný majetek	- 3	- 60,0	0	0,0	8	400,0	- 4	- 40,0
Dlouhodobý hmotný majetek	554	3,5	1 021	6,2	340	1,9	249	1,4
Dlouhodobý finanční majetek	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Oběžná aktiva	353	4,4	1 369	16,4	1 038	10,7	1 273	11,8
Zásoby	- 196	- 5,6	355	10,7	- 75	- 2,0	218	6,1
Zboží	- 200	- 5,8	350	10,8	- 87	- 2,4	225	6,4
Dlouhodobé pohledávky	1 119	55,0	337	10,7	- 220	- 6,3	250	7,6
Krátkodobé pohledávky	151	17,3	135	13,2	298	25,7	1 742	119,6
Krátkodobý finanční majetek	- 720	- 46,0	563	66,7	1 013	72,0	- 936	- 38,7
Časové rozlišení	- 25	- 10,0	- 24	- 10,7	- 30	- 15,0	- 22	- 12,9

Z tabulky 3 můžeme pozorovat významný nárůst u položky dlouhodobého majetku, kdy vzrostl v roce 2012 o 13 %. Tento nárůst pravděpodobně způsobilo dokončení stavby v hodnotě zhruba 1 020 mil. Kč. Stavby představují největší zastoupení v dlouhodobém hmotném majetku. Vedle položky stavby roste i po celou dobu sledovaného období hodnota pozemků a samostatných movitých věcí. Meziroční nárůst stálých aktiv v roce 2014 – 2015 je pozitivním jevem pro společnost, kdy naznačuje dobrou finanční stabilitu společnosti. Dlouhodobý nehmotný majetek v roce 2014 narostl o 8 mil. Kč., kdy společnost zakoupila software pro nově zavedené prodejny. Dlouhodobé pohledávky postupem času klesají, díky snížení nesplacených pohledávek z obchodních styků, které společnost považuje za pochybné. Jejich hodnota se v roce 2012 navýšila o 1 119 mil. Kč. Krátkodobé pohledávky mají kolísavý trend.

Do krátkodobých pohledávek spadá položka jiné krátkodobé pohledávky, kde se jedná o pohledávky vzniklé převážně rozdílem v souvislosti s použitím platebních karet. Krátkodobý finanční majetek je tvořen zejména peněžními prostředky v hotovosti a na běžných účtech. V roce 2012 se stav na bankovním účtu snížil o 630 mil. Kč a v roce 2013 narostl o 66 %.

3.2.2 Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv sleduje vývoj vybraných položek pasiv v čase. Výsledky jsou znázorněny v absolutních a relativních změnách.

Tab. 4: Horizontální analýza pasiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2012 - 2011		2013 - 2012		2014 - 2013		2015 - 2014	
	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %
PASIVA CELKEM	879	3,6	2 364	9,4	1 356	4,9	1 497	5,2
Vlastní kapitál	2 208	27,9	1 567	15,5	0	0,0	0	0,0
Základní kapitál	2 208	27,9	1 567	15,5	0	0,0	0	0,0
Cizí zdroje	- 1 350	- 8,3	788	5,3	1 334	8,5	1 487	8,7
Rezervy	29	11,2	39	13,5	12	3,7	479	140,9
Dlouhodobé závazky	13	27,1	- 2	- 3,3	8	13,6	4	6,0
Krátkodobé závazky	- 876	- 11,5	- 538	- 8,0	836	13,4	397	5,6
Závazky z obchodních vztahů	- 341	- 8,9	- 953	- 27,4	- 230	- 9,1	1 476	64,1
Závazky k zaměstnancům	9	5,2	16	8,8	9	4,6	24	11,7
Bankovní úvěry a výpomoci	- 496	- 6,0	1 289	16,5	475	5,2	611	6,4
Časové rozlišení	1	2,2	9	19,6	22	40,0	9	11,7

V roce 2012 došlo k rozhodnutí společníků k navýšení základního kapitálu v celkové výši 2 208 mil. Kč z hospodářského výsledku minulých let. Zbylá část hospodářského výsledku ve výši 15 mil. Kč byla použita na úhradu záporných kapitálových fondů. V letech 2013 až 2015 se ZK nenavýšoval a jeho hodnota zůstává neměnná. Krátkodobé závazky se v letech 2012 - 2013 snižují, což udává že společnost je schopna hradit své dluhy. Během sledovaného období představují cizí zdroje kolísavý trend. K nejvýznamnější změně došlo u rezerv v roce 2015 o 141 %. Důvodem bylo vytvoření rezervy v hodnotě 447 mil. Kč z důvodu uložení pokuty ze strany Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže kvůli možnému porušení zákona č. 395/2009 Sb., o významné tržní síle při prodeji zemědělských a potravinářských produktů a jejím zneužití. Za pozornost stojí vývoj krátkodobých závazků, které se mezi roky 2013 a 2014 téměř

zdvojnásobily. Kolísavou tendenci můžeme zaznamenat také u bankovních úvěrů a výpomocí, kdy v roce 2013 společnost uhradila splátky za bankovní úvěry ve výši 88 mil. Kč. Do prodejen společnost nakoupila pokladní terminály, které jsou financovány formou leasingu. Součet splátek nájemného po celou dobu předpokládaného pronájmu je 29 mil. Kč. Po uplynutí doby pronájmu, společnost majetek odkoupí. V roce 2013 společnost čerpala syndikovaný úvěr, jehož hodnota byla 1 918 mil. Kč. Časové rozlišení, které tvoří převážně náklady příštích období, se relativně během sledovaného období nemění.

3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty zaznamenává změny jednotlivých položek vzz v průběhu sledovaného období.

Tab. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2012 - 2011		2013 - 2012		2014 - 2013		2015 - 2014	
	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %	v mil. Kč	v %
Tržby za prodej zboží	2 666	7	3 050	7,3	2 918	6,5	3 463	7,3
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	131	2	228	3,5	862	12,7	- 339	- 4,4
Výkony	113	2	239	3,6	850	12,5	- 330	- 4,3
Výkonová spotřeba	145	2	143	2,2	395	6,0	- 305	- 4,3
Spotřeba materiálu a energie	113	4	56	1,7	133	4,0	- 455	- 13,2
Přidaná hodnota	- 224	- 3	490	7,3	791	11,0	816	10,2
Mzdové náklady	245	10	211	7,6	213	7,2	296	9,3
Tržby z prodeje DM a materiálu	6	67	- 3	- 20,0	10	83,3	- 6	- 27,3
Provozní VH	- 543	- 23	58	3,1	506	26,3	- 74	- 3,0
Nákladové úroky	- 25	- 12	- 37	- 21,0	23	16,5	- 23	- 14,2
VH za běžnou činnost	- 620	- 28	6	0,4	532	33,4	- 37	- 1,7
VH před zdaněním	- 620	- 28	6	0,4	532	33,4	- 37	- 1,7

Hlavním předmětem podnikání společnosti Kaufland je nákup zboží za účelem dalšího prodeje. Z tohoto důvodu můžeme z tabulky 5 sledovat, že podstatnou položkou vzz jsou tržby za prodej zboží, které jsou kromě roku 2014, kdy došlo k poklesu o 6,5 %, rostoucí. Růstový trend také představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb do roku 2014. Zvýšení tržeb v tomto období je způsobeno zavedením vlastní značky K-Classic od roku 2010. Velký rozdíl v tržbách je viditelný v roce 2014, kdy došlo

k jejich zvýšení o 862 mil. Kč. Další sledovanou položkou, jsou osobní náklady, které jsou tvořeny převážně ze mzdových nákladů a nákladů na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. V období 2012 – 2015 se mzdové náklady postupně zvyšují. Důvodem tohoto růstu je otevření nových prodejen a navýšení pracovních míst podle tabulky 2. V roce 2013 společnost přijala přes více než 1 000 nových zaměstnanců.

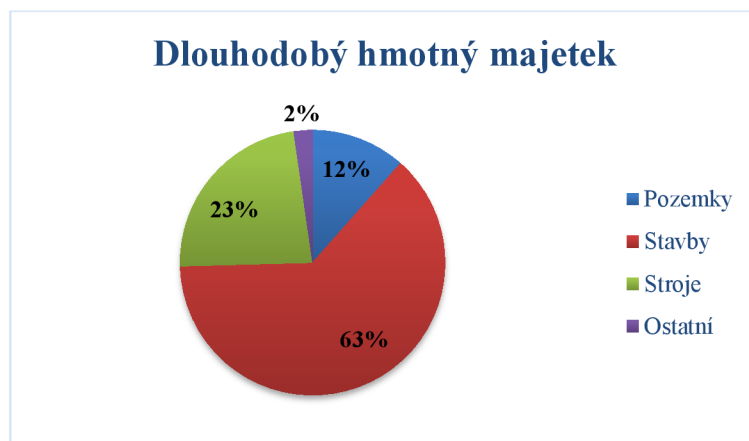
3.2.4 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza udává podíl vybraných položek aktiv na celkových aktivech, která jsou 100 %.

Tab. 6: Vertikální analýza aktiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

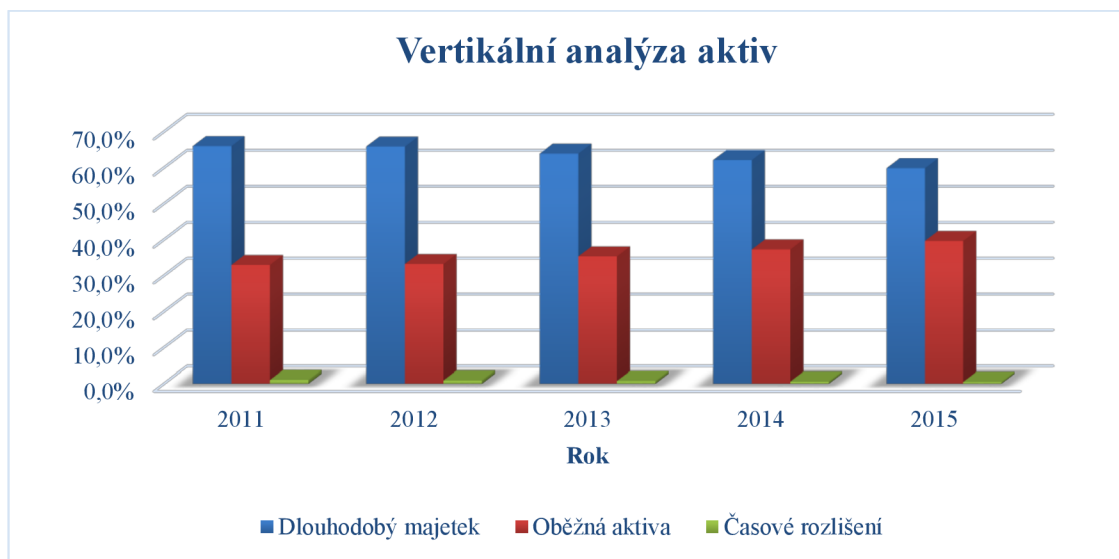
	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	66,0 %	65,9 %	63,9 %	62,1 %	59,9 %
Nehmotný	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Hmotný	66,0 %	65,9 %	63,9 %	62,1 %	59,8 %
Finanční	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Oběžná aktiva	33,0 %	33,2 %	35,4 %	37,3 %	39,6 %
Zásoby	14,5 %	13,2 %	13,4 %	12,5 %	12,6 %
Dlouhodobé pohledávky	8,4 %	12,6 %	12,7 %	11,3 %	11,6 %
Krátkodobé pohledávky	3,6 %	4,1 %	4,2 %	5,1 %	10,5 %
Krátkodobý finanční majetek	6,5 %	3,4 %	5,1 %	8,4 %	4,9 %
Časové rozlišení	1,0 %	0,9 %	0,7 %	0,6 %	0,5 %

Z tabulky 6 je patrné, že za celou dobu sledovaného období, se struktura aktiv příliš nezměnila. Dlouhodobý majetek tvoří téměř dvě třetiny celkového majetku společnosti. Nejvyšší podíl tvoří dlouhodobý hmotný majetek, který v roce 2011 tvořil až 66 %. Tento vysoký podíl DHM je zapříčiněn tím, že společnost vlastní několik staveb, ve kterých nabízí své zboží a služby. Graf 1 zachycuje strukturu DHM v posledním sledovaném roce. Díky této struktuře je možno vypočítat, že stavby v roce 2015 tvořily 63 % podílu na celkovém DHM.



Graf 1: Dlouhodobý hmotný majetek k 28. 2. 2016 (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Oběžná aktiva tvoří zbývající třetinu majetku společnosti. Největší zastoupení tu mají zásoby, kde lze pozorovat rostoucí trend, což vypovídá o rozšiřování sortimentu. Růst oběžných aktiv v roce 2012 zapříčinilo navýšení položky dlouhodobých pohledávek, která se zvýšila o 4,2 %. Časové rozlišení tvoří nepatrnou část na celkových aktivech a nejvyšší dosažený podíl byl v roce 2011 a to 1 %. Pro lepší orientaci je vyobrazený podíl vybraných položek aktiv v grafu 2.



Graf 2: Vertikální analýza aktiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

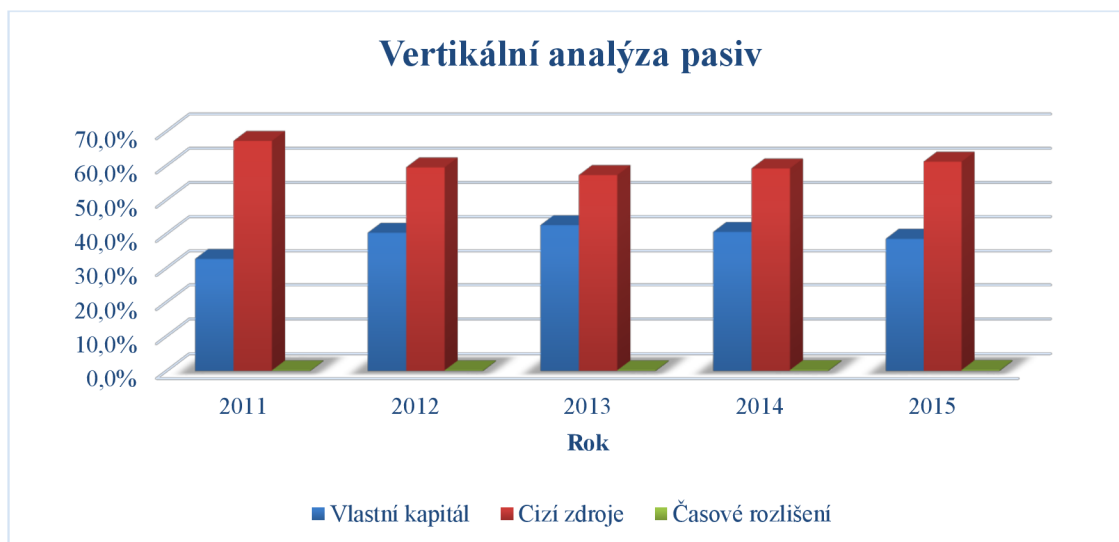
3.2.5 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza ukazuje, jaký je podíl vybraných položek pasiv na celkových pasivech, která jsou 100 %. Pasivní strana rozvahy zachycuje strukturu zdrojů financování majetku.

Tab. 7: Vertikální analýza pasiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	32,7 %	40,3 %	42,6 %	40,6 %	38,6 %
Základní kapitál	32,7 %	40,3 %	42,6 %	40,6 %	38,6 %
Cizí zdroje	67,2 %	59,5 %	57,2 %	59,2 %	61,1 %
Rezervy	1,1 %	1,2 %	1,2 %	1,2 %	2,7 %
Dlouhodobé závazky	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %
Krátkodobé závazky	31,5 %	26,9 %	22,7 %	24,5 %	24,6 %
Bankovní úvěry a výpomoci	34,3 %	31,2 %	33,2 %	33,3 %	33,6 %
Časové rozlišení	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,3 %	0,3 %

Jak je zřejmé z tabulky 7 a grafu 3 společnost využívá převážně cizích zdrojů k financování majetku. Cizí zdroje tvoří téměř dvě třetiny celkových pasiv a jejich podíl se pohybuje mezi 57 až 68 %. Mezi vlastní kapitál společnosti se řadí základní kapitál a kapitálový fond, který představoval v roce 2011 hodnotu -15 mil. Kč. Ke konci účetního období 29. 2. 2012 byla hodnota kapitálového fondu uhrazena v plné výši z hospodářského výsledku za účetní období, díky tomu vzrostl procentní podíl vlastního kapitálu na 40,3 %. Pokud sledujeme cizí zdroje, můžeme si všimnout, že společnost Kaufland je financována především z krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Téměř nulová hodnota dlouhodobých závazků není pro tak velkou společnost běžná, nemusí však znamenat pro společnost žádný problém. Bankovní úvěry a výpomocí obsahují dlouhodobé a krátkodobé bankovní úvěry. Dlouhodobé bankovní úvěry tvoří po celou dobu sledovaného období více než 80 % z celkových bankovních úvěrů a výpomocí. Rezervy představují velmi nízký procentní podíl na cizích zdrojích. Rezervy jsou tvořeny především na náklady zaměstnaneckých benefitů, obchodní rizika, roční závěrku, archivaci a na náklady minulých let.



Graf 3: Vertikální analýza pasiv (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.2.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza představuje procentní rozbor u vybraných položek výkazu zisku a ztráty ve sledovaném období.

Tab. 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	74,2 %	74,1 %	76,1 %	75,2 %	77,2 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	12,3 %	11,7 %	11,6 %	12,1 %	11,1 %
Náklady na prodané zboží	73,4 %	74,4 %	75,0 %	75,3 %	76,4 %

Jelikož se jedná o společnost, kde nákup zboží za účelem dalšího prodeje patří mezi hlavní předměty podnikání, není překvapující, že tržby za prodej zboží tvoří nejvyšší podíl na celkových výnosech společnosti. Nejvyšší podíl tržeb za prodej zboží byl naměřen v roce 2013 a to 76,1 %, což svědčí o úspěšnosti společnosti. Druhou nejvýznamnější položkou jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby byly v roce 2011 12,3 %. Tento vysoký podíl tržeb je ovlivněn zavedením vlastní značky K-Classic v roce 2010. Mezi největší nákladovou položku patří náklady, které jsou vynaložené na prodané zboží. Jejich podíl ve sledovaném období stále roste.

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

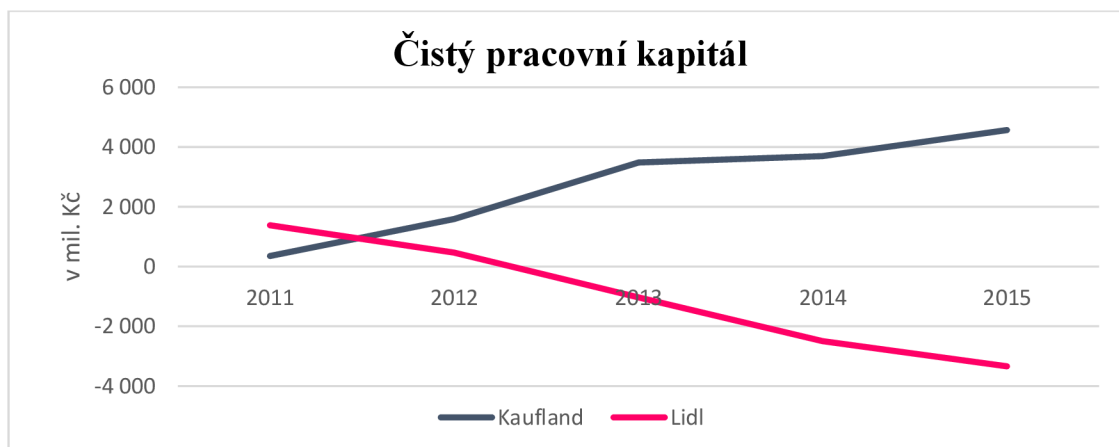
Analýza rozdílových ukazatelů vypovídá především o schopnosti společnosti splácet své závazky včas.

Tab. 9: Analýza rozdílových ukazatelů (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Čistý pracovní kapitál (v mil. Kč)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	- 1 163	844	2 365	2 687	3 348
Lidl Česká republika v.o.s.	350	- 360	- 1 861	- 3 251	- 3 872
Čistý peněžní majetek (v mil. Kč)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	- 4 682	- 2 479	- 1 313	- 916	- 473
Lidl Česká republika v.o.s.	- 1 023	- 1 744	- 3 484	- 5 122	- 5 820

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

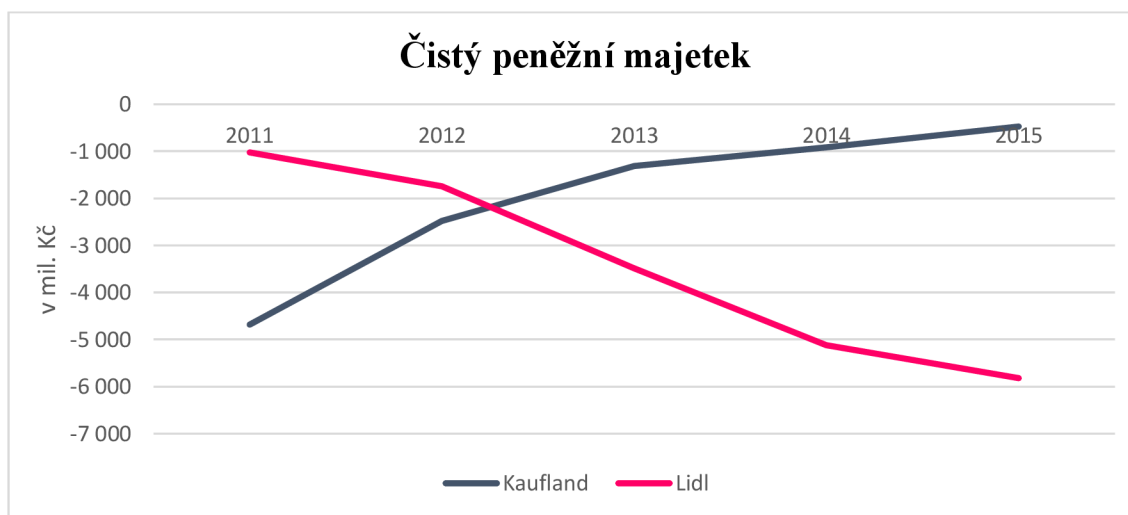
Čistý pracovní kapitál (ČPK) u společnosti Kaufland se od roku 2012 nachází v kladných hodnotách a má růstový charakter, což zapříčinilo, že oběžná aktiva jsou vyšší než krátkodobé závazky. To vypovídá o tom, že společnost v případě nenadálých výdajů, které by v budoucnu mohly nastat, má dostatečné množství finančních prostředků, díky kterým by tyto výdaje uhradila. Hodnota ČPK by neměla představovat zápornou hodnotu, ale ani ne příliš vysokou, protože ČPK představuje část oběžného majetku, který je financován z dlouhodobých pasiv, kde se jedná zejména o financování pomocí úvěrů nebo z vlastního kapitálu, které patří mezi nejnákladnější zdroje financování a nese největší rizika. Nejnižší hodnotu ČPK u společnosti Kaufland nalezneme v roce 2011 a to – 1 163 mil. Kč, kdy krátkodobé závazky představovaly hodnotu 9 152 mil. Kč. Nejvyšší hodnota se nachází v roce 2015, kdy OA vzrostla o 1 273 mil. Kč. U společnosti Lidl můžeme v tabulce 9 nalézt záporné hodnoty pro roky 2012 – 2015. Důvodem bylo převýšení krátkodobých závazků nad oběžnými aktivy. V roce 2011 byla hodnota ČPK 350 mil. Kč, kdy se jednalo o nejvyšší naměřenou hodnotu společnosti. V roce 2012 kleslo ČPK o 710 mil. Kč z důvodu zvýšení krátkodobých závazků o 789 mil. Kč.



Graf 4: Čistý pracovní kapitál (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Čistý peněžní majetek (ČPM)

Po celou dobu sledovaného období se hodnota čistého peněžního majetku u společnosti Kaufland nacházela v záporných hodnotách. Nejvíce příznivá hodnota se nachází v roce 2015 a to – 473 mil. Kč. Důvodem bylo zvýšení oběžných aktiv o 1 055 mil. Kč. Záporné hodnoty nalezneme také u společnosti Lidl ve sledovaných letech 2011 – 2015. Nejvyšší záporná a také nejméně příznivá hodnota se nachází v roce 2015 a to – 5820 mil. Kč, což bylo zapříčiněno nárůstem krátkodobých závazků o – 1 923 mil. Kč. V grafu 5 nalezneme přehledně výsledné hodnoty ČPM pro obě sledované společnosti.



Graf 5: Čistý peněžní majetek (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Mezi analýzu poměrových ukazatelů zařazujeme analýzu rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

3.4.1 Ukazatele rentability

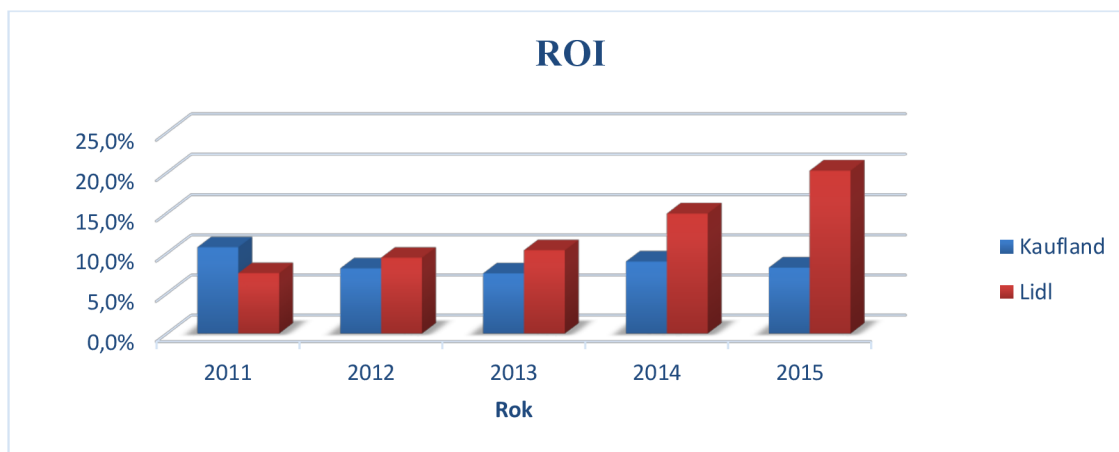
Ukazatele rentability udávají ziskovost neboli návratnost zdrojů, které jsou do společnosti vloženy. Vyjadřují poměr zisku se zdroji, které byly vynaloženy k jeho vytvoření. V rámci výpočtů jednotlivých ukazatelů rentability bylo počítáno s provozním výsledkem hospodaření (EBIT). Důvodem bylo, že rozhodování společnosti není závislé na financování a daních, anebo je vybraná společnost nemůže ovlivnit (Černá, 1997, s. 157).

Tab. 10: Ukazatele rentability (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	10,8 %	8,1 %	7,5 %	9,0 %	8,2 %
Lidl Česká republika v.o.s.	7,5 %	9,5 %	10,4 %	15,0 %	20,3 %
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	9,9 %	7,4 %	7,0 %	8,4 %	7,8 %
Lidl Česká republika v.o.s.	6,6 %	8,7 %	9,9 %	14,6 %	20,0 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	30,4 %	18,4 %	16,4 %	20,8 %	20,1 %
Lidl Česká republika v.o.s.	13,6 %	19,7 %	25,5 %	36,5 %	54,0 %
Rentabilita tržeb (ROS)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	5,3 %	3,9 %	3,7 %	4,4 %	4,0 %
Lidl Česká republika v.o.s.	5,5 %	6,7 %	6,5 %	8,5 %	11,0 %

Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)

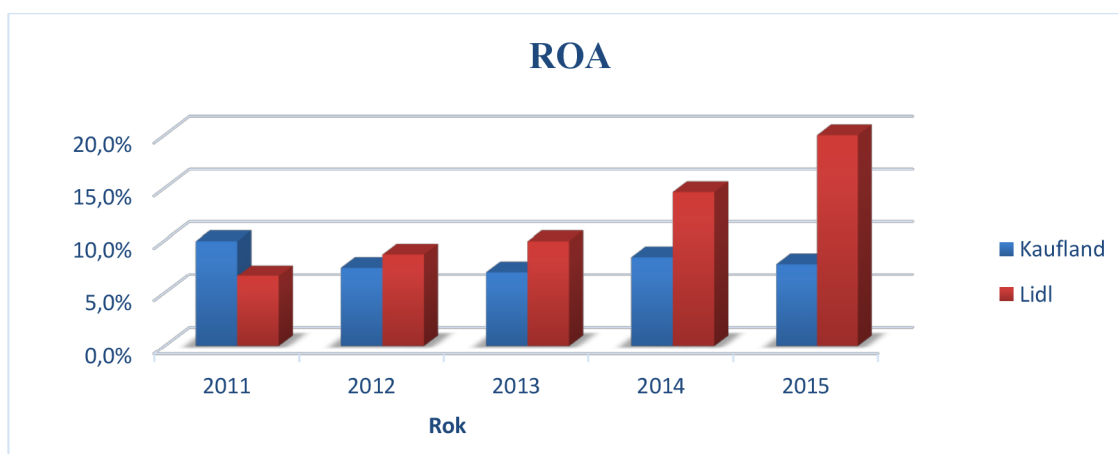
Společnost Kaufland se po celou dobu sledovaného období nenachází v doporučených hodnotách, které představují rozmezí 12 – 15 %. Pouze v roce 2011 byla hodnota ROI 10,8 %, a to díky nárůstu EBIT, což lze pokládat za dobrý výsledek, kdy investice přináší dostatečně velký zisk. Nejhorší výsledek ROI měla společnost v roce 2013, kdy dosahovala hodnoty 7,5 %, důsledkem bylo poklesnutí EBIT o 58 mil. Kč. Konkurenční společnost se do doporučených hodnot dostala v roce 2014. V roce 2015 hodnota ROI stoupla na 20,3 % z čehož je patrné, že investovaný kapitál přináší velmi vysoký zisk a investice se tak vyplatí.



Graf 6: Rentabilita investovaného kapitálu (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Hodnoty ukazatele rentability celkového kapitálu mají pro společnost Kaufland kolísavou tendenci po celou dobu sledovaného období a nenachází se nad doporučenou hodnotou, která je vyšší než 10 %. Nejvyšší hodnota ROA byla v roce 2011 a to 9,9 %, kdy EBIT představoval hodnotu 2 406 mil. Kč. Naproti tomu konkurenční společnost se do roku 2013 nacházela pod doporučenou hodnotou, v roce 2014 představovala hodnota ROA 14,6 % a v roce 2015 dosahovala nejvyšší hodnoty 20 % díky nárůstu EBIT o 1 366 mil. Kč, což svědčí o jejím nejefektivnějším využití majetku.

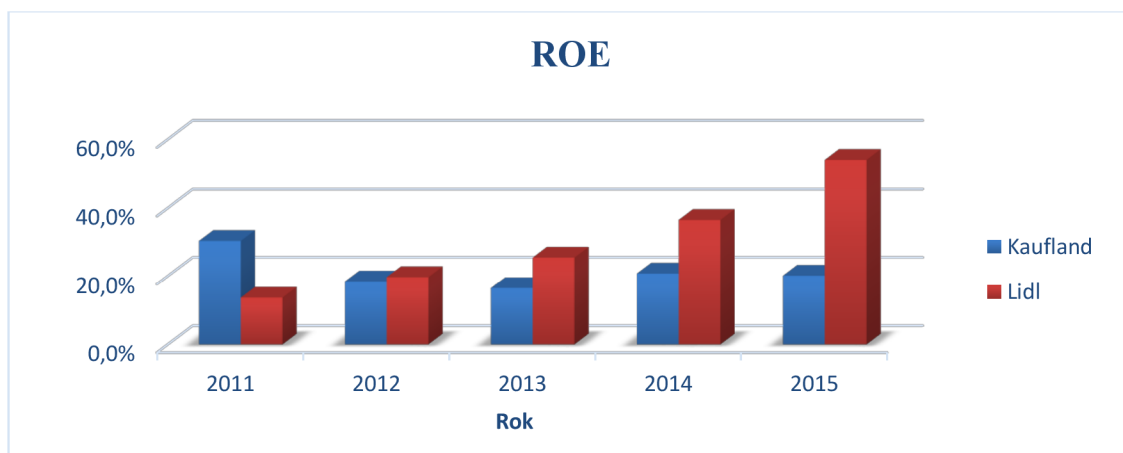


Graf 7: Rentabilita celkového kapitálu (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel rentability vlastního kapitálu u obou společností se v letech 2011 – 2015 nachází v kladných hodnotách a ROE je vyšší než ROA, což znamená že společnosti lépe hospodaří s cizím kapitálem a tím zvyšují výkonnost vlastního kapitálu. V roce

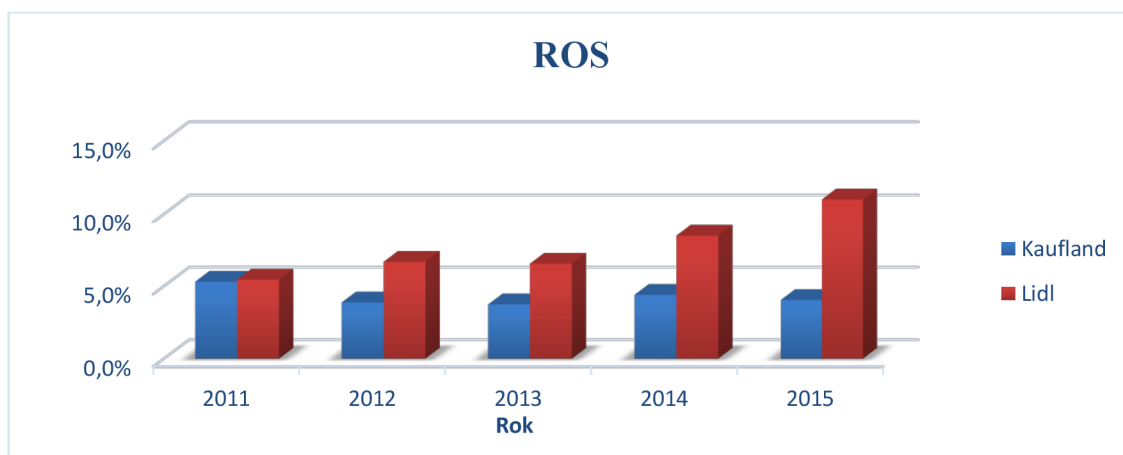
2011 hodnota ROE byla pro Kaufland 30,4 % a v roce 2012 klesla na 18,4 % díky snížení EBIT o 543 mil. Kč. Nejvyšší hodnota ROE u společnosti Lidl se nacházela v roce 2015 a to 54 %, kdy EBIT měl nejvyšší hodnotu 4 220 mil. Kč.



Graf 8: Rentabilita vlastního kapitálu (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Rentabilita tržeb (ROS)

U ukazatele rentability tržeb lze pozorovat nižší hodnoty pro společnost Kaufland. Hodnoty se pohybují okolo 4 %. Zatímco se v roce 2011 nacházela nejvyšší dosažená hodnota ROS 5,3%, v roce 2012 hodnota ROS klesla na nejnižší hodnotu za celé sledované období a to 3,9 %. Důsledkem bylo snížení EBIT o 543 mil. Kč. Společnost Lidl je na tom o poznání lépe. Nejlepší výsledek byl v roce 2015, kdy jedna koruna tržeb vynesla přibližně 11 % zisku a tržby byly 38 371 mil. Kč.



Graf 9: Rentabilita tržeb (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.4.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost společnosti přeměnit oběžná aktiva na takové prostředky, kterými je schopna uhradit své závazky včas. Pro účely této bakalářské práce jsou krátkodobé cizí zdroje chápány jako krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Tab. 11: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Okamžitá likvidita					
Kaufland Česká republika v.o.s.	0,17	0,11	0,19	0,30	0,17
Lidl Česká republika v.o.s.	0,39	0,59	0,24	0,28	0,36
Pohotová likvidita					
Kaufland Česká republika v.o.s.	0,49	0,67	0,82	0,89	0,95
Lidl Česká republika v.o.s.	0,74	0,63	0,47	0,31	0,38
Běžná likvidita					
Kaufland Česká republika v.o.s.	0,87	1,11	1,32	1,33	1,39
Lidl Česká republika v.o.s.	1,09	0,92	0,72	0,56	0,59

Okamžitá likvidita

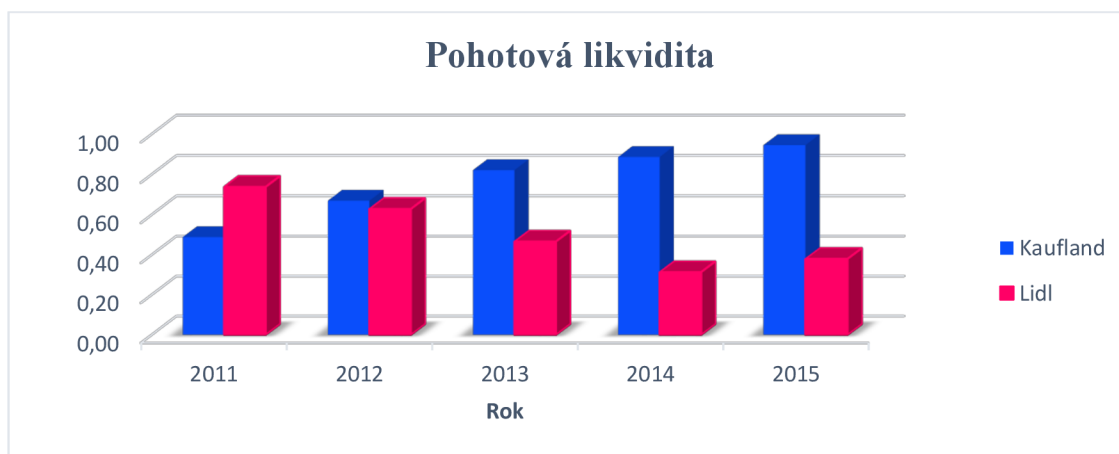
Hodnoty okamžité likvidity pro společnost Kaufland se za sledované období, kromě roku 2014, nepohybují ani v jednom roce v doporučeném rozmezí 0,2 – 0,5. Nejvyšší možné hodnoty bylo dosaženo díky nárůstu krátkodobého finančního majetku o 1 013 mil. Kč v roce 2014, kdy hodnota byla 0,3. I když se hodnoty přibližují k hranici doporučených hodnot, mohlo by se stát, že v případě žádosti o úvěr by společnost mohla působit pro banku méně důvěryhodně. Mnohem lépe je na tom konkurenční společnost Lidl, jejíž hodnoty se kromě roku 2012 nachází v doporučených hodnotách. V roce 2012 se společnost dostává za hranici doporučených hodnot, a tím vykazuje lepší schopnost uhradit svoje závazky z krátkodobého finančního majetku, a to díky nárůstu KFM o 1 248 mil. Kč.



Graf 10: Okamžitá likvidita (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Pohotová likvidita

U obou společností můžeme sledovat, že hodnoty pohotové likvidity se pohybují pod doporučeným intervalem 1 – 1,5, tudíž nejsou schopny dostát svým závazkům bez prodeje svých zásob. Oběžná aktiva upravená o zásoby, které jsou méně likvidní, vzrostla u společnosti Kaufland v roce 2015 o 1 273 mil. Kč, čímž vznikla nejvyšší hodnota pohotové likvidity 0,95. Naopak nejnižší dosažená hodnota u konkurenční společnosti je 0,31 v roce 2014 díky snížení oběžných aktiv bez zásob o 462 mil. Kč.

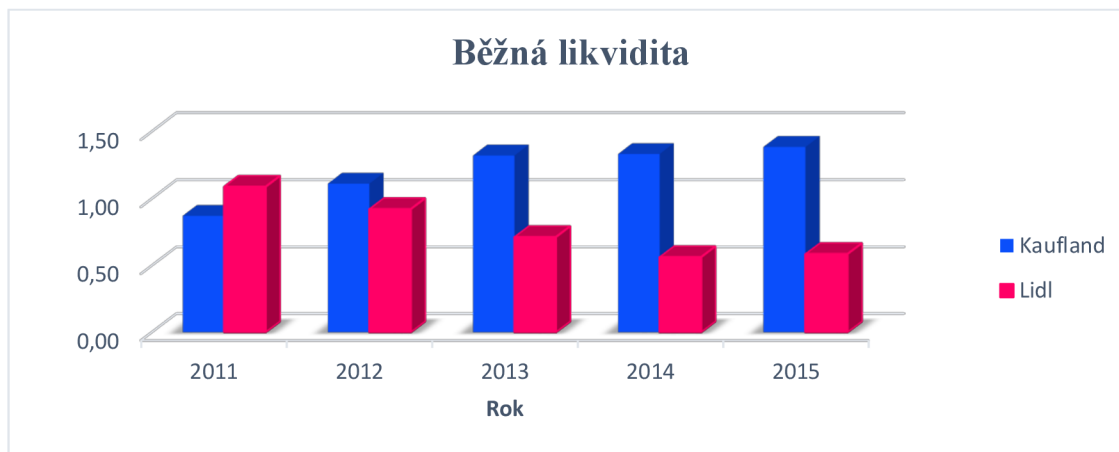


Graf 11: Pohotová likvidita (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Běžná likvidita

Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu (1,5 – 2,5) nespĺňuje ani jedna ze sledovaných společností. U společnosti Kaufland ve sledovaném období hodnoty postupně narůstají, a to díky zvýšení oběžných aktiv a poměrné stabilitě krátkodobých závazků. Nejvíce příznivá hodnota se nachází v roce 2015 a to 1,92, kdy oběžná aktiva

vzrostla o 1 273 mil. Kč. Zatímco hodnoty běžné likvidity u společnosti Kaufland narůstají, hodnoty u společnosti Lidl postupně klesají. Nejnižší naměřená hodnota je 0,56 v roce 2014, kdy oběžná aktiva poklesla o 462 mil. Kč a krátkodobé závazky vzrostli o 928 mil. Kč.



Graf 12: Běžná likvidita (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity představují, zda společnost efektivně využívá svá aktiva. Vyjadřují tedy, jak dlouho naše aktiva vážou finance, které do nich společnost investuje. V rámci výpočtu doby obratu zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků bylo počítáno s ekonomickým rokem (360 dní).

Tab. 12: Ukazatele aktivity (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv (krát)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	1,87	1,92	1,87	1,92	1,92
Lidl Česká republika v.o.s.	1,22	1,30	1,52	1,72	1,82
Obrat stálých aktiv (krát)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	2,84	3,10	2,93	3,09	3,22
Lidl Česká republika v.o.s.	1,56	1,69	2,01	2,20	2,46
Obrat zásob (krát)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	12,90	14,50	13,99	15,33	15,27
Lidl Česká republika v.o.s.	17,11	17,88	17,95	18,01	19,70

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Nejnižší hodnoty dosáhl tento ukazatel u společnosti Kaufland v roce 2011 a 2013, kdy

se dlouhodobý majetek obrátil v tržby 1,87krát v důsledku snížení tržeb. Po zbylé roky se DM obrátil v tržby 1,92krát, díky průměrnému nárůstu tržeb o 4 000 mil. Kč ročně. Konkurenční společnost Lidl disponuje nižšími hodnotami, a to v rozmezí od 1,2 do 1,82. Maximální hodnota z roku 2015 vykazovala tržby v celkové výši 38 371 mil. Kč. Z výsledků tedy vyplývá, že společnost Kaufland efektivněji využívá svůj majetek.

Obrat stálých aktiv

Doporučená hodnota obratu stálých aktiv je 1, kterou obě společnosti splňují. U společnosti Kaufland hodnoty ve sledovaném období narůstají kromě roku 2013, kdy díky nárůstu dlouhodobého majetku o 2 020 mil. Kč se obrat stálých aktiv snížil na 3,10. Postupné zvyšování tržeb a stálých aktiv vyvolává u konkurenční společnosti Lidl růstový trend obratu SA. V roce 2015 výrazně vzrostly tržby o 4 673 mil. Kč a obrat SA se zvýšil z 2,2 na 2,46.

Obrat zásob

Průměrně se zásoby u společnosti Kaufland za sledované období obrátí 13,5krát za rok, tedy jsou 13,5krát za rok prodány a opět naskladněny. Nejvyšší obrátkovost zásob byla v roce 2014 a to 15,33 obrátky za rok, což bylo vyvoláno nárůstem tržeb o 3 790 mil. Kč. U konkurenční společnosti se zásoby průměrně obrátí 18x za rok.

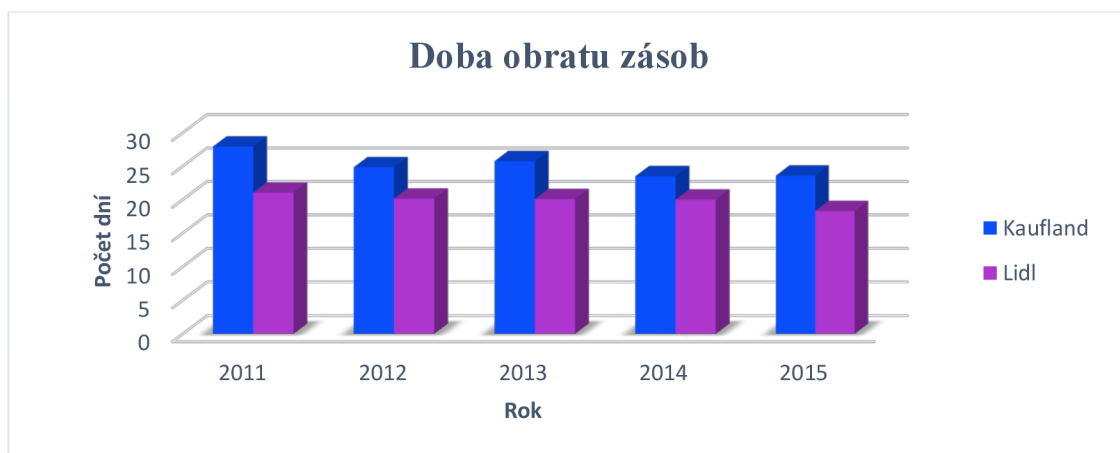
Tab. 13: Ukazatele aktivity (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu zásob (ve dnech)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	27,92	24,83	25,73	23,48	23,57
Lidl Česká republika v.o.s.	21,04	20,14	20,06	19,99	18,28
Doba splatnosti pohledávek (ve dnech)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	6,92	7,64	8,10	9,49	19,73
Lidl Česká republika v.o.s.	20,50	2,44	16,09	2,55	2,03
Doba splatnosti závazků (ve dnech)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	60,58	50,51	43,53	45,99	45,98
Lidl Česká republika v.o.s.	44,03	56,34	70,55	71,67	83,01

Doba obratu zásob

Ve sledovaném období u společnosti Kaufland doba obratu zásob postupně klesá z 28 dní na 24 dní kromě mírného nárůstu v roce 2013 na 26 dní. Mírný nárůst byl vyvolán vyšší hodnotou zásob, která byla 3 678 mil. Kč. U konkurenční společnosti hodnoty klesají z 21 dní na 18 dní. Nejnižší, a tedy nejpozitivnější hodnoty se nacházejí pro obě

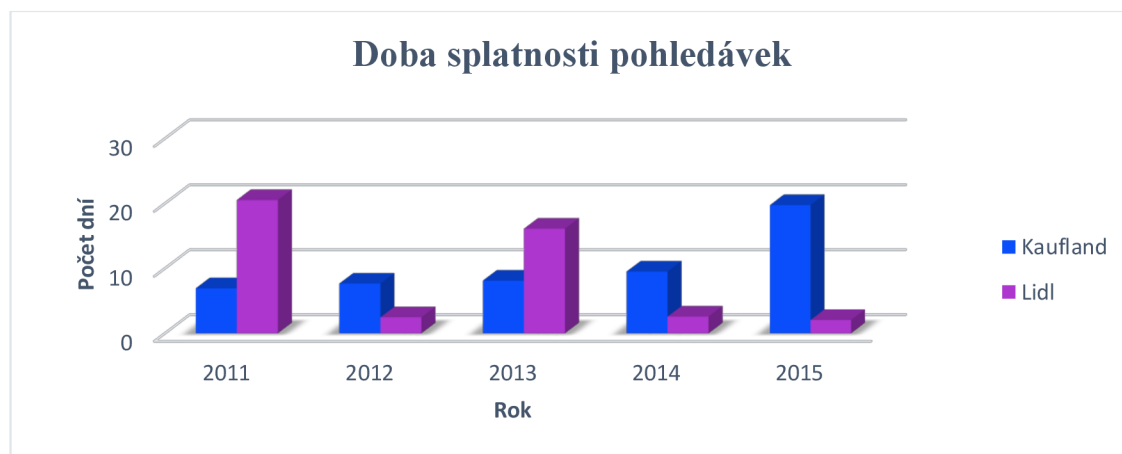
společnosti v roce 2015 a udávají, že zásoby jsou vázány ve společnosti od jejich spotřeby až do jejich prodeje, 24 dní pro společnost Kaufland a 18 dní pro společnost Lidl.



Graf 13: Doba splatnosti zásob (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Doba splatnosti pohledávek

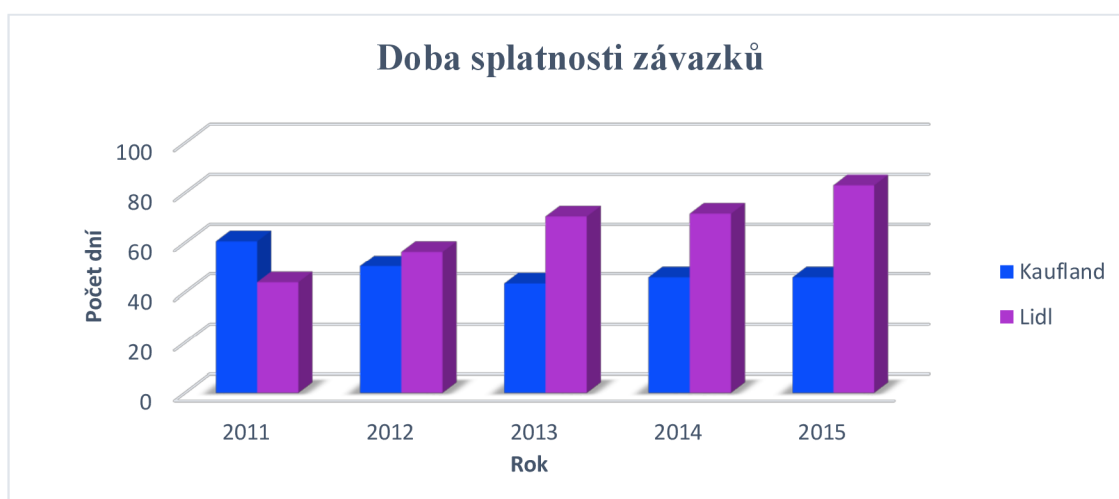
Nejvyšší doba splatnosti pohledávek pro společnost Kaufland se nachází v roce 2015 představující 20 dní. Znamená to tedy, že společnost musí počkat 20 dní ode dne vystavení faktury, až po uhrazení platby od odběratele. Zatímco nejnižší doba splatnosti pohledávek je 7 dní v roce 2011 a je vyvolána zvýšením krátkodobých pohledávek. Konkurenční společnost je na tom lépe, její průměrná doba pohledávek za rok 2014 a 2015 byla okolo 2 dnů, kdy krátkodobé pohledávky představovaly 230 mil. Kč a její nejdelší doba 21 dní nacházející se v roce 2011, kdy hodnota pohledávek byla 1 338 mil. Kč.



Graf 14: Doba splatnosti pohledávek (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Doba splatnosti závazků

Optimální podmínkou tohoto ukazatele je, aby hodnota doby splatnosti závazků byla vyšší než hodnota doby splatnosti pohledávek. Obě společnosti tuto podmínku splňují a doba splatnosti závazků je po celou dobu sledovaného období vyšší. Nejnižší doba, kdy závazky byly splaceny za 44 dní se nachází v roce 2013 pro společnost Kaufland a v roce 2011 pro společnost Lidl. Nejméně pozitivní hodnotu doby splatnosti závazků pro Kaufland nalezneme v roce 2011, která udává že společnost je schopna splatit svoje závazky za 61 dnů, když krátkodobé závazky jsou 7 636 mil. Kč a pro společnost Lidl v roce 2015, kdy splatila svoje závazky za 83 dnů a hodnota krátkodobých závazků byla 8 848 mil. Kč.



Graf 15: Doba splatnosti závazků (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.4.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti slouží k zaznamenávání vztahů mezi vlastními a cizími zdroji společnosti. Pro společnost je určitá výše zadlužení výhodnější, protože cizí kapitál je mnohem levnější než vlastní. Mezi ukazatele zadluženosti patří celková zadluženost, koeficient samofinancování, úrokové krytí a doba splacení dluhu.

Tab. 14: Ukazatele zadluženosti (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost					
Kaufland Česká republika v.o.s.	67 %	59 %	57 %	59 %	61 %
Lidl Česká republika v.o.s.	51 %	55 %	61 %	60 %	63 %
Koeficient samofinancování					
Kaufland Česká republika v.o.s.	33 %	40 %	43 %	41 %	39 %
Lidl Česká republika v.o.s.	49 %	44 %	39 %	40 %	37 %
Úrokové krytí (krát)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	11,97	10,59	13,82	14,98	16,93
Lidl Česká republika v.o.s.	7,26	11,30	22,15	42,60	71,53
Doba splácení dluhu (v letech)					
Kaufland Česká republika v.o.s.	22,25	6,43	10,95	11,47	3,85
Lidl Česká republika v.o.s.	5,40	3,60	4,58	3,31	2,38

Celková zadluženost

Hodnota celkové zadluženosti pro společnost Kaufland se nachází převážně v doporučených hodnotách (30 – 60 %). V roce 2011 hodnota zadlužení představuje 67 %, což znamená, že je společnost financována spíše z cizích zdrojů než z vlastních. Hodnoty zadluženosti pro konkurenční společnost Lidl se po celou dobu sledovaného období pohybují okolo 51 – 63 %, z čehož vyplývá, že obě společnosti jsou financovány převážně z cizích zdrojů.

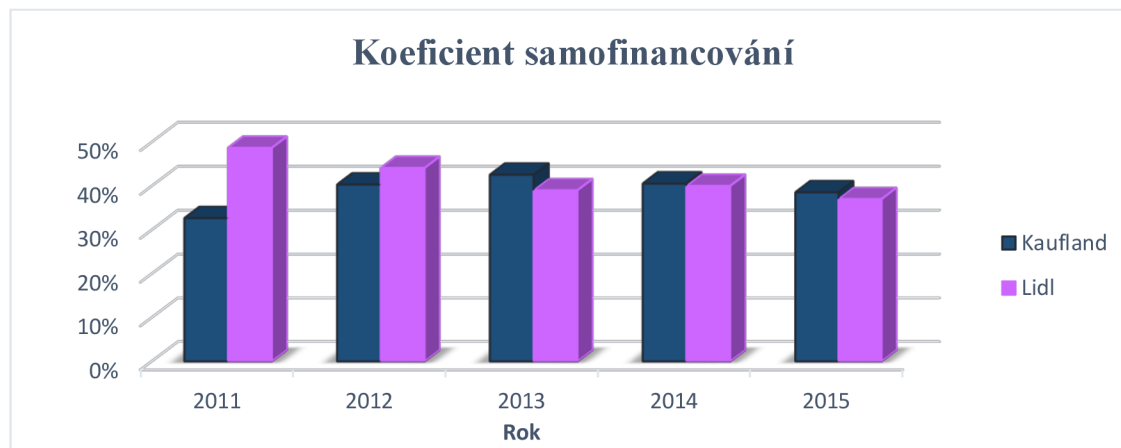


Graf 16: Celková zadluženost (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Koeficient samofinancování

U obou analyzovaných společností se hodnoty pohybují velice nízko. U společnosti Kaufland se v roce 2011 koeficient pohyboval okolo 33 % a v roce 2012 stoupl zhruba o 7 %, kdy k růstu nejvíce pomohlo navýšení vlastního kapitálu o 2 208 mil Kč.

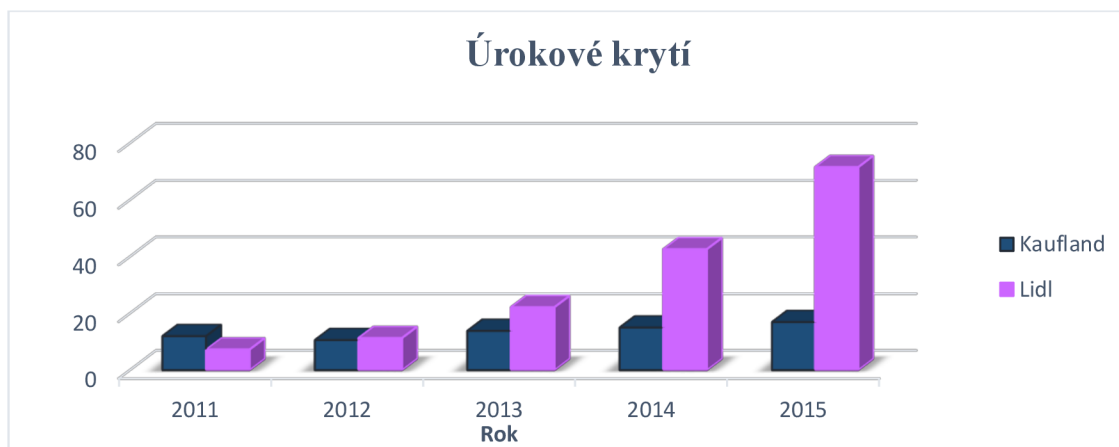
U společnosti Lidl se koeficient za období 2011 - 2015 pohybuje v rozmezí 37 – 49 %. Nejnižší naměřený koeficient se nachází v roce 2015, kdy klesl z 40 % na 37 % z důvodu zvýšení celkových aktiv a stability vlastního kapitálu. Je patrné, že u obou společností jsou celková aktiva financována převážně z cizích zdrojů.



Graf 17: Koeficient samofinancování (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Úrokové krytí

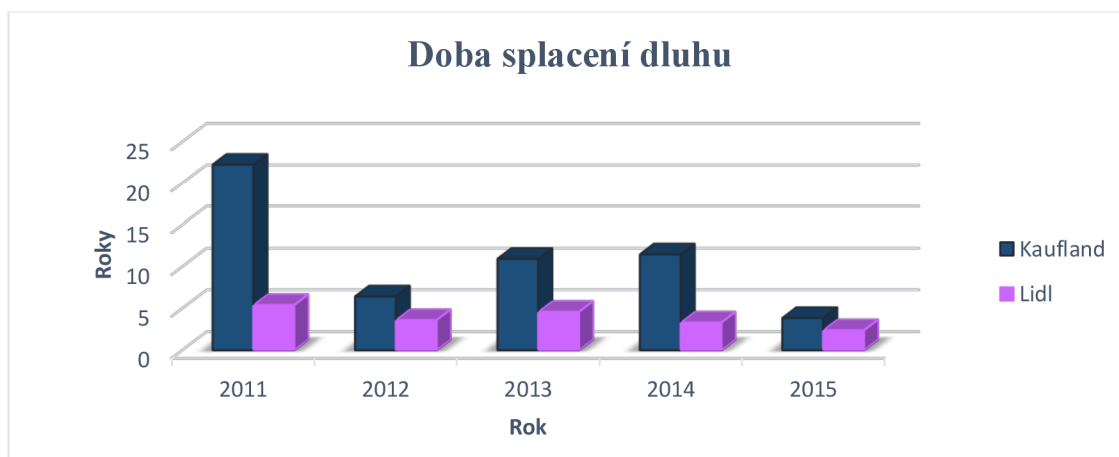
Obě sledované společnosti podle výpočtů jsou schopny vykrytí placené úroky. Nejvyšší hodnota úrokového krytí pro Kaufland se nachází v roce 2015, kdy zisk převyšoval úroky 16,93krát. Zisk představoval hodnotu 2 353 mil. Kč a nákladové úroky 139 mil. Kč. Kromě roku 2012, kde došlo ke snížení úrokového krytí na 10,59 díky poklesu EBIT o 543 mil. Kč, můžeme sledovat růstový trend. Naměřené hodnoty u společnosti Lidl jsou po celou dobu sledovaného období vyšší. K vysokému převýšení došlo v roce 2015, kdy hodnota úrokového krytí byla 71,53 a to díky snížení úroků a zvýšení EBIT o 1 366 mil. Kč.



Graf 18: Úrokové krytí (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Doba splácení dluhu

Společnost Kaufland by v roce 2011 splatila svoje dluhy za 22 let, zatímco v roce 2012 dluh poklesl a byl splatný za necelých 7 let, a to díky nárůstu hodnoty čistého peněžního toku z provozní činnosti, jehož hodnota v roce 2011 byla 720 mil. Kč a v roce 2012 stoupla na 2 277 mil. Kč. Naproti tomu u konkurenční společnosti Lidl byl po celou dobu sledovaného období kolísavý trend. V roce 2012 by společnost splatila své dluhy za necelé 4 roky, v roce 2013 by je splatila za necelých 5 let a v roce 2014 za 3 roky. Z výsledku je možno vidět, že společnost Lidl by svoje závazky splatila za poměrně kratší dobu než společnost Kaufland.



Graf 19: Doba splacení dluhu (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.5 Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů obsahuje dva bankrotní modely a jeden bonitní model. Mezi bankrotní modely patří Altmanův index finančního zdraví a index důvěryhodnosti IN05 a mezi bonitní model zařazujeme Index bonity. Tyto modely hodnotí finanční situaci společnosti celkově.

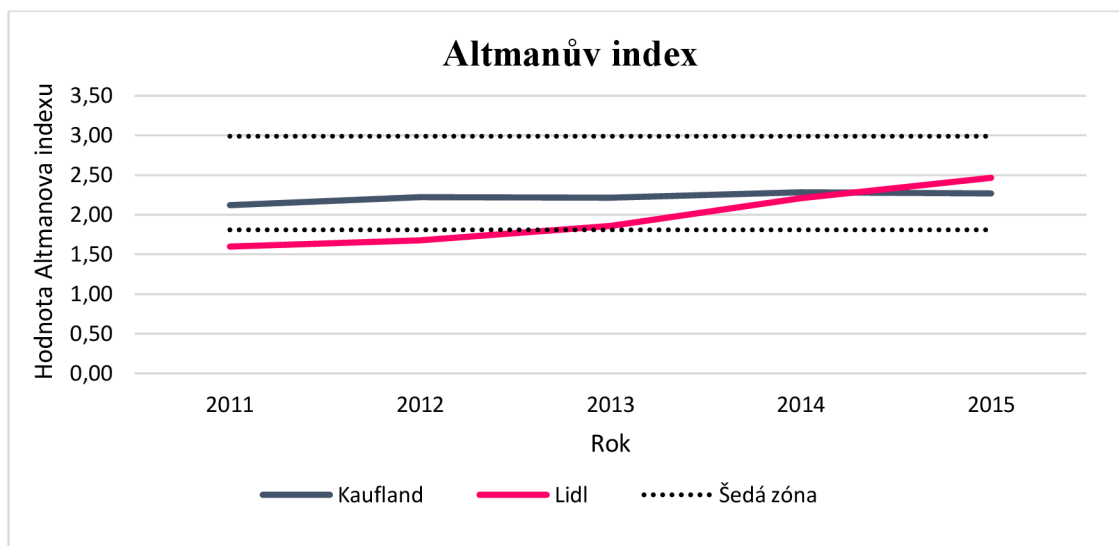
3.5.1 Altmanův index (Z-skóre)

Altmanův model patří mezi jeden z nejvýznamnějších bankrotních modelů, díky kterým lze předurčit budoucí vývoj společnosti.

Tab. 15: Altmanův index (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Kaufland Česká republika v.o.s.	2011	2012	2013	2014	2015
x1	-0,329	-0,249	-0,205	-0,204	-0,186
x2	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
x3	0,091	0,063	0,058	0,074	0,069
x4	0,486	0,678	0,744	0,686	0,631
x5	1,873	1,919	1,873	1,917	1,925
Altmanův index	2,121	2,219	2,216	2,283	2,267
Lidl Česká republika v.o.s.	2011	2012	2013	2014	2015
x1	-0,287	-0,292	-0,289	-0,284	-0,262
x2	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
x3	0,062	0,080	0,090	0,133	0,191
x4	0,949	0,795	0,640	0,667	0,588
x5	1,217	1,302	1,519	1,725	1,817
Altmanův index	1,599	1,674	1,858	2,212	2,466

Z tabulky 15 je patrné, že společnost Kaufland se po celou dobu sledovaného období pohybuje v tzv. šedé zóně (rozmezí 1,81 – 2,99). V tomto pásmu nejsou výsledné hodnoty nijak kritické, ale budoucí vývoj společnosti není zcela jasný. Pokud se podíváme na výsledky pro společnost Lidl můžeme si všimnout, že v roce 2011 a 2012 jsou naměřené hodnoty nižší, než je interval šedé zóny, což vypovídá o tom, že společnost může být ohrožena bankrotem. Od roku 2013, kdy hodnota Z-skóre činila 1,858, se hodnoty dostávají do šedé zóny, díky nárůstu jednotlivých ukazatelů. V grafu 20 jsou znázorněny výsledky pro obě sledované společnosti a vyznačeny hranice pro interval šedé zóny.



Graf 20: Altmanův index (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.5.2 Index IN05

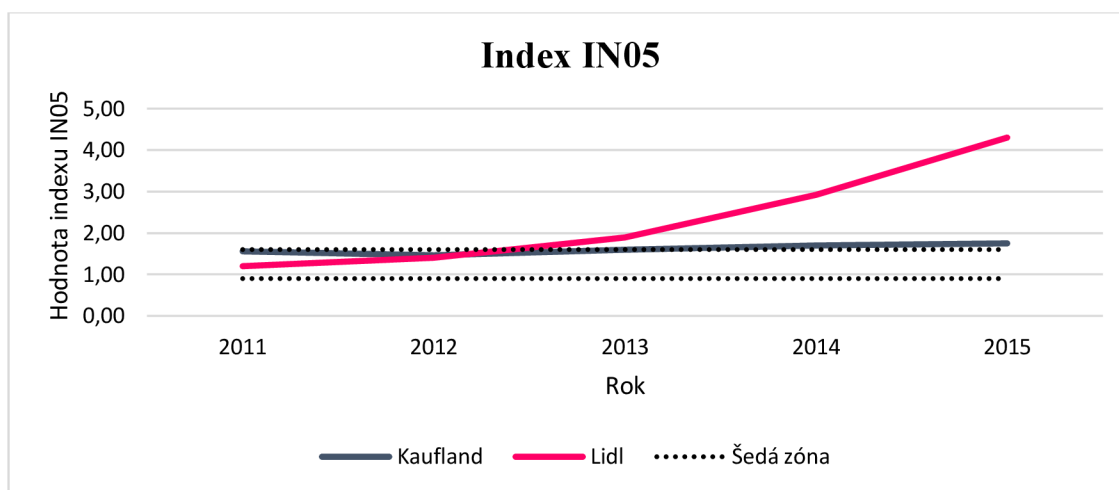
Index IN05 představuje nejnovější ukazatel z řady indexů IN a je nejvhodnějším ukazatelem pro použití v českém prostředí. Tento model je založen na stejném principu jako Altmanův index, ale pracuje s jinými vnitřními ukazateli a přiděluje jim jiné váhy.

Tab. 16: Index05 (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Kaufland Česká republika v.o.s.	2011	2012	2013	2014	2015
A	1,488	1,681	1,748	1,690	1,635
B	11,970	10,585	13,820	14,981	16,928
C	0,099	0,074	0,070	0,084	0,078
D	1,890	1,969	1,884	1,926	1,935
E	1,046	1,234	1,561	1,523	1,613
Index IN05	1,558	1,461	1,594	1,695	1,749
Lidl Česká republika v.o.s.	2011	2012	2013	2014	2015
A	1,949	1,804	1,640	1,667	1,588
B	7,261	11,301	22,151	42,597	71,525
C	0,066	0,087	0,099	0,146	0,200
D	1,233	1,315	1,537	1,744	1,836
E	1,481	1,119	0,818	0,627	0,623
Index IN05	1,199	1,408	1,890	2,923	4,302

Tabulka 16 znázorňuje výsledky Indexu IN05 pro společnost Kaufland, kdy se v letech 2011 - 2013 nachází v pásmu potenciálních problémů neboli v šedé zóně. V roce 2014, kdy IN05 je 1,695 se dostává společnost za hranici šedé zóny, což znamená, že společnost vytváří hodnoty pro majitele. Nejvyšší hodnota IN05 je v roce 2015, kdy činila 1,749. Hodnoty IN05 pro konkurenční společnost Lidl mají podobný růst jak

u společnosti Kaufland. V roce 2011 IN05 představuje nejnižší naměřenou hodnotu a to 1,199, díky nízkým ukazatelům. Do roku 2012 se nachází v šedé zóně, kdy budoucí vývoj společnosti není zcela jasný. Nad hranici šedé zóny se dostává společnost v roce 2013 s hodnotou 1,890, což je pro společnost velmi příznivé a vytváří tak poměrně vysokou hodnotu. Nejvyšší naměřená hodnota se nachází v roce 2015 a to 4,302. Tento pozitivní výsledek udává, že společnost je stabilní a nemá žádné výrazné problémy, které by měly směřovat k bankrotu. V grafu 21 jsou přehledně znázorněny výsledky IN05 v jednotlivých letech pro obě sledované společnosti a vyznačené hranice šedé zóny.



Graf 21: Index IN05 (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

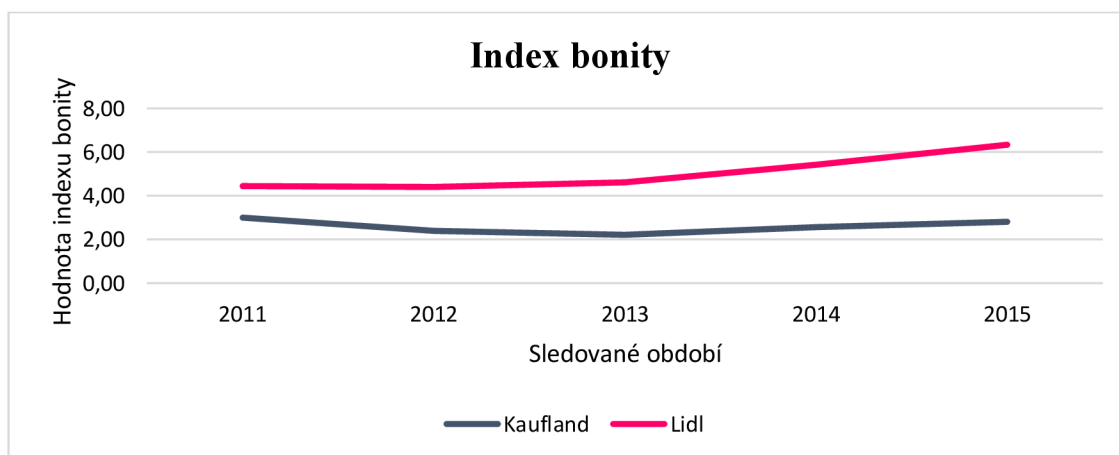
3.5.3 Index bonity

Index bonity patří mezi bonitní modely, které podle jednotlivých ukazatelů posuzují finanční zdraví společnosti, popřípadě jeho ohrožení.

Tab. 17: Index bonity (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

Kaufland Česká republika v.o.s.	2011	2012	2013	2014	2015
x1	0,044	0,153	0,089	0,085	0,248
x2	1,488	1,681	1,748	1,690	1,635
x3	0,091	0,063	0,058	0,074	0,069
x4	0,342	0,242	0,234	0,278	0,285
x5	0,546	0,506	0,541	0,471	0,522
x6	0,266	0,261	0,248	0,265	0,241
Index Bonity	2,999	2,384	2,213	2,558	2,800
Lidl Česká republika v.o.s.	2011	2012	2013	2014	2015
x1	0,184	0,275	0,216	0,299	0,414
x2	1,949	1,804	1,640	1,667	1,588
x3	0,062	0,080	0,090	0,133	0,191
x4	0,630	0,560	0,600	0,650	0,680
x5	0,850	0,810	0,890	0,900	0,930
x6	0,003	0,004	0,004	0,003	0,002
Index Bonity	4,455	4,404	4,623	5,432	6,337

Výsledky indexu Bonity pro společnost Kaufland jsou ilustrovány v tabulce 17 za celou dobu sledovaného období (2011 – 2015), hodnoty vykazují velmi dobrou bonitu společnosti z čehož vyplývá, že společnosti v budoucnu nehrozí bankrot. Nejvyšší naměřená hodnota indexu Bonity se nachází v roce 2011 a to 2,999. Tento ukazatel potvrzuje, že společnost se neustále zlepšuje a je velice vhodná pro budoucí investory. Extrémně dobrou finanční situaci nalezneme u konkurenční společnosti Lidl, kdy jsou hodnoty indexu Bonity větší než 3, což udává vysokou důvěryhodnost společnosti na finančním trhu. Extrémně nejvyšší hodnota byla naměřena pro rok 2015 a to 6,337. Pro lepší přehlednost indexu Bonity pro obě sledované společnosti jsou jednotlivé výsledky za každý sledovaný rok znázorněny v grafu 22.



Graf 22: Index bonity (Vlastní zpracování dle účetních výkazů)

3.6 Zhodnocení finanční situace společnosti

Po provedení finanční analýzy společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. za sledované období 2011 – 2015 bude souhrnně zhodnocena její finanční situace. Z celkové finanční analýzy je zřejmé, že společnost má v některých ukazatelích lepší výsledky, které jsou porovnány s konkurenční společností Lidl Česká republika v.o.s., ale bohužel ve většině ukazatelů jsou horší než u konkurenční společnosti.

Nejprve byla provedena horizontální analýza rozvahy, ze které vyplývá, že celková aktiva vykazují v průběhu pěti let kolísavý trend. U dlouhodobého majetku došlo k největšímu rozdílu v roce 2012, kdy DM vzrostl o 6,2 %, což bylo zapříčiněno dokončením stavby v hodnotě 1 021 mil. Kč. U oběžných aktiv je možno sledovat střídavého navyšování a snižování jejich hodnoty. Dlouhodobé pohledávky postupně klesají, díky snižování nesplacených pohledávek z obchodních styků. Vývoj pasiv přirozeně kopíruje vývoj CA. Během sledovaného období celková pasiva střídavě rostou a klesají. V roce 2012 se vlastní kapitál navýšil o 27,9 % a to díky zvyšování základního kapitálu ve výši 2 208 mil. Kč. V letech 2013 – 2015 se základní kapitál nenavyšoval a jeho hodnota zůstává neměnná. V roce 2015 vzrostly rezervy o 141 %. Důvodem bylo uložení pokuty ze strany Úřadu pro ochranu hospodářské soutěže ve výši 447 mil. Kč na kterou společnost vytvořila rezervu. Od roku 2013, kdy společnost uhradila splátky za bankovní úvěry ve výši 88 mil. Kč, se bankovní úvěry snižují. Časové rozlišení se během sledovaného období významně nemění. Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty lze vyčíst, že tržby za prodej zboží tvoří největší položku, která má rostoucí trend během celého sledovaného období. Poměrně dobře se daří také tržbám za prodej vlastních výrobků a služeb. Mezi rostoucí položky patří i mzdové náklady, které neustále rostly. V roce 2013 společnost vytvořila více než 1 000 pracovních míst a náklady na mzdy vzrostly o 213 mil. Kč.

Z vertikální analýzy můžeme sledovat, že struktura aktiv se po celou dobu sledovaného období příliš nezměnila. Dlouhodobý majetek tvoří více než 2/3 a oběžná aktiva necelou 1/3 z celkového majetku společnosti. Rozložení celkového podílů aktiv mezi tyto položky je zapříčiněno předmětem podnikání společnosti. U dlouhodobého majetku převládá dlouhodobý hmotný majetek a v menší míře je zastoupen dlouhodobým finančním majetkem. U DHM mají největší podíl stavby, které tvoří více než 60 %.

Mezi další významné položky DHM patří pozemky a stroje. Oběžná aktiva zastupují především zásoby, které představují rozšiřování sortimentu. Časové rozlišení představuje nepatrnou část na celkovém majetku společnosti. Vertikální analýza nám dále udává, že společnost Kaufland je financována převážně z cizích zdrojů, které představují až 60 % z celkových zdrojů k financování majetku. Největší položkou cizích zdrojů jsou krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2011 měla společnost záporný kapitálový fond ve výši 15 mil. Kč, který byl následující rok uhrazen z hospodářského výsledku za účetní období, což umožnilo růst podílu vlastního kapitálu. Bankovní úvěry a výpomoci obsahují dlouhodobé a krátkodobé bankovní úvěry, kde převládají dlouhodobé bankovní úvěry a jejich podíl přesahuje 80 %. Časové rozlišení se na celkových pasivech podílí minimálně. Hlavním předmětem podnikání je nákup zboží za účelem dalšího prodeje. Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je patrné, že největší část tvoří tržby za zboží a z prodeje vlastních výrobků a služeb. Nejvyšší nákladovou položkou jsou náklady, které souvisí s prodejem zboží.

Rozdílové ukazatele zahrnují čistý pracovní kapitál (ČPK) a čistý peněžní majetek (ČPM). Hodnoty ČPK společnosti Kaufland se od roku 2012 nachází sice v kladných hodnotách, ale oběžná aktiva jsou tvořena převážně zásobami, které patří mezi nejméně likvidní části oběžného majetku. ČPM se po celou dobu sledovaného období nachází v záporných hodnotách. V roce 2014 oběžná aktiva vzrostla a ČPM byl 88 mil. Kč.

Do poměrových ukazatelů spadají ukazatele rentability, likvidity, aktivity, a zadluženosti. Ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA) sice nedosahovaly doporučené hodnoty, která je vyšší než 10 % ale ostatní likvidity v celkovém období vykazovaly pozitivní výsledky, což svědčí o efektivním hospodaření s majetkem a kapitálem. Pomocí ukazatele likvidity bylo zjištěno, že společnost se v letech 2011 - 2015 nenachází v doporučených hodnotách. V rámci ukazatele likvidity má společnost největší problém s pohotovou likviditou, jejíž výsledky by se měly držet nad hodnotou jedné. Je pravděpodobné, že společnost bude mít v budoucnu problémy se solventností a bude muset využít cizích zdrojů k financování její činnosti. I přes nepříznivé výsledky mají likvidity rostoucí tendenci a může se předpokládat, že v příštích letech se hodnoty dostanou nad hranici doporučených hodnot. Pomocí analýzy aktivity bylo zjištěno, že společnost využívá svá aktiva efektivně. Vyšší hodnoty u obratu stálých aktiv udávají, že společnost disponuje s příliš vysokým

dlouhodobým majetkem, a to zejména se stavbami a pozemky. Pozitivním výsledkem je doba obratu zásob, která kromě roku 2013 klesá. V roce 2013 došlo k mírnému nárůstu, a to díky zvýšení celkových tržeb o 3 274 mil. Kč. Doba obratu závazků je vyšší než doba obratu pohledávek, společnost tak potřebuje méně zdrojů k financování pohledávek. Z ukazatele zadluženosti lze říci, že celková zadluženost společnosti Kaufland se nachází u horní hranice doporučených hodnot (30 – 60 %). Výjimkou je rok 2011, kdy hodnota zadluženosti tuto hranici přesáhla a vyšplhala se na 67 %, což znamená, že společnost je téměř ze 2/3 financována z cizích zdrojů a její zadlužení tak stoupá. Hodnoty koeficientu samofinancování mají pyramidovou strukturu. Do roku 2013 hodnoty koeficientu stoupají a od tohoto roku klesají. Hodnoty se převážně pohybují okolo 40 %, což udává, že společnost je financování převážně z cizího kapitálu, který je levnější než vlastní a zvyšuje tak rentabilitu společnosti. Doba splacení dluhů kromě roku 2013 a 2014, kdy mírně stoupla, má příznivě klesající charakter. V roce 2011 by společnost splatila svoje dluhy za 22 let a v roce 2012 za necelých 7 let. Důvodem byl nárůst hodnoty čistého peněžního toku z provozní činnosti o 1 507 mil. Kč.

V rámci analýzy soustav ukazatelů můžeme sledovat Altmanův index, index IN05 a index Bonity. Společnost Kaufland se podle výsledků Altmanova indexu pohybovala po celou dobu sledovaného období v tzv. šedé zóně (1,81 – 2,99). Společnosti se na trhu daří, ale nelze říci, že by její hodnota významně vzrostla. Index IN05 je nejvhodnějším ukazatelem pro použití v českém prostředí. Výsledné hodnoty jsou poměrně stejné jako u Altmanova indexu. Společnost Kaufland se v letech 2011 – 2013 nachází pod hranicí pásma potencionálních problémů (šedá zóna). V roce 2014 se dostává za tuto hranici a vytváří tak hodnoty pro majitele. Poslední ukazatel, který představuje index Bonity posuzuje finanční zdraví společnosti případně jeho ohrožení. Po celou dobu, kdy je společnost sledována, vykazují hodnoty velmi dobrou bonitu společnosti, což představuje skutečnost, že společnost nedojde k bankrotu. Výsledné hodnoty potvrzují neustálé zlepšování společnosti a pozitivní situaci pro budoucí investory.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V následující části bakalářské práce se pokusím vytvořit návrhy, které by vedly k ještě lepší finanční situaci společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. Informace o reálné finanční situaci, ve které se společnost nachází a zároveň budoucí prognózy o vývoji hospodárnosti jsou pro společnost Kaufland velmi důležité, a to zejména kvůli předcházení různých finančních problémům, které by mohli v budoucnu nastat.

Podle provedené finanční analýzy je možné říct, že se jedná o společnost, která je stabilní a prosperující. Největším problémem společnosti je však likvidita, která je poměrně nízká. Méně pozitivní výsledky také nalezneme u ukazatele rentability, kdy ani jeden z ukazatelů nedosáhl doporučených hodnot. Doporučené návrhy řešení nalezneme v následující podkapitole.

4.1 SWOT analýza

V následující tabulce jsem vytvořila SWOT analýzu společnosti Kaufland, která blíže představí charakteristiku jejich silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb.

Tab. 18: SWOT analýza (Vlastní zpracování)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • dlouholetá tradice (v ČR již od roku 1998) • věrnost zákazníků • silná finanční a majetková pozice • marketing (reklama v médiích, časopisech, vlastní propagační materiály) • vlastní značka K-Classic (vlastní výrobky za diskontní ceny) • cenová síla • široký sortiment (potravinářské výrobky, drogerie, oděvy, domácí potřeby, krmiva, autodoplňky aj.) • sezónní zboží • více než 12 000 zaměstnanců • doplňkové služby (v rámci obchodních domů jsou pro zaměstnance k dispozici služby typu lékárna, pekárna, květiny, vinárna, tabák aj.) • široká síť prodejen na území ČR • strategická pozice prodejen • nízká doba splatnosti pohledávek • nízká doba splacení dluhu 	<ul style="list-style-type: none"> • delší doba odbavení u pokladen • finanční náročnost modernizace a rozšiřování • nevhodné uspořádání zboží v regálech • chybějící orientační cedule • vysoké náklady na provoz prodejen (zaměstnanci, energie) • nízká likvidita společnosti
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"> • modernizace technologií • nabídka kvalitnějšího zboží • získání nových skupin spotřebitelů • rozšiřování sortimentu (biopotraviny, bezpečnostní zboží, mezinárodní kuchyně aj.) • rozšiřování a modernizace prodejen • výstavba nových obchodních prostor • možnost získání ocenění • samoobslužné pokladny 	<ul style="list-style-type: none"> • snížení podílů na trhu díky vysoké konkurenci • změna zákaznických preferencí • finanční krize • zvýšení DPH (důsledkem by bylo zvýšení cen) • vzrůstající mzdové náklady • nedostatek kvalifikovaných zaměstnanců

Ze SWOT analýzy je patrné, že společnost by se měla zaměřit na své silné stránky, které převyšují nad slabými. Neměla by však ale zapomínat na slabé stránky, které je potřeba vylepšovat a také odstraňovat budoucí hrozby, které by mohly nastat. Velký důraz si společnost klade na marketing a na věrnost svých zákazníků. Zaměřím se tedy

na vylepšení marketingu a vytvořím návrhy, který by vedly ke zvýšení loajality spotřebitelů. Poté se pokusím vytvořit návrh na zavedení samoobslužných pokladen, díky kterému by společnost získala volné finanční prostředky na dřívější úhradu krátkodobých závazků, čímž by se zvýšila likvidita společnosti a snížila doba splatnosti pohledávek.

4.2 Věrnostní program

V dnešní době je velkým trendem pro maloobchodní řetězce zavádění tzv. věrnostních programů, do kterých se jednotliví zákazníci mohou registrovat. Hlavním cílem je odměnit svoje zákazníky za jejich věrnost a tím je motivovat k nákupu právě u dané společnosti. Mezi základní výhody věrnostních programů patří sleva na vybrané zboží, slevy na celý nákup, narozeninová sleva a další. Velikou nevýhodou je, že společnost Kaufland tento program nevyužívá, a proto bych navrhla zavedení zákaznické karty, díky které by společnost získala větší počet zákazníků, což by vyvolalo nárůst tržeb. Při registraci by každý zákazník uvedl své osobní údaje včetně emailové adresy, na kterou by bylo možné zasílat veškeré letáky, propagační materiály a akční nabídky zákazníkům, které společnost získá při registraci do věrnostního programu. Pokud by zákazník měl zájem, mohl by při vyplňování osobních údajů zodpovědět také krátký dotazník, který se zaměřuje na individuální potřeby zákazníků a zlepšování nabídky a služeb společnosti. Na obrázku 2 je vytvořen krátký dotazník, díky kterému by společnost získala přehled o svých nedostatcích, které by do budoucna mohla vylepšit.

Registrační formulář do věrnostního programu společnosti Kaufland Česká republika v.o.s.

Iméno, příjmení:

Datum narození:

Bydliště:

E-mailová adresa:



Souhlasím se zasláním propagačních materiálů společnosti ANO NE

Dotazník pro zákazníky společnosti Kaufland Česká republika v.o.s.

Věková kategorie: 0 - 25
26 – 35
36 – 50
51 a více

Pohlaví: ŽENA MUŽ

Ohodnoťte známkou: 1 – výborné 2 – velmi dobré, 3 – dobré 4 – dostatečné 5 – nedostatečné

Jaký se Vám líbí prostředí prodejen?	1	2	3	4	5
Jak jste spokojeni s uspořádáním výrobků na prodejních?	1	2	3	4	5
Jak hodnotíte míru informovanosti o akčních nabídkách?	1	2	3	4	5
Jak jste spokojeni s našimi zaměstnanci?	1	2	3	4	5
Jak jste spokojeni s výrobky značky K-Classic?	1	2	3	4	5
Jak jste spokojeni s délkou odbavení u pokladen?	1	2	3	4	5

Jaký výrobek byste uvítali, který doposud nenabízíme?

.....

Prostor pro vaše připomínky a doporučení:

.....

Děkujeme Vám za čas věnovaný vyplnění tohoto dotazníku.

Obr. 2: Registrační formulář a dotazník pro zákazníky společnosti Kaufland (Vlastní zpracování)

V rámci věrnostních programů by zákazníci sbírali body za nákupy zboží a služeb a za každý uskutečněný nákup by se jim přičetly zpět 2 % na věrnostní kartu.

Mezi výhody věrnostní karty patří:

- Narozeninová sleva – zákazník uvede v registračním formuláři datum svého narození, a v daném měsíci narozenin by mohl uplatnit slevu 10 % na celý nákup.

- Sbírání kreditu za nákupy – za každý nákup by se zákazníkům načítal kredit na věrnostní kartu v hodnotě 2 % z nákupu, který by mohli uplatnit jako slevu na další nákup.
- Slevy na vybrané výrobky – zákazníci by nakupovali určité druhy výrobků s dodatečnou slevou.

4.3 Propagace

V současné době je velkým trendem komunikace a propagace zboží a služeb prostřednictvím internetu a sociálních sítí. Společnost Kaufland provozuje vlastní webové stránky (www.kaufland.cz), kde nalezneme veškeré informace o společnosti, sortimentu, probíhajících akcích a aktuální nabídce výrobků a služeb. Společnost by se do budoucna měla zaměřit na mladší generaci zákazníků prostřednictvím sociálních sítí. Za nejpoužívanější sociální síť v současné době považují Facebook. Společnost Kaufland Facebook využívá, ale ne v dostatečné míře. Přes tuto sociální síť by mohla oslovit nové zákazníky, více komunikovat se stávajícími zákazníky, vytvářet zde různé dotazníky spokojenosti, dotazníky o preferencích jednotlivých výrobků a pořádat různé soutěže, například soutěž o vytvoření nejlepšího receptu z výrobků značky K-Classic, čímž by podpořila prodej vlastních výrobků.

4.4 Samoobslužné pokladny

V maloobchodních řetězcích je velmi moderní nahrazovat zaměstnance u pokladen samoobslužnými pokladnami, které umožňují zákazníkům, aby si sami namarkovali zboží a poté za něj zaplatit bez pomoci pokladního. Jednou z výhod je rychlý nákup a kratší čekací doba při odbavení u pokladen. Další výhodou je možnost výběru způsobu platby za zboží (hotovost/karta). Největším přínosem pro společnost z finančního hlediska patří úspora personálu, kdy až na šest pokladen postačí pouze jeden zaměstnanec, který dohlíží na celý chod samoobslužných pokladen a je k dispozici zákazníkům, kteří se s pokladnami setkají poprvé a neví si rady s jejich obsluhou či v případě nějakého technického problému. Cílem mého návrhu je postupné zavádění samoobslužných pokladen v jednotlivých prodejnách a tím dojde

ke snížení nákladů za zaměstnance. Díky získaným finančním prostředkům, které by společnost Kaufland ušetřila na mzdových nákladech, by mohla tyto volné finance využít k dřívějšímu splacení závazků, čímž by se snížila doba jejich splatnosti a zároveň by se zvýšila likvidita společnosti.

Návrh jsem vytvořila pro jednu konkrétní prodejnu, a to Kaufland Brno Slatina, Řípská 1476/27, která má 20 stálých zaměstnanců (pokladních) a 20 pokladen. Od společnosti Albacón Holding, a.s., která se specializuje na bankovní a poštovní technologie, jsem si nechala zaslat potřebné informace o vybrané pokladně CI-10.



Obr. 3: Samoobslužná pokladna CI-10 (Zdroj: ALBACON, 2012)

Pořizovací cena, která zahrnuje ovládací pult s kontrolní vahou činí 1 750 000 Kč a náklady na instalaci jedné pokladny jsou 50 000 Kč. Celková pořizovací cena jedné pokladny by tedy byla 1 800 000 Kč. Pokladny jsou financovány z vlastního kapitálu, díky čemuž je potřeba si stanovit náklady na vlastní kapitál (r_e). Ministerstvo průmyslu a obchodu vytvořilo Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA, díky kterému jsem zjistila, že náklady na vlastní kapitál jsou 11,98 %. Na každou prodejnu bych postupně zavedla 6 pokladen, jejichž celková cena pořízení je 10 800 000 Kč. Výhodou je, že postačí pouze dva zaměstnanci na šest samoobslužných pokladen, kteří se střídají v rámci směny. Díky tomuto zavedení by společnost Kaufland mohla optimalizovat počet pracovních míst z 20 zaměstnanců

(pokladních) na 16, a tím by v budoucnu ušetřila 7 447 200 Kč na mzdových nákladech v rámci jedné prodejny za sledované období.

Tab. 19: Náklady na pořízení pokladny (Vlastní zpracování dle ALBACON, 2012)

Pořizovací cena pokladny	1 750 000 Kč
Instalace pokladny	50 000 Kč
Celková pořizovací cena 1 pokladny	1 800 000 Kč
Pořízení 6 kusů pokladen	10 800 000 Kč

4.4.1 Budoucí peněžní toky investice

V tabulce 20 nalezneme přehled vývoje peněžních toků 6 kusů pokladen v letech 2016 – 2020. Předpokladem je, že tržby za zboží se budou ve sledovaných pěti letech průměrně zvyšovat o zhruba 7 %. Výdaje tvoří odpisy, energie, mzdové náklady, údržbu a náklady na prodané zboží. Samoobslužné pokladny jsou charakterizovány jako zařízení pro automatizované zpracování dat a spadají do 2. odpisové skupiny, jejíž doba odpisování je 5 let. Roční odpisy jsou celkem 2 160 000 Kč. Celkovou energii jsem vypočítala jako násobek spotřeby jedné pokladny, která představuje při 15-ti hodinové zátěži 900 W a průměrné ceně elektřiny 3,5 Kč/1 kWh. Roční náklady energie na celkovou investici jsou 102 060 Kč. Hodnota energie se odvíjí od ceny elektřiny a vytiženosti jednotlivé pokladny, kterou jsem stanovila jako maximální podle otevírací doby od 7 – 22 hodin. Mzdové náklady tvoří náklady na 2 zaměstnance pokladny, kteří se starají o chod pokladen. Náklady tvoří jednotlivé mzdové složky zaměstnanců a jejich hodnota je 744 720 Kč/rok. Celkovou údržbu odhaduji na 100 000 Kč/rok. Do údržby patří opravy, aktualizace systému a pravidelný servis. Do výdajů spadají také náklady na prodané zboží, které jsem vypočítala z dosavadních nákladů za sledované období pro 6 pokladen, jejichž hodnota činí 79 928 716 Kč/rok.

Celkové odhadované výdaje pro první rok užívání jsou 83 035 496 Kč. V následujících letech výdaje postupně rostou, což závisí na ceně spotřebované energie, výši mezd zaměstnanců, výši jednotlivých oprav a na hodnotě nákladů vynaložených na prodané zboží.

Tab. 20: Budoucí peněžní toky investice v Kč (Vlastní zpracování)

Roky	Příjmy	Výdaje	CF
2016	94 192 742	83 035 496	11 157 246
2017	100 642 742	84 156 326	16 486 416
2018	108 021 774	85 102 365	22 919 409
2019	115 081 452	86 151 231	28 930 221
2020	123 459 677	87 561 243	35 898 434

4.4.2 Hodnocení efektivnosti investice

Pro vyhodnocení efektivnosti investice se používá celá řada technik. Metody hodnocení můžeme rozdělit do dvou skupin, a to na statické metody a dynamické metody. (Kislingerová, 2010, s. 286).

Statická metoda – doba návratnosti

„Doba návratnosti (Payback Period – PP) projektu je dána počtem let, která jsou zapotřebí k tomu, aby se kumulované prognózované peněžní toky vyrovnaly počáteční investici.“ (Kislingerová, 2010, s. 287)

Statické metody neberou v úvahu fakt, že peníze, které máme k dispozici v současné době, mají jinou (vyšší) hodnotu než peníze, které získáme s určitou prodlevou několika časových období (Kislingerová, 2010, s. 288).

$$DCF = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t}$$

kde,

- DCF = diskontovaný cash flow,
- CF_t = očekávaná hodnota cash flow v roce t,
- i = diskontní míra představující výnosnost investice,
- t = očekávaná doba životnosti investice (Knapková, Pavelková, 2013, s. 150).

Následující tabulka obsahuje výpočet diskontované doby návratnosti investice. Jak jsem již zmiňovala výše, pokladny jsou pořizovány z vlastního kapitálu, díky čemuž je potřeba vypočítat jeho výnosnost. Společnost Kaufland požaduje výnosnost vlastního

kapitálu 11,98 % (MPO, ©2005 - 2017). Z tabulky je tedy patrné, že se investice společnosti navrátí za 1 rok a 23 dní.

Tab. 21: Doba návratnosti investice (Vlastní zpracování)

	0. rok	1. rok	2. rok	3. rok	4. rok	5. rok
Diskontovaný cash flow (Kč)	- 10 800 000	9 963 606	13 147 565	16 322 323	18 398 817	20 387 933
Čistý cash flow kumulovaně (Kč)	- 10 800 000	- 836 394	12 311 171	28 633 494	47 032 311	67 420 243

Dynamická metoda – čistá současná hodnota

„Čistá současná hodnota (Net Present Value – NPV) je základem všech dynamických metod a zároveň je metodou nejpoužívanější a nejvhodnější, neboť dává srozumitelný výsledek a tím i jasná rozhodovací kritéria.“ (Kislingerová, 2010, s. 288)

Dynamické metody zohledňují působení faktoru času. Jejich základem je aktualizace (diskontování) vstupních parametrů použitých pro výpočet. Je zohledněno nejen působení času, ale i rizika (Kislingerová, 2010, s. 288).

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - K$$

kde,

- CF_t = peněžní toky z realizace investičního projektu v jednotlivých letech životnosti investice,
- K = kapitálový výdaj spojený s investicí,
- t = doba životnosti investice,
- i = diskontní míra odrážející požadovanou výnosnost investice (Knapková, Pavelková, 2013, s. 151).

Čistá současná hodnota představuje rozdíl mezi sumou diskontovaného peněžního toku za roky 2016 až 2020 a počátečním výdajem na investici.

$$NPV = 78\,220\,243 - 10\,800\,000 = 67\,420\,243$$

Čistá současná hodnota je větší než 0, což svědčí o tom, že samoobslužné pokladny představují pro společnost Kaufland výhodnou investici.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo hodnocení výkonnosti společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. v letech 2011 až 2015 za pomoci vybraných metod finanční analýzy a na základě zjištěných výsledků navrhnout opatření, která by vylepšila finanční situaci společnosti. Pro výpočet finanční analýzy byly využity účetní výkazy, mezi které patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Pro dosažení hlavního cíle bylo potřeba stanovit dílčí cíle, které se rozdělily od tří částí.

První část obsahovala teoretická východiska, kde jsem definovala základní pojmy související s finanční analýzou a metody výpočtu finanční analýzy, které jsem využila v další části. Po teoretické části následovala praktická část. Na začátku jsem představila společnost Kaufland Česká republika v.o.s. a následně využila metody výpočtu finanční analýzy. Jednalo se o výpočet analýzy absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů a analýzy soustav ukazatelů. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsem interpretovala do tabulek a grafů. Některé vybrané ukazatele jsem porovnávala s konkurenční společností Lidl Česká republika v.o.s. Poslední část obsahuje návrhy a řešení, které by vylepšily finanční situaci společnosti.

Z výsledků je patrné, že společnost Kaufland je stabilní a rozvíjí se. Společnost se nachází v tzv. šedé zóně, která může představovat potencionální problémy, ale z rostoucích výsledků je jasné, že společnost má silnou a stabilní pozici na trhu a nemá žádné výrazné problémy, které by měly vést k bankrotu. Mezi slabiny dle výpočtů patří především nižší likvidita a rentabilita společnosti. Pro přehlednost a srovnání silných a slabých stránek jsem vytvořila SWOT analýzu společnosti Kaufland, ve které je zřejmé, že silné stránky převyšují nad slabými. Společnost by se měla zaměřit na silné stránky, a to především na věrnost svých stávajících zákazníků a marketing, díky kterému by získala nové zákazníky, a tím zvýšení tržeb. Jako jeden z návrhů jsem vytvořila věrnostní program, který vytváří výhody pro registrované zákazníky při získání zákaznické karty. Dalším návrhem bylo zvýšení propagace společnosti, a to především prostřednictvím internetu a sociálních sítí. Dále jsem se zaměřila na slabé stránky společnosti, kterými jsou vysoké mzdové náklady a nízká likvidita společnosti. Navrhla jsem zavedení samoobslužných pokladen a následnou optimalizaci pracovních míst, díky které by společnost získala finanční

prostředky. Volné peněžní prostředky by společnost Kaufland mohla využít k uhrazení svých závazků ve dřívějším časovém intervalu, a tím zvýšit likviditu společnosti. Na závěr jsem zhodnotila, že investice je pro společnost Kaufland výhodná a přinese společnosti značnou úsporu nákladů. K těmto výpočtům jsem použila metodu čisté současné hodnoty a metodu diskontované doby návratnosti.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

ALBACON. O společnosti. *Albacon.eu* [online]. © 2012 [cit. 2017-05-24]. Dostupné z: <http://www.albacon.eu/o-spolecnosti/>

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3., rozš. vyd. Praha: Management Press, 196 s. ISBN 80-726-1145-3.

BŘEZINOVÁ, Hana. 2014. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. Praha: Wolters Kluwer, 224 s. ISBN 978-80-7478-640-2.

ČERNÁ, A. a kol. 1997. *Finanční analýza*. 1. vydání. Praha: Bankovní institut. 293 s. ISBN 89-8653125-76-8.

DLUHOŠOVÁ, Dana. 2006. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 191 s. ISBN 80-861-1958-0.

GRÜNWARD, Rolf. 2001. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku: uživatelská příručka s příklady: testujeme finanční důvěryhodnost svého obchodního partnera či klienta podle jeho účetních výkazů*. Praha: Ekopress, 76 s. ISBN 80-861-1947-5.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HORSKÁ, Viola, 2009. *Koučování ve školní praxi*. Praha: Grada, 176 s. Pedagogika (Grada). ISBN 978-80-247-2450-8.

JAKUBÍKOVÁ, Dagmar, 2008. *Strategický marketing*. Praha: Grada, 269 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2690-8.

KALOUDA, František. 2016. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 322 s. ISBN 978-80-7380-591-3.

KAUFLAND. Společnost. *Kaufland.cz* [online]. [cit. 2017-03-24]. Dostupné z: http://www.kaufland.cz/Home/05_Spolecnost/index.jsp

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 138 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.

- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. 2013. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2.*, rozš. vyd. Praha: Grada, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- KONEČNÝ, Miloš. 2004. *Finanční analýza a plánování*. Vyd. 9. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 368 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
- LIDL. O nás. *Lidl.cz* [online]. [cit. 2017-03-24]. Dostupné z: <http://www.lidl.cz/cs/2668.htm>
- MÁČE, Miroslav. 2006. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 156 s. Finanční řízení. ISBN 80-247-1558-9.
- MPO. Analytické materiály a statistiky. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. ©2005–2017 [cit.2017-03-24]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/>
- MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Sbírka listin: Kaufland Česká republika v.o.s. – výroční zprávy 2011-2015. *or.justice.cz* [online]. ©2012-2015 [cit.2017-03-24]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=713693>
- MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Sbírka listin: Lidl Česká republika v.o.s. – výroční zprávy 2011-2015. *or.justice.cz* [online]. ©2012-2015 [cit.2017-03-24]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=513211>
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. 2006. *Finanční analýza. 2. přeprac. vyd.* Praha: ASPI, 228 s. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-735-7219-2.
- RŮČKOVÁ, Petra. 2008. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2.*, aktualiz. vyd. Praha: Grada, 120 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-2481-2.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku. 2.*, aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 272 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

STROUHAL, Jiří. 2006. *Finanční řízení firmy v příkladech: [co odhalí finanční analýza: kdy je investice výhodná]*. Brno: Computer Press, 178 s. Finance (Computer Press). ISBN 80-251-0913-5.

THOMSETT, Michael. 2011. *How Accurate Is a Company's Balance Sheet? Better Investing* [online]. Madison Heights: National Association of Investment Clubs, 60(11), 38-39 [cit. 2016-11-07]. ISSN 0006016X.

WAGNER, Jaroslav. 2009. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 256 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

ČPK	Čistý provozní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
IB	Index Bonity
IN	Index důvěryhodnosti
KFM	Krátkodobý finanční majetek
OA	Oběžná aktiva
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SA	Stálá aktiva
SWOT	Silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby
v.o.s.	Veřejná obchodní společnost
VH	Výsledek hospodaření
EBIT	Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
EAT	Výsledek hospodaření za účetní období
EBT	Výsledek hospodaření před odečtením daně z příjmu
ZK	Základní kapitál

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Dlouhodobý hmotný majetek k 28. 2. 2016	31
Graf 2: Vertikální analýza aktiv.....	31
Graf 3: Vertikální analýza pasiv	33
Graf 4: Čistý pracovní kapitál.....	35
Graf 5: Čistý peněžní majetek	35
Graf 6: Rentabilita investovaného kapitálu	37
Graf 7: Rentabilita celkového kapitálu	37
Graf 8: Rentabilita vlastního kapitálu	38
Graf 9: Rentabilita tržeb	38
Graf 10: Okamžitá likvidita	40
Graf 11: Pohotová likvidita.....	40
Graf 12: Běžná likvidita.....	41
Graf 13: Doba splatnosti zásob	43
Graf 14: Doba splatnosti pohledávek.....	43
Graf 15: Doba splatnosti závazků	44
Graf 16: Celková zadluženost.....	45
Graf 17: Koeficient samofinancování	46
Graf 18: Úrokové krytí	47
Graf 19: Doba splacení dluhu	47
Graf 20: Altmanův index	49
Graf 21: Index IN05.....	50
Graf 22: Index bonity.....	51

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1: SWOT analýza.....	24
Obr. 2: Registrační formulář a dotazník pro zákazníky společnosti Kaufland	58
Obr. 3: Samoobslužná pokladna CI-10.....	60

SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Struktura rozvahy	11
Tab. 2: Průměrný počet zaměstnanců a prodejů společnosti Kaufland	26
Tab. 3: Horizontální analýza aktiv	27
Tab. 4: Horizontální analýza pasiv	28
Tab. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	29
Tab. 6: Vertikální analýza aktiv	30
Tab. 7: Vertikální analýza pasiv	32
Tab. 8: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	33
Tab. 9: Analýza rozdílových ukazatelů	34
Tab. 10: Ukazatele rentability	36
Tab. 11: Ukazatele likvidity	39
Tab. 12: Ukazatele aktivity	41
Tab. 13: Ukazatele aktivity	42
Tab. 14: Ukazatele zadluženosti	45
Tab. 15: Altmanův index	48
Tab. 16: Index05	49
Tab. 17: Index bonity	51
Tab. 18: SWOT analýza	56
Tab. 19: Náklady na pořízení pokladny	61
Tab. 20: Budoucí peněžní toky investice v Kč	62
Tab. 21: Doba návratnosti investice	63

PŘÍLOHY

Příloha 1: Účetní výkazy společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. 2011 - 2015

Příloha 2: Účetní výkazy společnosti Lidl Česká republika v.o.s. 2011 - 2015

Příloha 1: Účetní výkazy společnosti Kaufland Česká republika v.o.s. 2011 - 2015

	AKTIVA (v mil. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	24 226	25 105	27 469	28 825	30 322
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	15 987	15 538	17 558	17 907	18 152
B. I. 1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	5	2	2	10	6
2.	Software	5	2	2	8	1
	Ocenitelná práva	0	0	0	2	5
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	15 982	16 536	17 557	17 897	18 146
B. II. 1.	Pozemky	2093	2434	2641	2889	3192
2.	Stavby	11 022	11 483	12 234	12 336	12 293
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2 408	2 400	2 436	2 456	2 440
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	362	218	246	216	222
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	92	0	0	0	0
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	6	1	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	7 989	8 342	9 711	10 749	12 022
C. I.	Zásoby	3 519	3 323	3 678	3 603	3 821
C. I. 1.	Materiál	42	48	49	64	54
2.	Nedokončená výroba a polotovary	12	10	13	12	8
3.	Výrobky	26	27	27	25	32
4.	Zboží	3 439	3 239	3 589	3 502	3 727
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	2 033	3 152	3 489	3 269	3 519
C. III.	Krátkodobé pohledávky	872	1 023	1 158	1 456	3 198
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	575	613	691	607	645
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba					
3.	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	60	141	59	86	90
5.	Dohadné účty aktivní	212	219	332	595	249
6.	Jiné pohledávky	25	50	75	168	2 214
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 564	844	1 407	2 420	1 484
C. IV. 1.	Peníze	149	213	245	392	269
2.	Účty v bankách	1 415	631	1 162	2 028	1 215
D. I.	Časové rozlišení	249	224	200	170	148
D. I. 1.	Náklady příštích období	249	224	200	170	148
2.	Příjmy příštích období					

	PASIVA (v mil. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	24 226	25 105	27 469	28 825	30 322
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	7 920	10 128	11 695	11 695	11 695
A. I.	Základní kapitál	7 935	10 128	11 695	11 695	11 695
A. I. 1.	Základní kapitál	7 935	10 128	11 695	11 695	11 695
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku	200	200	200	200	200
A. III. 1.	Rezervní fond					
2.	Statutární a ostatní fondy	200	200	200	200	200
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let					
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)					
B.	CIZÍ ZDROJE	16 281	14 931	15 719	17 053	18 540
B. I.	Rezervy	260	289	328	340	819
B. I. 1.	Ostatní rezervy	260	289	328	340	819
B. II.	Dlouhodobé závazky	48	61	59	67	71
B. II. 1.	Dlouhodobé přijaté zálohy	48	61	59	67	71
B. III.	Krátkodobé závazky	7 636	6 760	6 222	7 058	7 455
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	3 825	3 484	2 531	2 301	3 777
2.	Závazky ke společníkům	2 208	1 568	1 594	2 126	2 089
3.	Závazky k zaměstnancům	172	181	197	206	230
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	84	90	97	104	118
5.	Stát-daňové závazky a dotace	170	197	163	249	231
6.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	2	2	2
7.	Dohadné účty pasivní	1 167	1 229	1 624	2 030	974
8.	Jiné závazky	9	10	12	41	34
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	8 317	7 821	9 110	9 585	10 196
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	6 801	7 083	7 986	8 583	8 977
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	1 516	738	1 124	1 004	1 219
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C. I.	Časové rozlišení	45	46	55	77	86
C. I. 1.	Výdaje příštích období					
2.	Výnosy příštích období	45	46	55	77	86

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v mil. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby na prodej zboží	3893 3	4159 9	4464 9	4756 7	5103 0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3210 0	3495 9	3761 4	4019 6	4281 7
+	Obchodní marže	6832	6640	7035	7372	8212
II.	Výkony	6 449	6 562	6 801	7 651	7 321
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	6 437	6 568	6 796	7 658	7 319
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	12	-6	6	-7	1
3.	Aktivace					
B.	Výkonová spotřeba	6 348	6 493	6 636	7 031	6 726
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	3 156	3 269	3 325	3 458	3 003
B. 2.	Služby	3 192	3 223	3 312	3 573	3 723
+	Přidaná hodnota	6 934	6 710	7 200	7 991	8 807
C.	Osobní náklady	3 338	3 636	3 908	4 177	4 580
C. 1.	Mzdové náklady	2 521	2 766	2 977	3 190	3 486
C. 2.	Odměna členům orgánů obchodní korporace					
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	793	848	919	981	1 080
C. 4.	Sociální náklady	24	23	12	6	14
D.	Daně a poplatky	11	33	34	35	44
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 130	1 224	1 256	1 303	1 363
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	9	15	12	21	15
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	8	14	11	21	15
2.	Tržby z prodeje materiálu	1	1	1	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	7	9	10	15	26
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	7	9	10	15	26
F. 2.	Prodaný materiál					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-76	-76	39	76	495
IV.	Ostatní provozní výnosy	119	1080	133	141	163
H.	Ostatní provozní náklady	302	144	176	122	125
V.	Převod provozních výnosů					
I.	Převod provozních nákladů					
*	Provozní výsledek hospodaření	2 406	1 863	1 921	2 427	2 353
VI.	Výnosové úroky	80	63	53	60	54
J.	Nákladové úroky	201	176	139	162	139

VI.	Ostatní finanční výnosy	208	114	117	77	86
K.	Ostatní finanční náklady	285	296	356	317	234
*	Finanční výsledek hospodaření	-76	-295	-327	-301	-264
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost					
L. 1.	splatná					
L. 2.	odložená					
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	2 208	1 588	1 594	2 126	2 089
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	2 208	1 588	1 594	2 126	2 089
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	0	0	0	0	0
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	2 208	1 588	1 594	2 126	2 089

		Stav v běžném období	Stav v minulém období 1. 3. 2011 - 29. 2. 2012
Peněžní toky z provozní činnosti			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	1 567 542	2 207 554
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	3 466 961	1 131 093
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	1 226 285	1 143 643
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	-104 795	43 665
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	29 001	-176 082
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly		
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	-4 220	-1 195
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	113 136	121 062
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy, navýšení VK z vlastních zdrojů)	2 207 554	
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	5 034 503	3 338 647
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-2 581 117	-2 417 267
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	293 753	-415 795
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	-34 016	-244 884
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	-1 205 528	-231 717
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	-174 808	-212 984
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	-1 460 518	-1 311 887
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	2 453 386	921 380
A. 3. 1.	Placené úroky	-176 463	-201 203
A. 4. 1.	Placené daně		
A. 5. 1.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami		
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2 276 923	720 177
Peněžní toky z investiční činnosti			
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-1 949 966	-2 367 610
B. 2. 1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	13 604	7 822
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry		
B. 4. 1.	Přijaté úroky	63 327	80 141
B. 5. 1.	Přijaté dividendy		
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-1 873 035	-2 279 647
Peněžní toky z finanční činnosti			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	-1 123 823	302 749
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky		452 147
C. 2. 2.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku		
C. 2. 3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky		
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-1 123 823	754 896
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-719 935	-804 574
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1 564 169	2 368 743
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	844 234	1 564 169

		Stav v běžném účetním období k 28.2.2015	Stav v minulém účetním období k 28.2.2014
Peněžní toky z provozní činnosti			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	2 126 056	1 504 457
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	1 484 659	2 959 566
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	1 314 241	1 267 679
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	62 848	1 036
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	12 925	38 444
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly		
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	-7 539	-969
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	102 184	85 834
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)		1 567 542
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	3 610 715	4 554 023
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-2 001 618	-3 068 481
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	7 733	-368 839
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	75 941	-77 291
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	-152 810	-347 099
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	-354 778	-1 017 448
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	-1 577 704	-1 197 804
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	1 609 097	1 545 542
A. 3. 1.	Placené úroky	-152 177	-139 316
A. 4. 1.	Placené daně		
A. 5. 1.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami		
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	1 456 920	1 406 226
Peněžní toky z investiční činnosti			
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-1 541 940	-2 222 161
B. 2. 1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	22 120	10 923
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry		
B. 4. 1.	Přijaté úroky	59 677	53 482
B. 5. 1.	Přijaté dividendy		
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-1 460 143	-2 157 756
Peněžní toky z finanční činnosti			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	1 016 024	1 314 743
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky		
C. 2. 2.	Vyplacené podíly na zisku		
C. 2. 3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky		
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1 016 024	1 314 743
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	1 012 801	563 213
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1 407 447	844 234
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	2 420 248	1 407 447

		účetním období k 29.2.2016	účetním období k 28.2.2015
<i>Peněžní toky z provozní činnosti</i>			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	2 089 380	2 126 056
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	1 929 509	1 484 659
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	1 367 948	1 314 241
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	-12 390	62 848
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	478 266	12 925
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly		
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	10 677	-7 539
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	85 008	102 184
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)		
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	4 018 889	3 610 715
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	706 248	-2 001 618
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	-205 906	7 733
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	-42 251	75 941
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	501 304	-152 810
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	1 505 333	-354 778
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	-1 052 232	-1 577 704
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	4 725 137	1 609 097
A. 3. 1.	Placené úroky	-121 331	-152 177
A. 4. 1.	Placené daně		
A. 5. 1.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami		
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	4 603 806	1 456 920
<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>			
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-1 663 401	-1 541 940
B. 2. 1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	15 376	22 120
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry	-2 432 877	
B. 4. 1.	Přijaté úroky	54 207	59 677
B. 5. 1.	Přijaté dividendy		
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-4 026 695	-1 460 143
<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	612 813	1 016 024
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky		
C. 2. 2.	Vyplacené podíly na zisku	-2 126 056	
C. 2. 3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky		
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-1 513 243	1 016 024
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-936 132	1 012 801
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	2 420 248	1 407 447
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	1 484 116	2 420 248

Příloha 2: Účetní výkazy společnosti Lidl Česká republika v.o.s. 2011 - 2015

	AKTIVA (v mil. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	19 308	19 002	19 175	19 537	21 117
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál					
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	15 033	14 649	14 493	15 318	15 596
B. I. 1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	6	4	1	1	1
2.	Software	6	4	1	1	1
	Ocenitelná práva					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	15 026	14 644	14 491	15 317	15 594
B. II. 1.	Pozemky	3906	3915	4177	4185	4275
2.	Stavby	9 667	9 593	9 318	9 633	9 547
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	858	796	891	1 463	1 587
4.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek					
5.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	595	337	99	35	163
6.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2	3	6	1	21
7.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	1	1	1	1	1
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	4 255	4 334	4 670	4 208	5 510
C. I.	Zásoby	1 373	1 384	1 623	1 871	1 948
C. I. 1.	Materiál					
2.	Nedokončená výroba a polotovary					
3.	Výrobky					
4.	Zboží	1 373	1 384	1 623	1 871	1 948
5.	Poskytnuté zálohy na zásoby					
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	5	4	4	4	4
C. II. 1.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	5	4	4	4	4
C. III.	Krátkodobé pohledávky	1 338	168	1 302	239	216
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	78	117	151	214	192
2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0	0	1 094	0	0
3.	Pohledávky za společníky	1 108	0	0	0	0
4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	26	40	48	23	2
5.	Dohadné účty aktivní					
6.	Jiné pohledávky	126	11	10	2	23
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	1 539	2 778	1 540	2 094	3 342
C. IV. 1.	Peníze	345	415	419	496	514
2.	Účty v bankách	1 194	2 362	1 122	1 598	2 828
D. I.	Časové rozlišení	20	19	11	11	12
D. I. 1.	Náklady příštích období	20	19	11	11	12
2.	Příjmy příštích období					

	PASIVA (v mil. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	19 308	19 002	19 175	19 537	21 117
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	9 398	8 380	7 481	7 817	7 817
A. I.	Základní kapitál	9 398	8 360	7 481	7 817	7 817
A. I. 1.	Základní kapitál	9 398	8 360	7 481	7 817	7 817
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A. III.	Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
A. III. 1.	Rezervní fond					
2.	Statutární a ostatní fondy					
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let					
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0	0	0	0	0
B.	CIZÍ ZDROJE	9 905	10 536	11 689	11 717	13 299
B. I.	Rezervy	90	105	133	134	170
B. I. 1.	Ostatní rezervy	90	105	133	134	170
B. II.	Dlouhodobé závazky	20	20	29	33	32
B. II. 1.	Jiné závazky	20	20	29	33	32
B. III.	Krátkodobé závazky	2 873	3 872	5 709	6 709	8 848
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	2 231	2 695	3 054	3 093	3 692
2.	Závazky ke společníkům		420	1 728	2 600	4 033
3.	Závazky k zaměstnancům	93	98	113	123	129
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	46	52	57	62	67
5.	Stát-daňové závazky a dotace	161	234	294	341	372
6.	Krátkodobé přijaté zálohy					
7.	Dohadné účty pasivní	341	373	461	435	555
8.	Jiné závazky					
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	6 922	6 640	5 818	4 838	4 249
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	5 890	5 818	4 996	4 088	3 715
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	1 032	822	822	750	534
3.	Krátkodobé finanční výpomoci					
C. I.	Časové rozlišení	5	6	4	3	2
C. I. 1.	Výdaje příštích období					
2.	Výnosy příštích období	5	6	4	3	2

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v mil. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby na prodej zboží	23387	24651	29037	33604	38305
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	17714	18397	21880	25089	28152
+	Obchodní marže	5672	6254	7157	8515	10153
II.	Výkony	62	73	76	52	47
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	62	73	76	52	47
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti					
3.	Aktivace					
B.	Výkonová spotřeba	2 176	2 173	2 756	2 972	3 095
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	490	585	629	709	756
B. 2.	Služby	1 685	1 588	2 127	2 264	2 338
+	Přidaná hodnota	3 558	4 155	4 477	5 595	7 105
C.	Osobní náklady	1 698	1 712	1 870	2 033	2 103
C. 1.	Mzdové náklady	1 272	1 270	1 406	1 532	1 575
C. 2.	Odměna členům orgánů obchodní korporace					
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	418	413	454	492	517
C. 4.	Sociální náklady	8	9	9	9	10
D.	Daně a poplatky	17	17	20	25	25
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	715	735	723	828	866
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	42	19	17	42	19
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	42	19	17	42	19
2.	Tržby z prodeje materiálu					
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	38	27	42	44	22
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	38	27	42	44	22
F. 2.	Prodaný materiál					
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-26	-4	53	32	110
IV.	Ostatní provozní výnosy	181	137	167	244	280
H.	Ostatní provozní náklady	61	174	48	67	60
V.	Převod provozních výnosů					
I.	Převod provozních nákladů					
*	Provozní výsledek hospodaření	1 278	1 650	1 905	2 854	4 220
VI.	Výnosové úroky	16	21	22	17	10
J.	Nákladové úroky	176	146	86	67	59
VI.	Ostatní finanční výnosy	120	96	155	109	110
K.	Ostatní finanční náklady	222	247	445	304	201
*	Finanční výsledek hospodaření	-84	-121	-177	-254	-187
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0	0
L. 1.	splatná					

L.	2.	odložená					
**		Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 194	1 528	1 728	2 600	4 033
*		Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
		Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	1 194	1 528	1 728	2 600	4 033
***		Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	0	0	0	0	0
****		Výsledek hospodaření před zdaněním	1 194	1 528	1 728	2 600	4 033

		Stav v běžném období	Stav v minulém období 2011
Peněžní toky z provozní činnosti			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	1 528 486	1 194 177
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	894 559	708 644
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	744 460	714 598
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	-14 260	-32 857
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	14 694	6 681
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly	26 187	-12 579
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	8 023	-3 691
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	125 350	160 312
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)	-9 895	-123 820
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	2 423 045	1 902 821
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	623 690	92 463
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	-5 572	88 885
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	-33 875	16 918
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	110 271	2 923
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	433 358	389 397
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	119 508	-405 660
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	3 046 735	1 995 284
A. 3. 1.	Placené úroky	-149 976	-177 242
A. 4. 1.	Placené daně		
A. 5. 1.	Přijmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami		
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	2 896 759	1 818 042
Peněžní toky z investiční činnosti			
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-378 424	-580 209
B. 2. 1.	Přijmy z prodeje stálých aktiv	19 205	42 020
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry		
B. 4. 1.	Přijaté úroky	20 628	15 891
B. 5. 1.	Přijaté dividendy		
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-338 591	-522 298
Peněžní toky z finanční činnosti			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	-281 845	-860 248
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky	-1 037 720	-243 950
C. 2. 2.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku		
C. 2. 3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	0	0
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-1 319 585	-1 104 198
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	1 238 603	191 547
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1 538 904	1 347 357
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	2 777 507	1 538 904

		Stav v běžném období 1.3.2014 - 28.2.2015	Stav v minulém období 1.3.2013 - 28.2.2014
Peněžní toky z provozní činnosti			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	2 600 000	1 727 982
A. 1.	Upravy o nepeněžní operace	902 294	852 047
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	834 768	722 996
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	28 078	24 772
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	3 570	28 285
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly	-14 933	-13 066
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	1 006	25 046
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	49 805	64 014
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)		
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	3 502 294	2 580 029
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	65 453	28 237
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	-80 976	-460 229
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	-54 739	-43 302
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	33 005	-229
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	77 815	362 886
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	90 348	169 111
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	3 567 747	2 608 266
A. 3. 1.	Placené úroky	-68 343	-86 722
A. 4. 1.	Placené daně		
A. 5. 1.	Přijmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami		
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	3 499 404	2 521 544
Peněžní toky z investiční činnosti			
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-1 730 053	-592 922
B. 2. 1.	Přijmy z prodeje stálých aktiv	42 541	17 327
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry	1 093 600	-1 093 600
B. 4. 1.	Přijaté úroky	17 390	21 516
B. 5. 1.	Přijaté dividendy		
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-578 522	-1 647 679
Peněžní toky z finanční činnosti			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	-976 613	-811 968
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky		-879 104
C. 2. 2.	Vyplacené podíly na zisku	-1 392 400	-419 990
C. 2. 3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky		
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-2 369 013	-2 111 062
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	563 669	-1 237 197
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1 540 310	2 777 507
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	2 094 179	1 540 310

		Stav v běžném období 1.3.2015 - 29.2.2016	Stav v minulém období 1.4.2014-28.2.2015
Peněžní toky z provozní činnosti			
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost bez zdanění (+/-)	4 032 954	2 600 000
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	1 060 724	902 294
A. 1. 1.	Odpisy stálých aktiv a pohledávek	866 342	834 768
A. 1. 2.	Změna stavu opravných položek	76 968	28 078
A. 1. 3.	Změna stavu rezerv	32 625	3 570
A. 1. 4.	Kurzové rozdíly	33 632	-14 933
A. 1. 5.	(Zisk) / ztráta z prodeje stálých aktiv	2 518	1 006
A. 1. 6.	Úrokové náklady a výnosy	48 639	49 805
A. 1. 7.	Ostatní nepeněžní operace (např. přecenění na reálnou hodnotu do HV, přijaté dividendy)		
A *	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, placenými úroky a mimořádnými položkami	5 093 678	3 502 294
A. 2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	473 358	65 453
A. 2. 1.	Změna stavu zásob	-52 419	-80 976
A. 2. 2.	Změna stavu obchodních pohledávek	22 432	-54 739
A. 2. 3.	Změna stavu ostatních pohledávek a přechodných účtů aktiv	-630	33 005
A. 2. 4.	Změna stavu obchodních závazků	308 407	77 815
A. 2. 5.	Změna stavu ostatních závazků, krátkodobých úvěrů a přechodných účtů pasiv	105 568	90 348
A **	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, placenými úroky a mimořádnými položkami	5 567 036	3 567 747
A. 3. 1.	Placené úroky	-59 162	-68 343
A. 4. 1.	Placené daně		
A. 5. 1.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými položkami		
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	5 507 874	3 499 404
Peněžní toky z investiční činnosti			
B. 1. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-1 100 385	-1 730 053
B. 2. 1.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	19 420	42 541
B. 3. 1.	Poskytnuté půjčky a úvěry		1 093 600
B. 4. 1.	Přijaté úroky	10 490	17 390
B. 5. 1.	Přijaté dividendy		
B ***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-1 070 475	-576 522
Peněžní toky z finanční činnosti			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých závazků a dlouhodobých, příp. krátkodobých, úvěrů	-589 615	-976 613
C. 2. 1.	Dopady změn základního kapitálu na peněžní prostředky		
C. 2. 2.	Vyplacené podíly na zisku	-2 600 000	-1 392 400
C. 2. 3.	Dopad ostatních změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky		
C ***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-3 189 615	-2 369 013
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	1 247 784	653 869
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	2 094 179	1 540 310
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	3 341 963	2 094 179