

Analýza efektivity podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.

Jaroslav Svoboda, Monika Ficová
Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Abstrakt

Cílem tohoto příspěvku je zhodnocení ekonomických výsledků podniku Jaroměřická mlékárna, a. s., pomocí metod finanční analýzy. Jaroměřická mlékárna, a. s., sídlí v Jaroměřicích nad Rokytnou (okres Třebíč) a má rozsáhlý předmět činností. Jedná se o obchodní činnost, výrobu mléčných výrobků, činnosti organizačních a ekonomických poradců a zprostředkovatelskou činnost. Finanční analýza byla provedena za 5 let, tj. od roku 2005 do 2009, za využití ukazatelů poměrových i soustav ukazatelů (bankrotních a bonitních modelů).

Klíčová slova: finanční analýza, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů (bankrotní a bonitní modely) EVA, zemědělská politika, trh s mlékem, Jaroměřická mlékárna, a. s.

Úvod

Jaroměřická mlékárna, a. s., byla založena jednorázově Fondem národního majetku České republiky se sídlem v Praze 2, Rašínovo nábřeží 42, jako jediným zakladatelem na základě zakladatelské listiny ze dne 13. 12. 1993 ve formě notářského zápisu. Počátkem roku 1996 získala majoritní podíl od nestátních subjektů Želetavská sýrárna, a. s. Předmětem podnikání společnosti je obchodní činnost (koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje), výroba mléčných výrobků, činnosti organizačních a ekonomických poradců a zprostředkovatelská činnost. V roce 2008 byla prohloubena spolupráce společnosti Jaroměřická mlékárna, a. s., se společností J+R, s. r. o., v Moravských Budějovicích. Jednalo se především o personální oblast. Byla provedena redukce THP pracovníků i dělnických profesí v návaznosti na centralizování výroby. V současné době mlékárna zaměstnává cca 250 pracovníků. Zásadní změna proběhla k 1. 7. 2008, kdy majoritní podíl akcií získala prostřednictvím společnosti SICOPA, S. A., francouzská skupina FROMAGERIES BEL, S. A. Touto akvizicí došlo ke stabilizaci firmy. Základní podklady pro tvorbu příspěvku byla data analyzované společností z Justice ČR (Ministerstvo spravedlnosti 2010) a diplomová práce zabývající se touto problematikou (Ficová 2011).

Výroba mléka a mléčných výrobků je v ČR trvale technickým i ekonomickým problémem. Vzhledem k uplatňovaným veterinárním, hygienickým a dalším obsáhlým předpisům, v malovýrobě prakticky nesplnitelným, je to finančně, technicky a pracovní velmi náročná záležitost. Ani ve velkovýrobě není situace uspokojivá, neboť nízká cena mléka nedovoluje ošetřovatelům dojnic vyplácet mzdy odpovídající vynaložené námaze.

Početní stav skotu v ČR neustále klesá. Je to důsledek růstu nákladů a nízké výkupní ceny mléka, která je od října 2007 trvale pod průměrem zemí Evropské unie. Cena mléka od zemědělců přitom od počátku roku 2007 klesla zhruba o 40 %, z toho od poloviny roku asi o 20 %. Ještě na přelomu roku 2007 a 2008 prodávali zemědělci litr mléka za více než 10 Kč, v polovině roku 2008 za zhruba 8,50 Kč, v roce 2009 za něco málo přes 7 Kč a v roce 2010 za 7,50 Kč. (MZe ČR 2011; ČSÚ ČR 2011).

Tato skutečnost je způsobena dopadem globální krize, návratem konkurence dalších světových mlékárenských oblastí na světové trhy a stagnací prodeje na komunitárním trhu. Důsledkem je meziroční snížení výroby u převážné většiny sortimentu mléčných výrobků. Poptávka po evropských mlékárenských výrobcích na domácím i zahraničním trhu klesá z důvodů cen, nepříznivého měnového kurzu a postupující ekonomické krize. Nejvíce mléka a mléčných výrobků se dovezlo z Německa (cca 1/3), Slovenska (cca 1/3) a Polska (cca 1/4). Vývoz je pak směřován do Německa (cca 60 %) a na Slovensko (15 %). Spotřebitelské ceny se pohybovaly v rozmezí cca 15 do 18 Kč/litr polotučného mléka (s nejvyšší cenou v roce 2007 – 17,84 Kč/litr). Z hlediska podílu výsledné ceny mléka u spotřebitelů lze konstatovat, že téměř 45 % představuje podíl zpracovatele (mlékáren), 40 % podíl zemědělce a 15 % připadá na prodejce (obchodníka). Současný stav mlékáren v ČR zahrnuje cca 60 subjektů, s tím, že MZe ČR přepokládá v budoucnu jejich výši na úrovni cca 10–13. Pro dokreslení údajů lze uvést, že počet subjektů v roce 1990 byl 113. Je tedy zřejmé, že počet mlékáren převyšuje možnosti poptávky ČR, vč. absorpce vývozu mléčných výrobků. (MZe ČR 2011; ČSÚ ČR 2011).

Finanční analýza anebo obecně jakákoliv analytická metoda mají smysl především jako logický prostředek hodnocení a porovnávání údajů a vytváření nové informace, která je hodnotnější než jednotlivé primární údaje (Blaha, Jindřichovská 2006).

Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota. Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, představují podklad pro rozhodování jeho managementu (Sedláček 2009).

Výsledky

Poměrové ukazatele mají ve finanční analýze nezastupitelné místo. Jestliže analýza absolutních čísel umožnila zabývat se vývojem vertikální a horizontální struktury jednotlivých jevů, jakož i umožnila poznání základních vývojových tendencí, poměrové ukazatele pomáhají dávat jednotlivé jevy do vzájemných vazeb a souvislostí (Kislingerová, Neumaierová 1996).

Tabulka 1: Poměrové ukazatele Jaroměřická mlékárna, a. s., v letech 2004–2009

Ukazatel ¹⁾	2005	2006	2007	2008	2009
ROA ²⁾ (%)	3,2	0,5	1,2	-11,5	5,01
ROE ³⁾ (%)	20,2	3,9	8,4	-198,8	46,6
ROS ⁴⁾ (%)	0,7	0,1	0,3	-2,2	1,2
ROC ⁵⁾ (%)	99,3	99,9	99,7	102,2	98,8
Obrat celkových aktiv (x-krát) ⁶⁾	4,58	4,61	4,61	5,25	4,14
Obratovost zásob (x-krát) ⁷⁾	25,06	31,07	25,33	20,35	25,56
Doba obratu zásob (dny) ⁸⁾	14,56	11,75	14,41	17,94	14,28
Obratovost pohledávek (x-krát) ⁹⁾	8,56	7,35	7,72	10,83	9,47
Doba obratu pohledávek (dny) ¹⁰⁾	42,65	49,66	47,28	33,70	38,54
Obratovost závazků (x-krát) ¹¹⁾	5,54	5,29	5,38	5,60	4,66
Doba obratu závazků (dny) ¹²⁾	65,86	69,06	67,81	65,18	78,33
Okamžitá likvidita ¹³⁾	0,08	0,06	0,08	0,05	0,22
Pohotová likvidita ¹⁴⁾	0,74	0,78	0,80	0,62	0,72
Běžná likvidita ¹⁵⁾	0,96	0,95	1,02	0,91	0,90
Celková zadluženost (%) ¹⁶⁾	84,01	87,19	85,65	94,19	89,25
Koef. samofinancování (%) ¹⁷⁾	15,75	12,61	14,21	5,81	10,75
Poměr celk. závazků k vl. kap. ¹⁸⁾	5,33	6,92	6,03	16,22	8,3
Úrokové krytí (x-krát) ¹⁹⁾	3,57	2,83	12,28	-35,65	15,75

¹⁾Indicator, ²⁾ROA = Return on Assets, ³⁾ROE = Return on Equity, ⁴⁾ROS = Return on Sales, ⁵⁾ROC = Return on Cost, ⁶⁾Indicator Total assets turnover ratio (x-times), ⁷⁾Inventories turnover ratio (x-times), ⁸⁾Inventories turnover (in days), ⁹⁾Receivables turnover ratio (x-times), ¹⁰⁾Average Collection Period (in days), ¹¹⁾Creditors' turnover ratio (x-times), ¹²⁾Creditors' payment period (in days), ¹³⁾Cash Position Ratio, ¹⁴⁾Acid test ratio, ¹⁵⁾Current ratio, ¹⁶⁾Debt ratio (%), ¹⁷⁾Equity ratio (%), ¹⁸⁾Debt - equity ratio, ¹⁹⁾Times Interest Earned Ratio

Zdroj: Jaroměřická mlékárna, a. s., vlastní výpočty

Při hodnocení poměrových ukazatelů (tabulka č. 1) je první analyzovanou skupinou *rentabilita*. Obecně se doporučuje maximalizace tohoto ukazatele. Ministerstvo průmyslu a obchodu (2011a) uvádí, že hodnota **ROA** by měla ve zpracovatelském průmyslu v roce 2007 dosahovat hodnoty 11 %. Tabulka č. 1 dokazuje, že největší hodnota ROA byla v roce 2009 (5,01 %), kdy byl největší zisk, a to 13 267 tis. Kč, ale i přesto je hodnota ROA velice nízká. V roce 2008 není hodnota ROA vůbec uspokojivá (-11,5 %), protože Jaroměřická mlékárna, a. s., v tomto roce dosahuje záporné hodnoty výsledku hospodaření. Negativní výsledek hospodaření byl způsoben především trvalým a prudkým

poklesem tržních cen výrobků, zejména u obchodních řetězců, kam Jaroměřická mlékárna, a. s., prodává podstatnou část své produkce.

Pro vlastníky firmy či akcionáře je důležité sledování hodnot **ROE**. Obecně doporučovaná hodnota tohoto ukazatele je 15 % až 20 %. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí hodnotu ROE ve zpracovatelském průmyslu za rok 2007 14,8 %. U rentability vlastního kapitálu ROE je patrný velký meziroční pokles hodnot, a to mezi roky 2007 a 2008. Tabulka ukazuje, že optimální hodnoty ROE dosahoval podnik v roce 2005 a nejlepší hodnota byla v roce 2009. Nárůst byl díky větší hodnotě zisku a vlastního kapitálu.

ROS je ukazatel, který vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Určit jednoznačně doporučené hodnoty tohoto ukazatele není možné, neboť existují rozdíly v rámci jednotlivých odvětví. Nicméně, obecně lze říci, že čím vyšší je ROS, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce. Výsledné hodnoty ROS jsou velice nízké. Kdyby se ale mělo určit, v jakém roce byla nejlepší situace v podniku z hlediska produkce, bude to rok 2009, kdy byla nejvyšší ziskovost. Z jedné koruny tržeb byl tedy vyprodukován zisk 0,012 Kč. Nejhorší situace byla v roce 2008, kdy byla dosažena ztráta. Z jedné koruny tržeb byla dosažena ztráta 0,022 Kč. **ROC** bývá považován za doplňkový ukazatel k ukazateli ROS. Obecně se tedy může říct, že podnik nedosahuje dobrých výsledků hospodaření a že tržeb v podniku je dosahováno s vysokými náklady.

Pro hodnocení *aktivity* bylo využito několik ukazatelů (viz tabulka č. 1). Ukazatel **obrat celkových aktiv** bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu a vyjadřuje počet obrátek za daný časový interval (zpravidla za rok). Hodnoty v tabulce jsou velice podobné, což znamená, že podnik využíval aktiva se stejnou intenzitou. Hodnoty se pohybují v průměru kolem 4,6 obrátek.

Obratovost zásob se nazývá též **rychlost obratu zásob** a odvozeným ukazatelem je **doba obratu zásob**. Tento ukazatel udává počet dnů, v němž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby či prodeje. Obecně platí, že čím je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace v podniku. Nejvyšší obratovost zásob byla v roce 2006, což dokazuje tabulka a zároveň byla v roce 2006 i nejkratší doba obratu. Naopak nejhorší situace byla v roce 2008, kde byla nejmenší obratovost zásob a zároveň nejdelší doba obratu.

Obratovost pohledávek vyjadřuje, jaká je rychlost obratu pohledávek. Odvozeným ukazatelem je **doba obratu pohledávek**. Tento ukazatel vyjadřuje dobu od okamžiku prodeje, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. V podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. jsou pohledávky v průměru splaceny kolem 40 až 50 dnů. Vzhledem k tomu, že běžná faktura bývá splatná do 30 dnů, je zřejmé, že nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2008, kdy byly pohledávky splatné do 33,70 dnů. Od tohoto roku došlo k mírnému zvýšení, ale pořád je ještě doba obratu pohledávek v roce 2009 lepší než v roce 2005, 2006 a 2007. Tyto roky signalizovaly, že Jaroměřická mlékárna, a. s., měla větší problémy s obdržením plateb od odběratelů. Sloučením

některých obchodních aktivit Jaroměřické mlékárny s mlékárnou v Moravských Budějovicích poklesly v roce 2007 krátkodobé pohledávky.

Ukazatel **doba obratu závazků** vypovídá o tom, jak rychle jsou splaceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha v podniku. Jaroměřická mlékárna, a. s., má dobu obratu závazků delší než dobu obratu pohledávek (zhruba o 20 dní) a pohybuje se sledovaných pěti letech kolem 65 – 70 dnů. Může se tedy říct, že finanční rovnováha v podniku nebyla narušena. V roce 2007 poklesly krátkodobé obchodní závazky, což bylo zapříčiněno otevřením krátkodobého kontokorentního úvěru.

Všechny ukazatele *likvidity* (tabulka č. 1) měly velice nízké hodnoty, což pro majitele podniku znamená, že by měli hledat snahu o efektivnější využití finančních prostředků. Majitelé firmy by si měli také uvědomit, že těmito hodnotami se firma dostala do situace, která je z dlouhodobého hlediska jen velmi obtížně udržitelná, neboť bude obtížné získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti.

Pro **okamžitou likviditu** je obecně doporučovaná hodnota v rozmezí 0,9–1,1, příp. 1,0 (Grünwald, Holečková, 2009). Pro ČR bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny (Sedláček, 2009) uvádí hodnotu 0,2. Tato hodnota je však označována za hodnotu kritickou i z psychologického hlediska. Tabulka ukazuje, že hodnoty 0,2 dosahuje Jaroměřická mlékárna, a. s., pouze v roce 2009. Nedodržení předepsaných hodnot ale ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy.

Pro **pohotovou likviditu** platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1 : 1, případně 1,5 : 1. Pro ukazatel je pak patrné, že pokud by byl poměr 1 : 1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Z tabulky je patrné, že čítec a jmenovatel nejsou v poměru 1 : 1, ani v poměru 1,5 : 1, podnik tedy není schopen se svými závazky.

Běžná likvidita vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti podniku a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5 (Sedláček, 2009). Stanovené hodnoty ukazují, že úroveň čítele jsou k hodnotě jmenovatele mnohem menší.

Na otázku, jakým způsobem využívá podnik vlastní a cizí zdroje, odpovídají ukazatele *zadluženosti* (tabulka č. 1). Obecně platí, že čím je vyšší hodnota ukazatele **věřitelské riziko**, tím je vyšší riziko věřitelů. Vypočtené hodnoty jsou však velice vysoké. V každém roce přesahují 80 %, v roce 2008 dokonce 90 %. Pro Jaroměřickou mlékárnu, a. s., to tedy znamená, že má vysoké riziko věřitelů. Jaroměřická mlékárna, a. s., využívá z velké části cizí zdroje financování a jen z malé části vlastní zdroje. Kapitálová struktura se tedy může vyhodnotit jako nevyvážená.

Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu ukazuje, kolikrát cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní. V roce 2008 to bylo téměř 16,22krát, nejméně to bylo v roce 2005, kdy cizí kapitál převyšoval vlastní kapitál 5,33krát.

Ukazatel **úrokové krytí** udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Za dostatečující se považuje, když jsou úroky pokryty ziskem 3krát. Jak ukazuje tabulka, toto kritérium splňuje rok 2005. V roce 2007 a 2009 jsou úroky pokryty ziskem více než 10krát.

Důležitou skupinu v oblasti **soustav ukazatelů** tvoří metody účelově vybraných ukazatelů – tyto metody mají společnosti přiřadit jeden výsledný hodnotící koeficient, který do značné míry usnadní rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví firmy. Do této kategorie patří:

- **Bonitní modely** – jsou založeny na teoretických poznacích a umožňují posuzovat firmy s větším souborem podnikatelských subjektů, resp. s oborovými výsledky, jsou závislé na množství dat o výsledcích v daném oboru, výhodou těchto modelů je možnost stanovení pozice v oboru. Patří sem např.: *Kralickův Quicktest*, který se skládá ze soustavy 4 rovnic, na základě nichž se pak hodnotí situace v podniku. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy, druhé dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci firmy.
- **Bankrotní modely** – mají informovat o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti a vycházejí z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k určitým anomáliím, které signalizují budoucí problémy. Patří sem např.: *Model „IN“* (indexy důvěryhodnosti). Tyto modely byly zpracovány manželými Neumaierovými a jejich snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem. Jde o výsledek analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a praktické zkušenosti z analýz více než jednoho tisíce českých firem. Dalším modelem sledujícím riziko bankrotu společnosti je *Tafflerův model*, poprvé publikovaný v roce 1977. Tafflerův model existuje v základním a v modifikovaném tvaru a podle toho se interpretují vypočtené hodnoty ukazatelů a celkové bodové hodnocení. Obě verze však využívají 4 poměrové ukazatele (Růčková 2008).

Dalším modelem je **EVA** (ekonomická přidaná hodnota), který byl publikován newyorskou konzultační firmou Stern, Stewart & Co. (Steward 1991). Model je založen na ekonomickém zisku, který na rozdíl od účetního zisku představuje přebytek výnosů, zůstávající firmě po zaplacení služeb výrobních faktorů, vč. nejen cizího, ale i vlastního kapitálu. Jde o hodnotu, která byla přidána hospodářskou činností firmy nad úroveň nákladu kapitálu vázaného v jejich aktivech. Náklad kapitálu je chápán jako míra výnosů akceptovatelná investory (věřiteli i vlastníky).

Hodnoty vybraných bankrotních a bonitních modelů jsou stanoveny v tabulce č. 2. Je-li index *IN95* vyšší než 2, pak se jedná o dobře prosperující podnik. Jaroměřická mlékárna, a. s., prosperovala ve všech letech, kromě roku 2008, kdy byl index dokonce záporný, a firma se v tomto roce ocitla ve velkých finančních problémech. To samé vykazoval index *IN99*, podle tohoto indexu Jaroměřická mlékárna, a. s., byla opět prosperující ve všech letech (hodnoty byly vyšší než 2,07) kromě roku 2008.

Tabulka 2: Bonitní a bankrotní modely Jaroměřická mlékárna, a. s., v letech 2004–2009

Modely ¹⁾	2005	2006	2007	2008	2009
Index IN95	3,11	2,12	3,42	-2,96	3,89
Index IN99	2,98	2,26	2,31	1,81	2,22
Tafflerův model ²⁾	1,03	1,02	1,03	1,03	0,98
Kralickův Quicktest ³⁾	šedá zóna ⁴⁾	šedá zóna	šedá zóna	potíže ⁵⁾	šedá zóna
EVA	-933 534,92	-1 175 343,28	-1 155 486,32	-536 285,12	-

¹⁾Model, ²⁾Taffler's model, ³⁾Kralicek's model, ⁴⁾grey area, ⁵⁾problems

Zdroj: Jaroměřická mlékárna, a. s., vlastní výpočty

Je-li výsledek *Tafflerova modelu* nižší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu, a je-li výsledek větší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu. Hodnoty *Tafflerova modelu* Jaroměřické mlékárny jsou mnohem větší než 0,3, znamená to tedy, že Jaroměřické mlékárně nehrozil v žádných pěti sledovaných letech bankrot.

Když se hodnoty *Kralickova Quicktestu* pohybují nad úrovní 3, prezentují firmu, která je bonitní; hodnoty v intervalu 1–3 prezentují šedou zónu a hodnoty nižší než 1 signalizují potíže ve finančním hospodaření firmy. Výsledné hodnoty (tabulka č. 2) dokazují, že nad úrovní 3 podnik nedosahuje v žádném roce, hodnoty v intervalu 1–3 podnik dosahuje ve všech letech, kromě roku 2008. Všechny roky, kromě již zmíněného roku 2008, se tedy pohybují v takzvané šedé zóně a hodnota v roce 2008 signalizuje, že v tomto roce měl podnik potíže ve finančním hospodaření firmy.

Má-li *ekonomická přidaná hodnota* (EVA) firmy vzrůst, pak výnosnost vlastního kapitálu (ROE) musí převyšovat alternativní náklad tohoto kapitálu (r_e) neboli požadovanou výnosnost odpovídající srovnatelnému riziku. Z výpočetných údajů je patrné, že ROE nepřevyšuje r_e v žádném roce, to tedy znamená, že Jaroměřická mlékárna, a. s., patří mezi podniky, které netvoří hodnotu. Záporné hodnoty ukazatele EVA jsou dány vysokou zadlužeností, kterou podnik vykazuje ve všech letech. V roce 2009 nelze r_e zjistit, protože program INFA je nastaven pouze na zjištění údajů do roku 2008.

Závěr

Ze zjištěných údajů lze stanovit, že hospodářská situace Jaroměřická mlékárna, a. s., není příliš uspokojivá, i když společnost ve sledovaných pěti letech, až na rok 2008, dosahovala zisku. Základ pro udržení a rozvoj mlékárny musí Jaroměřická mlékárna, a. s., hledat doma, uvnitř společnosti, každodenní prací na úsporách nákladů všech druhů. Na druhé straně je třeba se zaměřit na zkvalitnění obchodní činnosti a tím získání dalších zdrojů lepším zpeněžováním produkce. Samozřejmě že ani tento úkol není jednoduchý a v současné konkurenci

renci výrobků a zvláštním výsadním postavením obchodních řetězců to bude vyžadovat nevhodnější nasazení a umění při vyjednávání.

Reference

- BLAHA, Z. S. a I. JINDŘICHOVSKÁ, 2006. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press. ISBN 80-7261-145-3.
- ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Nejnovější čísla v Rychlých informacích. In: *ČSÚ: Český statistický úřad* [online]. 2011 [cit. 2011-03-02]. Dostupný z: http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/zemedelstvi_zem
- FICOVÁ, M., 2011. *Analýza efektivity podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.* Diplomová práce, České Budějovice: EF JU v Č. Budějovicích. Vedoucí Jaroslav Svoboda.
- GRÜNWARD, R. a J. HOLEČKOVÁ, 2009. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, E. a I. NEUMAIEROVÁ, 1996. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická. ISBN 80-7079-641-3.
- MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Analýzy vývoje ekonomiky ČR a odvětví v působnosti MPO. Analytické materiály a statistiky. In: *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [Praha]: MPO, c2005 [cit. 2011-05-04]. Dostupný z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category236>
- MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI. Obchodní rejstřík. In *Justice.cz: Oficiální server českého soudnictví*. [online]. Praha: Ministerstvo spravedlnosti, 2010 [cit.2010-12-02]. Dostupný z <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@strana=documentList&vypisListin.@cEkSub=177796&sysinf.klic=aa04f994a2f913c5d7f5d086708573a2&sysinf.spis.@oddil=B&sysinf.spis.@vlozka=1215&sysinf.spis.@soud=Krajsk\FDm\%20soudem\%20v\%20Brn\%EC&sysinf.platnost=02.12.2010>
- MINISTERSTVO ZEMĚDĚLSTVÍ. Výroční a hodnotící zprávy. In: *eAGRI Ministerstvo zemědělství* [online]. c2009-2011 [cit. 2011-03-02]. Dostupný z: <http://eagri.cz/public/web/mze/ministerstvo-zemedelstvi/vyrocnia-hodnotici-zpravy/>
- RŮČKOVÁ, P., 2008. *Finanční analýza*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2481-2.
- SEDLÁČEK, J., 2009. *Finanční analýza*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1830-6.
- STEWART, G.B., 1991. *The Quest for Value*. New York: HarperCollins.

Analysis of efficiency of Jaroměřická mlékárna, a. s.

The aim of this paper is to evaluate the economic results of dairy Jaroměřická mlékárna, using methods of financial analysis. Jaroměřická mlékárna is located in the Jaroměřice nad Rokytnou (District of Třebíč) and it has a great portfolio of activities - a business activity, production of milk products, organizational and financial advisor and broker. The financial analysis was conducted for 5 years, between 2005–2009, using relatives ratios and system of indicators (bankruptcy and credibility models).

Keywords: financial analysis, relatives and system of ratios (bankruptcy and credibility models), EVA, agricultural politics, market with milk, Jaroměřická mlékárna

Kontaktní adresa:

Ing. Jaroslav Svoboda, Ph.D., Katedra účetnictví a financí, Ekonomická fakulta, Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Studentská 13, 370 05 České Budějovice, e-mail: svoboda@ef.jcu.cz

Bc. Monika Ficová, Katedra účetnictví a financí, Ekonomická fakulta, Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích, Studentská 13, 370 05 České Budějovice, e-mail: M.Ficovaa@seznam.cz