

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚDĚLSKÁ FAKULTA

Studijní program: B4131 Zemědělství

Studijní obor: Agropodnikání

Katedra: Katedra krajinného managementu

Vedoucí katedry: doc. Ing. Pavel Ondr, CSc.

DIPLOMOVÁ PRÁCE

Finanční analýza vybraného podniku

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Ladislav Skořepa, Ph.D.

Konzultant diplomové práce: Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

Autor diplomové práce: Bc. Jitka Líbalová

České Budějovice, 2017

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Jitka VYCHYTILOVÁ**
Osobní číslo: **Z14608**
Studijní program: **N4101 Zemědělské inženýrství**
Studijní obor: **Agropodnikání**
Název tématu: **Finanční analýza vybraného podniku**

Zadávací katedra: **Katedra krajinného managementu**

Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

Cíl práce: Cílem práce je zhodnotit na základě analýzy ekonomických ukazatelů činnost podniku a navrhnout opatření pro řešení zjištěných problémů.

Metodický postup:

1. Obecný přehled řešené problematiky analýzy hospodaření podniku.
2. Charakteristika řešeného podniku.
3. Metodické přístupy ekonomické analýzy.
4. Rozbor výsledků hospodaření.
5. Definice základních problémů a rizik.
6. Zhodnocení výsledků a návrh opatření.

Struktura a forma bakalářské práce bude odpovídat požadavkům vyplývajících z opatření děkana ZF JU na závěrečné práce.

Rozsah grafických prací: dle potřeby
Rozsah pracovní zprávy: 40 - 45 stran textu
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:

GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. (2007). Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress.
SYNEK, M. (2011). Manažerská ekonomika. Praha: Grada.
BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
MAREK, P. Studijní průvodce financemi podniku. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
NEUMAIEROVÁ, I. NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Ladislav Skořepa, Ph.D.
Katedra krajininného managementu

Datum zadání diplomové práce: 16. března 2015
Termín odevzdání diplomové práce: 30. dubna 2016


prof. Ing. Miloslav Šoch, CSc., dr. h. c.
děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
ZEMĚLSKÁ FAKULTA
studijní oddělení
Studentská 13
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Pavel Ondr, CSc.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 23. března 2015

Prohlášení

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě v úpravě vzniklé vypuštěním vyznačených částí archivovaných zemědělskou fakultou elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

Datum: 3. 3. 2017

.....

Bc. Jitka Líbalová

Poděkování

Ráda bych poděkovala vedoucímu práce doc. Ing. Ladislavu Skořepovi, Ph.D. a konzultantovi práce Ing. Tomášovi Volkovi, Ph.D. za odborné vedení a vstřícnost při zpracování kvalifikační práce. Děkuji také podniku MAVÉ Jičín, a.s. za poskytnutí podkladů pro zpracování praktické části této práce.

Poděkování také patří Milanovi Líbalovi za maximální podporu při mém studiu.

Abstrakt

Diplomová práce řeší finanční analýzu hospodaření společnosti MAVE Jičín, a.s. za období 2011 - 2015. Cílem analýzy je posouzení finanční situace podniku. Práce uvádí přehled metod finanční analýzy a seznamuje s účetními výkazy, které jsou podkladem analýzy. V praktické části práce jsou použity vybrané ukazatele elementárních metod finanční analýzy. Zejména se jedná o vertikální a horizontální analýzu, ukazatel čistého pracovního kapitálu, ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity, Du Pontův rozklad, Altmanovo Z-skóre, bankrotní model IN95, index IN99 a bilanční analýzu II podle Rudolfa Douchy. Na základě zjištěných údajů je možné získat přehled o vývoji finanční situace společnosti MAVE Jičín, a.s. a využít tyto informace při řízení finančního hospodaření podniku.

Klíčová slova

Finanční analýza, finanční zdraví, poměrové ukazatele, horizontální analýza, vertikální analýza, bankrotní a bonitní modely, účetní výkazy

Abstract

This dissertation is focused on financial analysis of economic activities of joint-stock company MAVE Jičín for accounting period 2011 - 2015. The goal of the financial analysis is an assessment of the company financial state. The dissertation incorporates overview of financial analysis methods and describes financial statements, which are a source of informations for analysis. Selected elementary methods of financial analysis are used in the practical part of analysis. These are particularly horizontal analysis and vertical analysis, Net working capital, profitability ratios, liquidity, activity and leverage ratios, Du Pont equation, Altman Z-score, bankruptcy model IN95, the IN99 index and Rudolf Doucha Balance analysis II. The financial analysis results give an overview of developments in the financial situation of the joint-stock company MAVE Jičín and thereby provide information for company financial management.

Key words

Financial analysis, financial health, financial ratios, horizontal analysis, vertical analysis, bankruptcy models, solvency models, financial statements

Obsah

1.	Úvod.....	9
1.1	Cíl práce	9
2.	Obecný přehled problematiky analýzy hospodaření podniku.....	10
2.1	Úvod do finanční analýzy	10
2.2	Uživatelé finanční analýzy	11
2.3	Zdroje vstupních dat a informací pro finanční analýzu	12
2.3.1	Rozvaha.....	13
2.3.2	Výkaz zisků a ztrát	17
2.3.3	Přehled o peněžních tocích (cash flow)	18
2.3.4	Příloha k účetní závěrce	19
2.3.5	Výroční zpráva	19
3.	Charakteristika řešeného podniku.....	20
4.	Metodické přístupy finanční analýzy	23
4.1	Analýza stavových ukazatelů.....	24
4.1.1	Horizontální analýza	24
4.1.2	Vertikální analýza.....	25
4.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	26
4.2.1	Analýza fondů finančních prostředků	26
4.2.2	Ukazatele zisku na různých úrovních	28
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	29
4.3.1	Ukazatele rentability	30
4.3.2	Ukazatele likvidity	33
4.3.3	Ukazatele zadluženosti a finanční struktury	34
4.3.4	Ukazatele aktivity.....	37
4.4	Analýza soustav ukazatelů	40
4.4.1	Pyramidové soustavy ukazatelů	41
4.4.2	Bankrotní a bonitní modely.....	42
4.4.3	Moderní metody finanční analýzy	48
5.	Metodika práce.....	49
5.1	Analýza stavových ukazatelů.....	49
5.1.1	Horizontální analýza	49
5.1.2	Vertikální analýza.....	49
5.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	50
5.2.1	Čistý pracovní kapitál	50
5.3	Analýza poměrových ukazatelů	50
5.3.1	Ukazatele rentability	50
5.3.2	Ukazatele likvidity	51
5.3.3	Ukazatele zadluženosti a finanční struktury	51
5.3.4	Ukazatele aktivity.....	52

5.4	Analýza soustav ukazatelů	53
5.4.1	Pyramidové rozklady	53
5.4.2	Bankrotní a bonitní modely	53
6.	Rozbor výsledků hospodaření	56
6.1	Analýza stavových ukazatelů	56
6.1.1	Horizontální analýza	56
6.1.2	Vertikální analýza	64
6.2	Analýza rozdílových ukazatelů	68
6.2.1	Čistý pracovní kapitál	68
6.3	Analýza poměrových ukazatelů	69
6.3.1	Ukazatele rentability	69
6.3.2	Ukazatele likvidity	70
6.3.3	Ukazatele zadluženosti a finanční struktury	71
6.3.4	Ukazatele aktivity	73
6.4	Analýza soustav ukazatelů	75
6.4.1	Pyramidové rozklady	75
6.4.2	Bankrotní a bonitní modely	76
7.	Zhodnocení výsledků a návrh opatření	79
7.1	Horizontální a vertikální analýza	79
7.2	Čistý pracovní kapitál	80
7.3	Poměrové ukazatele	80
7.3.1	Rentabilita	80
7.3.2	Likvidita	82
7.3.3	Zadluženost	82
7.3.4	Aktivita	83
7.4	Soustavy ukazatelů	83
8.	Závěr	85
9.	Seznam literatury a zdrojů	86
10.	Seznam tabulek, obrázků a grafů	88
11.	Seznam příloh	90

1. Úvod

Finanční stabilita, výkonnost a konkurenceschopnost jsou společnými cíli podnikatelských subjektů. Finanční výkonnost a stabilita podniku má zásadní vliv na rozhodování o způsobu financování podniku a o budoucích investicích.

Zemědělská výroba je odvětví, které se často setkává s vyšším rizikem a ohrožením výsledků činnosti, což úzce souvisí s biologickým charakterem výroby. Zemědělství má svá specifika, mezi něž patří například dlouhodobý výrobní proces zejména v živočišné výrobě a také omezené možnosti, jak tento proces ovlivnit. Tyto skutečnosti se odráží v náročnosti finančního řízení podniku. Pro správné plánování a řízení tak může být náhled do vývoje financí podniku podstatný, a to nejen u zemědělských podniků. Finanční analýza je nástrojem k posouzení vývoje finanční situace podniku, svým uživatelům předkládá zejména informace o velikosti případných rizik, která jsou důsledkem stávajícího způsobu financování podniku a hledá možnosti jejich řešení. Úroveň finančního zdraví podniku určuje také možnosti podniku v případě budoucích mimořádných či nepříznivých situací.

1.1 Cíl práce

Cílem diplomové práce je zhodnotit na základě rozboru ekonomických ukazatelů finanční hospodaření podniku a navrhnout opatření pro řešení zjištěných problémů. Předmětem finanční analýzy je pětileté období hospodaření podniku od roku 2011 do roku 2015 včetně. Úvodní část práce má za cíl seznámit s obecným přehledem problematiky finanční analýzy a metodami, které jsou pro hodnocení využívány, a to včetně podkladů pro finanční analýzu. Metodika práce upřesňuje, které ukazatele jsou následně použity ve vlastním rozboru výsledků hospodaření, případně s čím jsou porovnány a kde byla čerpána data pro vlastní analýzu. Závěrečná část práce obsahuje bližší rozbor výsledků analýzy a přidává k nim návrhy na opatření a další případná doporučení.

2. Obecný přehled problematiky analýzy hospodaření podniku

2.1 Úvod do finanční analýzy

Finanční analýza umožňuje porovnáváním dat v časové ose vytvořit obraz o finančním hospodaření podniku, neboť samotné účetní výkazy nejsou schopny podat celkový přehled o finanční situaci podniku. Finanční analýza poskytuje také informace o majetkové a kapitálové struktuře, zaznamenává silné a slabé stránky, posuzuje výkonnost, ale také důvěryhodnost podniku, definuje možné problémy a rizika a navrhuje jejich řešení. Zkoumané údaje jsou analyzovány jak z hlediska kvantitativního, tak kvalitativního, jsou hodnoceny a porovnávány se standardními hodnotami odvětví, případně s konkurencí. Získané výstupy finanční analýzy umožňují na základě pohledu do minulosti vývoje finanční situace podniku odvodit výhled do budoucnosti a jsou podkladem pro strategické rozhodování o financování a investicích.

Součástí analýzy je zhodnocení finančního zdraví podniku, které posuzuje, jak podnik zhodnocuje vložené prostředky, zda jeho finanční stabilitu nenarušuje přílišná zadluženost, nebo nevhodná finanční struktura a jaká je jeho schopnost hradit své závazky.

Podle Růčkové (2015) lze definovat finanční analýzu jako systematický rozbor získaných dat obsažených zejména v účetních výkazech.

V širším pojetí lze finanční analýzu popsat jako analýzu vnitřních i vnějších podmínek (včetně jejich vývoje), za kterých podnik vykonával svou činnost, a které z účetních výkazů přímo nevyplývají a jsou zdrojem pro odhad průběhu podnikových procesů v budoucnosti (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Podle Synka (2011) má být jakékoliv finanční rozhodování založeno na výsledcích finanční analýzy, jejímž hlavním úkolem je informovat o finančním zdraví podniku.

Samotné zpracování finanční analýzy začíná výběrem a zpracováním dat, následuje zvolení konkrétních metod analýzy a jejich aplikace. Dalším krokem je rozbor zjištěných hodnot, definice problémů a rizik a návrhy možných opatření. K základním metodám rozboru finanční situace podniku patří analýza absolutních ukazatelů, která zahrnuje horizontální a vertikální analýzu, analýza rozdílových ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů, která obsahuje především ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity.

Úkolem finanční analýzy je zodpovědět otázku, jak závažná finanční rizika způsobuje současné finanční řízení podniku při stávajících výsledcích hospodaření a majetkové struktuře (Grünwald a Holečková, 2009).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Údaje z finanční analýzy jsou cílem zájmu jak externích (investoři, banky, zákazníci, dodavatelé, stát a jeho orgány), tak interních uživatelů, kterými jsou majitelé podniku, manažeři podniku a zaměstnanci.

Prioritní zájem na informacích o finanční situaci podniku mají vlastníci a akcionáři, tedy subjekty, které mají v podniku vložený kapitál. Požadavkem investorů je zvyšování hodnoty podniku, jeho rozvoj. Výstupy finanční analýzy jim přináší informace o míře zhodnocení vloženého kapitálu. Akcionáři se zajímají zejména o výnosnost akcií a míru rizika s ní spojenou.

Manažeři podniku využívají výstupy finanční analýzy jako podklad k řízení majetkové a kapitálové struktury, pro rozhodování o financování podniku a budoucích investicích, a to jak v krátkodobém, tak v dlouhodobém horizontu. Přehled hlavních oblastí zájmu manažerů a také ostatních uživatelů finanční analýzy ukazuje schéma č. 1.

Zaměstnanci vnímají informace o finanční situaci podniku především z pohledu možného růstu mzdy a stability pracovního místa. Řídící pracovníci mohou být motivováni vývojem hospodářského výsledku podniku.

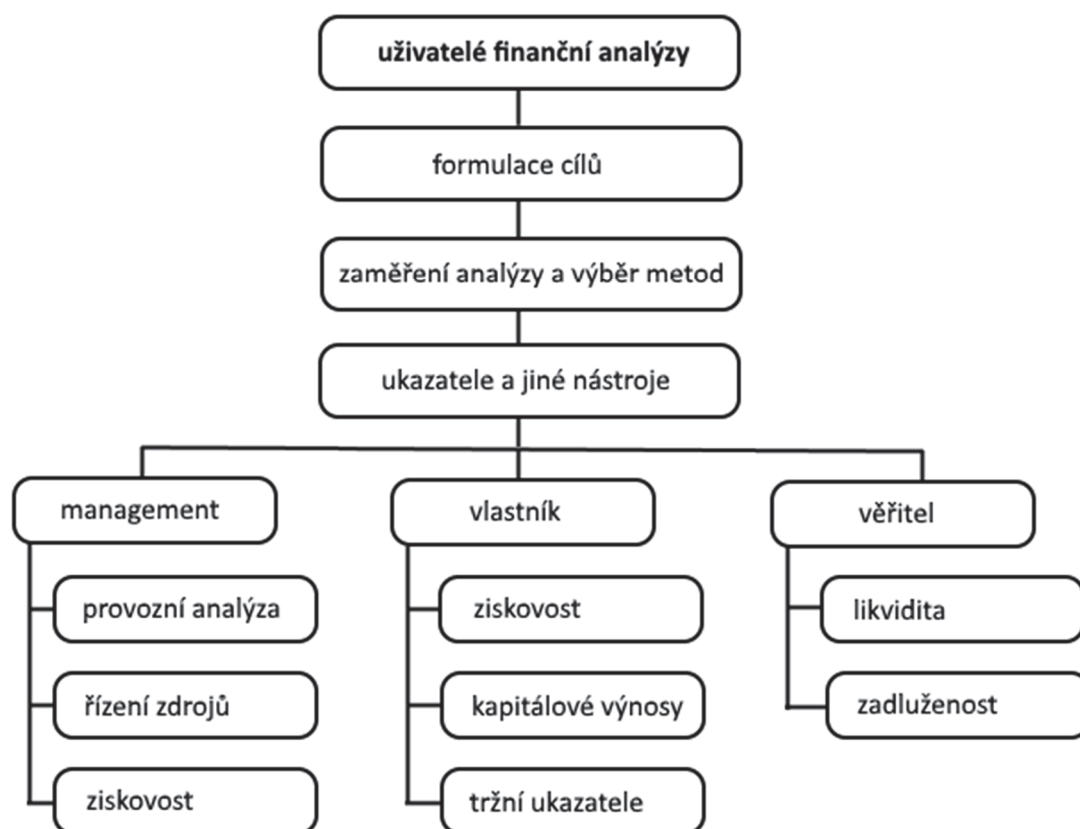
Dodavatelé a odběratelé jsou zaměřeni především na schopnost podniku plnit své závazky v rámci dlouhodobé spolupráce, v případě obchodních věřitelů se jedná o platební schopnost, u odběratelů je kladen důraz na stabilní zajištění dodávek a jejich kvalitu.

Konkurenční podniky výstupy finanční analýzy sledují z hlediska porovnávání se svými výsledky hospodaření.

Analýza finanční situace podniku je důležitou součástí při posuzování žádosti o poskytnutí bankovního úvěru a záruk za úvěry. Banky vyžadují zhodnocení bonity klienta, které poskytne informace o schopnosti podniku hradit splátky úvěru a stanoví míru rizika s úvěrem spojeného. V procesu posuzování bankou má významnou úlohu rentabilita, které je ukazatelem efektivnosti hospodaření podniku.

Pro stát a jeho orgány mají výsledky finanční analýzy zpravidla statistickou hodnotu. Slouží ale zároveň ke kontrole podniků s majetkovou účastí státu, nebo ke kontrole plnění daňových povinností (Grünwald a Holečková, 2009).

Obrázek 1 - Uživatelé finanční analýzy a její zaměření



Zdroj: Růčková (2015)

2.3 Zdroje vstupních dat a informací pro finanční analýzu

Základním zdrojem informací jsou účetní výkazy, které mají podniky za povinnost sestavovat jednou ročně. Kvalita a komplexnost podkladů je pro úspěšnost analýzy důležitá. Data jsou čerpána z rozvahy, výkazu zisku a ztrát, z přehledu o peněžních tocích (výkaz cash flow) a z přílohy k účetní závěrce. Dalším vnitřním zdrojem dat jsou výroční zprávy podniku. Potřebné údaje jsou dále doplňovány z vnitropodnikových účetních výkazů (nákladové a cenové kalkulace, vnitřní směrnice a předpisy).

V rámci externích dat jsou využívány informace například z odborného tisku a účelových databází, ze zpravodajství kapitálového trhu (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Podle Grünwalda a Holečkové (2009) je předmětem analýzy účetních výkazů zejména stav:

- výnosnosti (rentability) podniku, což vypovídá o schopnosti podniku vytvořit odpovídající zisk vůči vloženému kapitálu;

- schopnosti hradit závazky podniku v lhůtě jejich splatnosti (krátkodobá likvidita);
- finanční a hospodářské stability podniku (dlouhodobá solventnost), tzn. dosahovat dlouhodobě potřebné výnosnosti a schopnosti zajištění finančních závazků.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha nebo také bilance má formu dvoustranného účtu a představuje základní přehled majetkové (na straně levé) a finanční (na straně pravé) struktury podniku. Sestavována bývá k poslednímu dni účetního období. Poskytuje přehled, jaký majetek podnik vlastní (aktiva) a přehled zdrojů financování (pasiva), ze kterých byl majetek pořízen. Aktiva celkem (sloupec Netto) a pasiva celkem se musí rovnat.

V rozvaze je na straně pasiv zachycen také údaj o výsledku hospodaření. Ve formuláři rozvahy jsou údaje na straně aktiv rozděleny oproti pasivům ve třech sloupcích. Sloupec Brutto obsahuje údaje v pořizovacích cenách; Korekce vyjadřuje hodnotu oprávek a opravných položek a Netto uvádí hodnotu sníženou o oprávků a opravné položky. Zjednodušenou strukturu rozvahy uvádí tabulka č. 1, a to s vyznačením položek, které jsou pro zemědělskou výrobu specifické včetně čísel syntetických účtů, které s danou položkou rozvahy souvisí.

Tabulka 1 - Zjednodušená rozvaha - zemědělská výroba

AKTIVA			PASIVA	
Označ. položky	Název položky	Poznámka /číslo účtu	Označ. položky	Název položky
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál		A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek		A.I.	Základní kapitál
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	Produkční kvóty/019	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek		A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	025	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
B.II.5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	026	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
B.III.3.	Dlouhodobý finanční majetek		B.	Cizí zdroje
C.	Oběžná aktiva		B.I.	Rezervy
C.I.	Zásoby		B.II.	Dlouhodobé závazky
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	Rostlinná výroba/121	B.III.	Krátkodobé závazky

C.I.4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	124	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
C.II. a C.III.	Pohledávky		C.	Časové rozlišení
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek			
D.I.	Časové rozlišení			

Zdroj: Dvořáková (2012)

Analýza rozvahy je zaměřena na zjištění:

- stavu a vývoje bilanční sumy
- struktury majetku (struktury aktiv), na její vývoj a úměrnost velikosti jednotlivých položek;
- finanční struktury (struktury pasiv), na její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, dodavatelských a bankovních úvěrů;
- vztahů mezi složkami aktiv a pasiv (Růčková, 2015).

Aktiva

Obsahují majetek, který slouží k podnikání s cílem přinášet podniku v budoucnu ekonomický prospěch. Dělení aktiv na stálá a oběžná aktiva zohledňuje jejich dobu upotřebitelnosti, přičemž stálá aktiva svou podobu v průběhu několika provozních cyklů nemění a přenáší svou hodnotu postupně, zatímco oběžná aktiva mění svou podobu v průběhu jednoho provozního cyklu hned několikrát. Členění aktiv je v rozvaze seřazeno od položky nejméně likvidní k položkám nejvíce likvidním.

Podle Grünwalda a Holečkové (2009) není konstatování, že dlouhodobý majetek jsou stálá aktiva a krátkodobý majetek jsou oběžná aktiva vždy striktní, neboť ne všechna oběžná aktiva jsou zároveň krátkodobým majetkem (například dlouhodobé pohledávky) a naopak určitá stálá aktiva mohou být krátkodobé povahy a do spotřeby přechází stejně jako oběžný majetek.

Vzhledem k tomu, že sledovaným obdobím pro finanční analýzu je 2011 – 2015, jsou následující informace poplatné struktuře výkazů v tomto období a nejsou zohledněny nové právní úpravy vyhlášky o účetnictví 500/2002 Sb., které vešly v účinnost od 1. 1. 2016, a které částečně mění podobu účetních výkazů a jejich obsah.

Členění aktiv:

1. **Pohledávky za upsaný základní kapitál** zahrnují peněžní i nepeněžní vklady do základního kapitálu a upsané akcie, které dosud nebyly splaceny; z hlediska

časového mohou být krátkodobé i dlouhodobé, v případě akciové společnosti jsou ale tyto pohledávky splatné do jednoho roku;

2. Dlouhodobý majetek (stálá aktiva) je charakteristický dobou využitelnosti delší než jeden rok. Do této skupiny zahrnujeme:

- **Dlouhodobý nehmotný majetek** obsahuje nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, software, ocenitelná práva (např. patenty, licence, ochranné známky) a goodwill, povolenky na emise a preferenční limity, též technické zhodnocení tohoto majetku;
- **Dlouhodobý hmotný majetek** zahrnuje pozemky, stavby, výrobní zařízení, stroje a dopravní prostředky, dále sem patří pěstitelské celky trvalých porostů, dospělá zvířata a jejich skupiny (základní stádo a dospělá zvířata k hospodářskému užívání, nepatří sem chov zvířat na maso), umělecká díla a další hmotný majetek; vyjma pozemků, uměleckých děl a sbírek přechází hmotný majetek do nákladů formou odpisů;
- **Dlouhodobý finanční majetek** je pořízován za účelem finančních výnosů, jedná se nejčastěji o cenné papíry a podíly v jiných společnostech, dlouhodobé zápůjčky a úvěry.

3. Oběžná aktiva zahrnují majetek krátkodobé povahy (mimo dlouhodobé pohledávky a dlouhodobé zásoby) s dobou využitelnosti do jednoho roku a tvoří je:

- **Zásoby** obsahují materiál, nedokončenou výrobu a polotovary, výrobky, zboží, mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny (zvířata ve výkrmu, k chovu);
- **Pohledávky** jsou rozděleny na dlouhodobé se splatností nad jeden rok a krátkodobé se splatností do jednoho roku, pro potřeby výpočtu ukazatelů likvidity se dlouhodobé pohledávky do oběžného majetku nezahrnují;
- **Krátkodobý finanční majetek** je tvořen peněžními prostředky v bankách a v pokladně a krátkodobými cennými papíry a podíly;

4. Časové rozlišení je samostatnou skupinou, která obsahuje náklady příštích období a příjmy příštích období. V případě nákladů příštích období jde o výdaj, který již vznikl, ale nákladem se stane až v dalším účetním období. U příjmů příštích období se jedná o náklad, který vznikl, ale vyúčtován bude až v následujícím účetním období. Rozdělení na krátkodobé či dlouhodobé

časové rozlišení se řídí podle charakteru konkrétních nákladů a příjmů příštích období.

Pasiva

Finanční strukturu neboli zdroje financování majetku členíme dle jejich původu na vlastní a cizí zdroje a najdeme zde také časové rozlišení. Také pasiva jsou podle časového hlediska dělena na dlouhodobá s dobou splatnosti závazku nad jeden rok a krátkodobá s dobou úhrady závazku do jednoho roku.

Členění pasiv:

1. **Vlastní kapitál** obsahuje vlastní zdroje vložené do podniku nebo v podniku vytvořené. Řadí se do dlouhodobých pasiv. Vlastní kapitál je dále dělen do následujících skupin.
 - Základní kapitál je tvořen všemi peněžními a nepeněžními vklady vloženými do podniku, jeho se hodnota může měnit, přičemž snížení je možné jen do výše základního kapitálu stanové zákonem;
 - Kapitálové fondy jsou převážně tvořeny emisním áziem, které vyjadřuje rozdíl hodnoty skutečné prodejní ceny akcie a její nominální hodnoty, jsou zde také dary a oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků a z přecenění při přeměnách obchodních korporací;
 - Fondy ze zisku vytváří pojistné rezervy především na základě požadavků zákona, stanov či zakladatelské nebo společenské smlouvy, slouží jako pojistný fond v případě nepříznivých událostí v hospodaření podniku;
 - Výsledek hospodaření minulých let může tvořit zisk po odvodu daní, který nebyl vyplacen ani rozdělen do fondů, nebo zde může být neuhrazená ztráta z minulých let;
 - Výsledek hospodaření běžného účetního období zahrnuje zisk či ztrátu vykázané v uzavíraném účetním období.
2. **Cizí kapitál** je vnímán jako dluh podniku, který musí být určitém časovém horizontu splacen, tzn. dělíme jej na dlouhodobý cizí kapitál a krátkodobý cizí kapitál. Jeho pořízení sebou nese náklady ve formě úroků a případné další finanční nároky spojené s jeho získáním. I přes to bývá pro podnik obvykle levnější variantou k financování majetku než vlastní kapitál. Cizí kapitál je rozdělen do čtyř skupin.

- Rezervy se dělí na zákonné, které jsou daňovým nákladem (např. rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku) a účetní rezervy pro potřeby podniku, které ale nelze brát za daňově účinné, rezervy představují dlouhodobá pasiva;
 - Dlouhodobé závazky mají dobu splatnosti nad jeden rok, jsou tedy řazena do dlouhodobých pasiv, obsahují závazky z obchodní vztahů, závazky v podobě nebankovních půjček, dluhopisy, přijaté zálohy a směnky;
 - Krátkodobé závazky se vyznačují splatností do jednoho roku, jedná se tak o krátkodobá pasiva, jejich převážnou část tvoří závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům, společníkům a ke státu, dluhopisy a závazky k podnikům s podstatným a rozhodujícím vlivem;
 - Bankovní úvěry a výpomoci se dále člení na dlouhodobé bankovní úvěry (patří do dlouhodobých pasiv) a krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které řadíme mezi krátkodobá pasiva.
3. **Časové rozlišení** na straně pasiv obsahuje výdaje a výnosy příštích období, jeho podíl v rámci finanční struktury nebývá významný. Většinou má charakter krátkodobý.

2.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát je přehledem nákladů, výnosů a podává informaci o výsledku hospodaření za určité účetní období. Může být zobrazen v druhovém (nejpoužívanější) nebo v účelovém členění nákladů.

1. Výnosy jsou rozděleny do tří skupin:

- Provozní výnosy jsou vytvořené výrobní a obchodní činností podniku a tvoří je zejména tržby za prodej výrobků, služeb a zboží, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, dále ostatní provozní výnosy;
- Finanční výnosy plynou z finančních investic, z prodeje cenných papírů a podílů a patří sem též výnosové úroky;
- Mimořádné výnosy zahrnují výnosy z mimořádných operací, např. náhrady škod.

2. Náklady podniku tvoří:

- Běžné provozní náklady, které obsahují spotřebu materiálu a energie, služby a osobní náklady;
- Odpisy dlouhodobého majetku;

- Ostatní provozní náklady, které zahrnují především poskytnuté dary, smluvní pokuty a úroky z prodlení, odpis pohledávek, pojistné k provozní činnosti a škody v provozní oblasti;
- Finanční náklady, ve kterých jsou obsaženy nákladové úroky a jiné finanční náklady (kursové ztráty, manka, škody na finančním majetku);
- Mimořádné náklady.

3. **Výsledek hospodaření (VH)** je ve výkazu zisku a ztrát uveden v několika stupních, podle toho, jaké skupiny nákladů a výnosů jsou započítány.

- **Provozní výsledek hospodaření;**
- **Finanční výsledek hospodaření;**
- **Výsledek hospodaření za běžnou činnost** (součet provozního VH a finančního VH, po odečtení daně z příjmů za běžnou činnost);
- **Mimořádný výsledek hospodaření;**
- **Výsledek hospodaření za účetní období** (součet VH za běžnou činnost a mimořádného VH, po odečtení převodu podílu na výsledku hospodaření společníkům);
- **Výsledek hospodaření před zdaněním** (součet provozního VH, finančního VH a mimořádných výnosů s odečtením mimořádných nákladů).

Výkaz zisku a ztrát poskytuje informace o výsledkových operacích za určitý interval, na rozdíl od rozvahy, kde jsou údaje aktiv a pasiv zachyceny k danému okamžiku. Problémem výkazu zisku a ztrát je, že položky nákladů a výnosů se neopírají o skutečné peněžní operace, takže výsledný zisk nezobrazuje skutečnou hotovost, které bylo dosaženo hospodařením v daném účetním období. Z toho plyne potřeba sestavovat přehled o peněžních tocích, který umožní přehled nákladů a výnosů ve formě peněžních toků. (Růčková, 2015).

2.3.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Výkaz cash flow informuje o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků za určité období. Srovnává zdroje tvorby peněžních prostředků s jejich užitím a umožňuje tak posoudit opravdový stav finanční situace podniku. Výkaz cash flow je nezbytným podkladem pro finanční rozhodování, neboť poskytuje informace o délce vázanosti finančních prostředků v jednotlivých formách užití. (Růčková, 2015).

Cash flow je možné sestavit dvěma způsoby, a to buď přímo sledováním jednotlivých druhů příjmů a výdajů, nebo nepřímou metodou, kdy je provozní zisk upraven o výnosy a náklady, které nejsou pohybem peněžních prostředků v daném období.

Příjmy a výdaje jsou ve výkazu cash flow sledovány ve třech oblastech činnosti podniku, jedná se o provoz, investice a finance. V investiční oblasti se sleduje nakládání s dlouhodobými aktivy a se zdroji těchto aktiv, oblast financování se zabývá příjmy a výdaji, které mají vliv na velikost vlastního kapitálu, nebo závazků a do oblasti provozní jsou soustředěny výsledky provozní činnosti a další činnosti související s běžným provozem podniku.

2.3.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce poskytuje doplňující informace o podniku, uvádí majetkové podíly v jiných společnostech, údaje o počtu a struktuře zaměstnanců podniku, informuje o aplikaci obecných účetních zásad (např. způsob vedení a oceňování zásob, účetní odpisový plán, kurz pro přepočítání údajů v cizích měnách) a doplňuje informace k rozvaze a výkazu zisku a ztrát (např. informace o úvěrech, souhrny pohledávek a závazků po lhůtě splatnosti, údaje o dotacích, rozpis některých významných položek výkazu zisku a ztrát).

2.3.5 Výroční zpráva

Účelem výroční zprávy je podat komplexní a vyvážený přehled o vývoji podniku. Výroční zpráva obsahuje informace o minulém vývoji činnosti účetní jednotky, další finanční a nefinanční informace a dále informace, které mají význam pro posouzení majetku a jiných aktiv, závazků a jiných pasiv, finanční situace a výsledku hospodaření účetní jednotky. Součástí výroční zprávy je účetní závěrka včetně přílohy k účetní závěrce a zpráva auditora. Povinnost jejího vyhotovení je daná ze zákona.

3. Charakteristika řešeného podniku

MAVE Jičín, a.s. byla do obchodního rejstříku zapsána v roce 1990, výše základního kapitálu je 103,5 mil. Kč, další identifikační údaje obsahuje tabulka č. 2. Hlavním předmětem činnosti akciové společnosti MAVE Jičín je zemědělská výroba se zaměřením na výrobu konzumních vajec, výrobu vepřového masa a na produkci selat. Mezi další činnosti společnosti patří produkce statkových hnojiv včetně jejich aplikace, obchodní činnost, přepravní služby a maloobchodní prodej.

Tabulka 2 - Identifikační údaje analyzovaného podniku

Název	MAVE Jičín, a.s.
IČO	00580384
Právní forma	Akciová společnost
Datum vzniku	29. 12. 1990
Základní kapitál	103 500 000 Kč
Sídlo společnost	Lháň 21, 507 13 Radim
Okres	Jičín
Kraj	Královeský
Zástupce	Ing. Milena Koudelková, ředitelka společnosti
Internetové stránky	www.mavejicin.cz
Hlavní předmět činnosti	Zemědělská výroba
Další předměty činnosti	<ul style="list-style-type: none">▪ Výroba krmiv, krmných směsí, doplňkových látek a premixů▪ Velkoobchod a maloobchod▪ Hostinská činnost▪ Silniční motorová doprava

Zdroj: vlastní zpracování

Společnost se svou velikostí řadí mezi střední podniky, průměrný počet zaměstnanců za období let 2011 - 2015 je zobrazen v tabulce č. 3.

Tabulka 3 - Průměrný počet zaměstnanců MAVE Jičín, a.s.

2011	2012	2013	2014	2015
105	95	85	93	90

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Statutární zástupci společnosti:

- | | |
|--------------------------------|------------------------|
| ▪ Předseda představenstva | Ing. Vladimír Tichý |
| ▪ Místopředseda představenstva | Ing. Milena Koudelková |
| ▪ Člen představenstva | Zdeněk Kloz |
| ▪ Člen představenstva | Ing. Jaroslav Glos |
| ▪ Člen představenstva | Ing. Pavel Blažek |
| ▪ Člen představenstva | Ing. Jiří Tichý |
| ▪ Člen statutárního orgánu | Ing. Libor Divoký |

Z hlediska výroby je společnost členěna do dvou závodů:

- Závod chovu drůbeže
- Závod chovu prasat a výroba krmných směsí.

Chov drůbeže je umístěn v závodu Soběraz se středisky Drahoraz a Dřevěnice. Závod Soběraz je rozdělen na středisko odchovu kuřic a chovu nosných slepic s produkcí vajec, nachází se zde také podniková prodejna. Středisko Drahoraz produkuje konzumní vejce z podestýlkového chovu a ve středisku Dřevěnice jsou produkována násadová vejce masných slepic. V chovu drůbeže bylo v roce 2014 dosaženo produkce 72 255 tis. ks vajec. V roce 2015 byla realizována investice do rekonstrukce tří hal chovu drůbeže ve středisku Soběraz.

Chov prasat je soustředěn v závodu ve Vrších, kde se nachází deset výkrmových hal. V prvních čtyřech halách, které byly v roce 2014 rekonstruovány, podnik využívá nejmodernější technologie chovu prasat, dále byl v rámci stavebních úprav zlepšen technický stav budov, zejména výměna střešní krytiny. U zbývajících šesti hal bude podnik investovat do jejich rekonstrukce v následujících letech. Investice budou realizovány se spolufinancováním Evropské unie a státního rozpočtu v rámci zemědělských dotací, přehled již vyplacených investičních dotací za sledované období je uveden v tabulce č. 4. V roce 2014 byl roční prodej vepřového masa ve výši 2 559 t a bylo prodáno 5 567 ks selat.

Pro vlastní potřebu jsou ve středisku Vršce vyráběny krmné směsi pro prasata a také pro drůbež. V roce 2014 vyrobila výroba krmných směsí 18 347 t krmných směsí, což činilo 90 % celkové spotřeby krmných směsí v podniku. Pouze pro rodičovská hejna drůbeže v Dřevěnici a pro odchov kuřat na Lhání bylo nakoupeno 1 841 t směsí, které podnik není schopen vyrobit.

V roce 2014 došlo k pořízení nové techniky, a to traktoru a cisterny pro navážení kejdy k aplikaci na pole a do zásobníků v Drahorazi. Stará a poruchová stávající technika tak mohla být vyřazena z provozu.

Společnost MAVÉ Jičín, a.s. je také zapojena do vzdělávání žáků středních odborných škol se zemědělským zaměřením, a to formou praxí v zemědělském podniku.

Společnost má ze zákona povinnost ověřování účetní závěrky auditorem.

Tabulka 4 - Obdržené investiční dotace 2011 - 2015 (v tis. Kč)

Rok vyplacení dotace	Částka dotace	Účel dotace
2011	9 078	Rekonstrukce technologie hal výkrmu prasat č. 1 až 4
2012	10 288	Modernizace farmy Lháň – haly pro kuřice a nosnice
2012	8 312	Modernizace šesti hal pro nosnice, farma Soběraz
2015	3 050	Výměna technologie ustájení – haly nosnic

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

4. Metodické přístupy finanční analýzy

Z hlediska přístupu k hodnocení ekonomických procesů lze analýzu rozdělit na fundamentální a technickou analýzu. Fundamentální analýza je zaměřena především na zpracování kvalitativních údajů, v případě využití kvantitativních údajů nevyužívá k hodnocení přesně zadané postupy. Analýza posuzuje vliv především těchto faktorů: vnitřní a vnější ekonomické prostředí; zaměření podnikových cílů; fáze života podniku, ve které se podnik právě nachází. Oproti tomu technická analýza pracuje s kvantitativními ekonomickými daty a využívá matematické a statistické metody a další metody založené na přesně definovaných postupech (Sedláček, 2011).

Na základě výše popsaného přístupu fundamentální a technické analýzy je možné finanční analýzu zařadit právě do třídy technických analýz.

Nejvíce používané členění metod finanční analýzy obsahuje členění na elementární a vyšší metody. Mezi vyšší metody patří matematicko-statistické metody (např. analýza rozptylu, regresní a korelační analýzy) a nestatistické metody, které jsou náročnější na zpracování jak z hlediska postupů, tak z hlediska dostupnosti potřebných údajů. Elementární metody jsou charakteristické využíváním aritmetických operací, které zpracováním dat z finančních výkazů doplňují, zpřehledňují a rozšiřují jejich informační hodnotu.

Elementární metody

- Analýza stavových ukazatelů
 - Horizontální analýza
 - Vertikální analýza
- Analýza rozdílových ukazatelů
 - Ukazatele fondů finančních prostředků
 - Ukazatele zisku na různých úrovních
 - Analýza cash flow
- Analýza poměrových ukazatelů
 - Ukazatele rentability
 - Ukazatele aktivity
 - Ukazatele zadluženosti
 - Ukazatele likvidity
 - Ukazatele kapitálového trhu
 - Ukazatele cash flow
- Analýza soustav ukazatelů

- Pyramidové rozklady
- Bankrotní a bonitní modely
- Metody mezipodnikového srovnání
- Moderní metody finanční analýzy

4.1 Analýza stavových ukazatelů

Analýza stavových nebo také absolutních ukazatelů využívá jako zdroj informací data z účetních výkazů a jako metody k měření intenzity změn dat využívá vertikální (strukturální) a horizontální (trendovou) analýzu. Při použití uvedených metod lze získat poměrně přesný přehled o vývoji finanční situace podniku a již v této fázi definovat problémové oblasti (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj majetku a zdrojů jeho financování za pomoci změny absolutních hodnot účetních dat v časové ose a zároveň tyto změny vyjadřuje v jejich procentním poměru, který umožňuje mezioborové srovnání. Její název je odvozen od metody postupu, kdy se sleduje vývoj v rámci jednotlivých řádků výkazu horizontálně. Informací, kterou tímto rozbořením získáme je hodnota, o kolik se jednotlivé položky změnil v čase.

Absolutní změna = hodnota běžného období – hodnota předchozího období

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

Na vypovídací schopnost horizontální analýzy má vliv zvolené časové období, za které je prováděna. Za minimální délku období lze považovat tři roky, doporučované je většinou minimálně pětileté období.

Podle Sedláčka (2011) by měl finanční analytik pro hodnocení vývoje situace podniku zohlednit také vliv dalších podmínek, např. možné změny v daňové soustavě, změny v poptávce, změny v cenách vstupů a zároveň i jaké má podnik do budoucna záměry.

V případě horizontální analýzy rozvahy se pozornost soustřeďuje u majetkové struktury na změny ve vývoji stálých aktiv a oběžného majetku, širší souvislosti podstaty vývoje mohou být lépe objasněny až v návaznosti na další ukazatele, např. ukazatele likvidity, rentability a aktivity. Pro hodnocení výkazu zisku a ztrát z pohledu

horizontální analýzy je zejména zajímavý vývoj tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb v porovnání s vývojem výkonové spotřeby, protože tyto položky by měly v případě výrobního podniku zastupovat hlavní část výnosů a hlavní část nákladů (Růčková, 2015).

4.1.2 Vertikální analýza

Používá techniku procentního rozboru a zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech a pasivech, u položek výkazu zisku a ztrát podíl na výnosech. Vypočítané procentní podíly lze srovnávat z hlediska času, v rámci podnikového plánu, mezipodnikově, s průměry odvětví nebo s doporučenými hodnotami (Synek a kol., 2011). Cílem vertikální analýzy je zobrazit změny ve struktuře zkoumaných dat (složení aktiv, pasiv, výnosů atd.) a umožnit zhodnocení jejich vývoje.

Položky majetkové struktury jsou poměřovány z hlediska druhu a vzájemného vztahu majetku, z pohledu podílu dlouhodobého a krátkodobého majetku na celkovém majetku, přičemž na velikost a strukturu majetku má vliv odvětví výroby, ekonomická situace a zaměření hospodářské politiky podniku. Obecně platí, že investice do majetku dlouhodobějšího charakteru je výnosnější než investice do krátkodobého majetku.

Vertikální analýza finanční struktury podniku se zaměřuje na posouzení skladby kapitálu s důrazem na podíl vlastního a cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Využívání cizího kapitálu je pro podnik obecně výhodnější než využívání vlastního kapitálu, má vliv na zvyšování rentability. Je důležité nalézt optimální rozložení finanční struktury tak, aby náklady spojené s pořízením kapitálu byly co nejnižší a odpovídaly předpokládanému vývoji hospodářského výsledku a majetkové struktury podniku.

Podle Holečkové (2009) má právě volba zdrojů financování podniku a hledání optimální struktury využívání současných zdrojů zásadní význam pro úspěšný rozvoj a celkovou prosperitu podniku, nebo dokonce rozhoduje o jeho samotné existenci.

V rámci analýzy rozvahy existují doporučení pro vztahy majetku a kapitálu, tzv. bilanční pravidla. Pravidlo opatrného financování spočívá v dodržení podmínky, aby dlouhodobý majetek byl pokryt vlastním kapitálem, tzn. objemy stálých aktiv a vlastního kapitálu by měly být přibližně vyrovnané. Další pravidlo je zaměřeno na omezení rizika v případě financování podniku cizím kapitálem, tzv. zlaté bilanční pravidlo vyžaduje financování dlouhodobého majetku dlouhodobým kapitálem bez ohledu na původ kapitálu, tedy zda je cizí nebo vlastní. Pravidlo je dodrženo, je-li

výše stálých aktiv přibližně stejná jako výše dlouhodobých zdrojů (Kubíčková a Jindřichovská, 2015). Pokud uvedená pravidla nejsou dodržena, může nastat situace, že podnik je podkapitalizován, nebo překapitalizován, což je možné ověřit v rámci ukazatelů zadluženosti.

Ve výkazu zisku a ztráty je v rámci vertikální analýzy sledována jeho struktura a vývoj jednotlivých položek ve vztahu k celkovým výnosům.

Procentní podíl se vypočítá podílem jednotlivé položky vůči souhrnu položek. U rozvahy je obvykle souhrnem položek suma aktiv a pasiv. Výpočet lze ale provádět i na nižší úrovni, např. pro položku stálá aktiva, v tom případě budou souhrnnou položkou zvoleny stálá aktiva a jednotlivými položkami položky stálých aktiv (dlouhodobý nehmotný, hmotný a finanční majetek). Ve výkazu zisku a ztrát se za souhrnnou položku používají nejčastěji celkové výnosy, ale lze zvolit i jinou základnu.

Horizontální i vertikální analýza se společně doplňují, jejich výsledky tak lze interpretovat ve vzájemných souvislostech.

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele jsou, jak již vyplývá z názvu, výsledkem rozdílu dvou nebo více hodnot. Analýza rozdílových ukazatelů zahrnuje především ukazatele fondů finančních prostředků, ukazatele zisku na různých úrovních a analýzu cash flow zaměřenou na přehled o peněžních tocích.

Ukazatele fondů finančních prostředků se zabývají rozborem rozvahy a zjišťují rozdíl určité části oběžného majetku a krátkodobých pasiv. Do této skupiny ukazatelů patří čistý pracovní kapitál, čistý peněžně pohledávkový fond a čisté pohotovové prostředky.

Analýza cash flow vyjadřuje reálné peněžní toky a dává tak informace o schopnosti podniku financovat jeho základní potřeby (např. splacení závazků, financování investic) z přebytků vytvořených z vlastní hospodářské činnosti.

4.2.1 Analýza fondů finančních prostředků

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je možné definovat jako přebytek oběžných aktiv nad krátkodobým kapitálem. Jde o výši volných prostředků (optimálně v peněžní formě), která zbývá po uhrazení všech běžných závazků. Poskytuje informace pro stanovení výše každé jednotlivé položky oběžných aktiv a jejich souhrnné výše tak, aby ve všech případech byly hodnoty pro podnik optimální.

Čistý pracovní kapitál lze chápat jako tzv. finanční polštář, který podniku dovolí pokračovat v činnosti i v případě nepříznivé události, která by byla spojena s vysokým výdejem peněžních prostředků (Sedláček, 2011).

Pro větší vypovídací hodnotu jsou od oběžných aktiv odečteny dlouhodobé pohledávky, upravený vzorec vypadá potom takto:

$$\begin{aligned} \text{Čistý pracovní kapitál} = & (\text{Oběžná aktiva} + \text{Časové rozlišení} - \\ & - \text{Dlouhodobé pohledávky} + \text{Pohledávky za upsaný vlastní kapitál}) - \\ & - (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry} + \\ & + \text{Krátkodobé finanční výpomoci} + \text{Časové rozlišení}) \end{aligned}$$

Na základě zásady financování, že doba životnosti aktiv by měla být v souladu s dobou splatnosti pasiv, je pro čistý pracovní kapitál optimální hodnota kolem nuly. Kladný výsledek čistého pracovního kapitálu naznačuje přebytek dlouhodobých pasiv nad stálými aktivy, což znamená, že oběžná aktiva jsou zčásti financována také dlouhodobým kapitálem. Výsledek v záporných hodnotách ukazuje na tzv. nekrytý dluh, kdy je část stálých aktiv financována krátkodobým kapitálem. Takový stav může znamenat riziko problémů v budoucnu, neboť případná úhrada všech krátkodobých závazků by znamenala nejen nutnost zpeněžení oběžných aktiv, ale též části aktiv stálých (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Podle Sedláčka (2011) je tento ukazatel potřeba používat jako míru likvidity s velkou obezřetností, protože oběžná aktiva mohou zahrnovat i málo likvidní nebo dlouhodobě nelikvidní položky (např. nedokončená výroba, neprodejné výroby). Dalším problémem výpočtu je způsob oceňování složek majetku, jenž má na ukazatel významný vliv.

Čistý peněžně pohledávkový fond

Na rozdíl od předchozího ukazatele není při analýze tak často využíván. Odlišuje se ve výpočtu položkou zásob, která je považována jako nejméně likvidní a je od oběžných aktiv odečtena.

$$\text{Čistý peněžně pohledávkový fond} = \text{Čistý pracovní kapitál} - \text{Zásoby}$$

Pro získání přesnějších výsledků je možné vyloučit z oběžného majetku kromě dlouhodobých pohledávek i pohledávky nelikvidní (nedobytné).

Čisté pohotové prostředky

Ukazatel umožňuje stanovení okamžité likvidity, posuzuje se ve dvou různě přísných variantách. Výpočet vychází opět ze vzorce čistého pracovního kapitálu, ale z oběžných aktiv jsou navíc vyloučeny zásoby i krátkodobé pohledávky. Z oběžných aktiv tak pro výpočet použijeme pouze položky Krátkodobý finanční majetek a Časové rozlišení.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{Čistý pracovní kapitál} - \text{Zásoby} - \\ - \text{Krátkodobé pohledávky}$$

Nebo shodně:

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = (\text{Krátkodobý finanční majetek} + \\ + \text{Časové rozlišení}) - (\text{Krátkodobý kapitál} + \text{Časové rozlišení})$$

V přísnější verzi posuzování se pro vyjádření likvidity použijí pouze peněžní prostředky, tj. položky Peníze a Účty v bankách.

4.2.2 Ukazatele zisku na různých úrovních

Výsledek hospodaření je ve finanční analýze často využíván, a to nejvíce v ukazatelích rentability, dále pak také v bankrotních modelech. Nejčastěji se do výpočtu zapojuje výsledek hospodaření před zdaněním a výsledek hospodaření před úroky a zdaněním, další formy hospodářského výsledku jsou uvedeny v tabulce č. 5.

Tabulka 5 - Formy vyjádření výsledku hospodaření

Anglický název	Český název / Položka výkazu zisku a ztrát
EBITDA <i>Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization</i>	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EBIT <i>Earnings before Interest and Taxes</i>	Zisk před úroky a zdaněním
EBT <i>Earnings before Taxes</i>	Zisk před zdaněním / Výsledek hospodaření před zdaněním
EAT <i>Earnings after Taxes</i>	Zisk po zdanění (čistý zisk) / Výsledek hospodaření za účetní období
EAC <i>Earnings Available for Common Stockholders</i>	Zisk po zdanění pro kmenové akcionáře (po vyplacení dividend vlastníkům prioritních akcií)

Zdroj: vlastní zpracování

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele vyjadřují vzájemný poměr dvou nebo více položek účetních výkazů, tato metoda je základem finanční analýzy. Ukazatele mohou být zjišťovány podílem části celku k celku nebo častěji vzájemným poměrem dvou samostatných hodnot. Poměrové ukazatele jsou nejčastější metodou finanční analýzy právě i pro svůj rychlý přístup k základnímu povědomí o finanční situaci podniku, neboť testují hlavní aspekty finančního zdraví.

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) je použití poměrových ukazatelů spojeno s problémem, kdy výsledek každého jednotlivého ukazatele může znamenat jiné hodnocení finanční situace podniku a není tak možné vytvořit jednoznačné komplexní zhodnocení. Řešením bylo postupné vytvoření souhrnných ukazatelů s jejichž pomocí lze vyhodnotit finanční zdraví a nahlížet na finanční situaci podniku komplexně.

V poměrovém vyjádření zlomku jednotlivých ukazatelů jsou zastoupeny ve jmenovateli faktory vyvolávající rizika, např. zdroje financování jako vlastní či cizí kapitál a krátkodobé závazky a dále majetek, zejména stálá aktiva, zásoby, krátkodobé pohledávky, celková aktiva. V čitateli bývají činitelé omezující rizika, např. výnosy, různé formy zisku a likvidní majetek, především oběžná aktiva. Určité položky jsou ale zastoupeny jak ve jmenovateli, tak v čitateli. Samostatné postavení mají tzv. univerzální ukazatele, které vypovídají o finanční situaci podniku neohledně na odvětví, neboť používají k výpočtu pouze finanční hodnoty (Grünwald a Holečková, 2009).

Ukazatele členíme dle toho, jakou oblast finančního zdraví podniku hodnotí, jedná se především o následující ukazatele:

1. Ukazatele rentability (výnosnosti)
2. Ukazatele likvidity (platební schopnosti)
3. Ukazatele zadluženosti (kapitálové struktury, finanční závislosti)
4. Ukazatele aktivity (řízení aktiv)

Do skupiny poměrových ukazatelů zahrnujeme také ukazatele tržní hodnoty, které slouží především investorům k zhodnocení návratnosti jejich investic, využití těchto ukazatelů je u nás spíše omezené. Dále se jedná o ukazatele provozní a ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.

Blaha a Jindřichovská (1996) uvádí některé slabé stránky poměrové analýzy:

1. Interpretaci výsledku ukazatele nelze omezit na výrok, zda je správný či špatný, protože i velmi dobrý výsledek konkrétního ukazatele může být ovlivněn například neefektivním využitím zdrojů podniku;

2. Nejednotnost výsledků ukazatelů, tzn. dosažení kladných i záporných výsledků a s tím spojené problémy v souhrnném hodnocení;
3. Obtížná srovnatelnosti v rámci oboru z důvodu velikosti a rozsahu zaměření výrobní činnosti podniku
4. Manipulace s údaji ovlivňující (tzn. vylepšující) hodnoty ukazatelů

4.3.1 Ukazatele rentability

V hospodaření podniku má zisk a rentabilita podstatnou roli pro řízení rozhodovacích procesů, i tak ale v určitém období nemusí být dosažení maximálního zisku pro podnik zásadním cílem, například tehdy pokud má podnik zájem na maximalizaci podílu na trhu, nebo je zaměřen na maximální růst. Rentabilita neboli výnosnost, ziskovost poměřuje čistý výsledek (zisk) podnikání s objemem zdrojů podniku, které se podílely na jeho dosažení. Rentabilita je nejčastějším měřítkem úspěchu hospodaření podniku a v rámci finanční analýzy má zásadní postavení při posouzení finanční situace podniku, je ovlivňována ostatními ukazateli (aktivitou, likviditou a zadlužeností). Mezi nejvíce používané ukazatele patří rentabilita tržeb, rentabilita celkového vloženého kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu a nákladovost či rentabilita nákladů.

V rámci hodnocení rentability by měly ukazatele obecně prokazovat rostoucí tendenci, ale je potřeba přihlídnout také k současné ekonomické situaci podniku.

Podle Kubičkové a Jindřichovské (2015) má využívání ukazatele rentability svá úskalí v podobě rizik přítomných při snaze o dosažení maximálního zisku, jenž bývá spojena často s vysokým využíváním cizího kapitálu. Taková situace může podnik zadlužit více než bude schopen splácet.

Z výše uvedeného vyplývá, že při hodnocení rentability by měla být zohledňována také úroveň platební schopnosti a finanční stability podniku.

Rentabilita tržeb (ROS – Return of Sales)

Také jako ukazatel ziskovosti tržeb nebo ziskového rozpětí. Vyjadřuje, jaký je podnik schopen vytvářet zisk při určité úrovni tržeb. Měří podíl čistého zisku, který připadá na jednu korunu tržeb (obratu). Ziskovost tržeb mohou ovlivňovat jak nižší náklady, tak vyšší prodejní cena.

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS) v \%} = \frac{\text{EAT (Zisk po zdanění)}}{\text{Tržby}} \times 100$$

V čitateli zlomku mohou být zastoupeny různé úrovně zisku, mimo zisku po zdanění také zisk před zdaněním (EBT), nebo zisk před úroky a zdaněním (EBIT).

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA – Return on Assets)

Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu tím, že poměruje zisk s celkovým objemem aktiv bez ohledu na zdroj, ze kterých jsou financována. Ukazatel lze označit také jako rentabilitu aktiv.

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA) v \%} = \frac{\text{EAT (Zisk po zdanění)}}{\text{Aktiva}} \times 100$$

K hodnocení výše rentability vloženého kapitálu (rentability aktiv) je podle Kubičkové a Jindřichovské (2015) možné využít výsledky zkoumání finanční teorie:

- Rentabilita celkového kapitálu je mezní úrokovou sazbou, za které je úvěr ještě považován za výhodný;
- Nezdáněná rentabilita vlastního kapitálu má být vyšší hodnoty, než hodnota nezdaněné rentability celkového kapitálu, tj. $ROE > ROA$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Z pohledu vlastníků podniku představuje rozhodující ukazatel, vyjadřuje míru efektivnosti, se kterou podnik kapitál vlastníků využívá. Popisuje, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu vloženou do podniku jeho vlastníky.

Ukazatel nachází využití zejména při rozhodování o zapojení vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů, při posuzování nákladů na cizí zdroje a hodnocení kapitálové struktury.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) v \%} = \frac{\text{EAT (Zisk po zdanění)}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100$$

V rámci hodnocení ukazatele podle Sedláčka (2011) bude-li hodnota ROE dlouhodobě vykazovat hodnotu nižší nebo se bude hodnota rovnat výnosnosti cenných papírů, které garantuje stát (státní obligace atp.), bude mít podnik vážné existenční problémy. Případní investoři budou hledat výnosnější možnosti investování pro svůj kapitál.

SYNEK a kol. (2011) uvádí tři problémy spojené s hodnocením ukazatele ROE:

5. Problém času – vliv zavedení nového výrobku, který zvýší růst nákladů, čímž dojde ke snížení hodnoty ROE, v příštích letech ale dojde opět k jejímu růstu;
6. Problém rizika, které ROE nezohledňuje – s vyšší mírou rizika bývá požadována vyšší hodnota ROE;
7. Problém ocenění – ukazatel používá účetní (historické) hodnoty, ale ne tržní hodnoty, jež jsou pro investory podstatné (tento problém se vztahuje na všechny poměrové ukazatele).

Problém při hodnocení může nastat, pokud by byla za absolutní považována platnost teze, že výnosnost vlastního kapitálu musí být větší než výnosnost z dlouhodobých státních dluhopisů, aby byla investice do podniku pro investora ještě zajímavá. Neplatnost této teze v běžné realitě je způsobena nesouladem účetní a tržní hodnoty vlastního kapitálu, neboť při nákupu akcie za ni investor zaplatí tržní cenu (Marek, 2009).

Nákladovost (ROC – Return on Costs)

Nákladovost tržeb je doplňkovým ukazatelem rentability tržeb. Hodnota ukazatele představuje průměrný podíl nákladů na jednu korunu tržeb. Snižování nákladů může vést k dosažení vyšší absolutní hodnoty zisku, stejně tak i zvyšování objemu prodeje. Z uvedeného vyplývá, že pro hodnocení je pozitivním výsledkem nízká nebo snižující se hodnota ukazatele.

$$\text{Nákladovost (ROC) v \%} = \frac{\text{Náklady}}{\text{Tržby}} \times 100$$

Rentabilita nákladů

Ukazatel rentability nákladů informuje, jaký zisk přinesla jedna koruna vynaložených prostředků. Hodnota ukazatele by měla v časové ose růst.

$$\text{Rentabilita nákladů v \%} = \frac{\text{EAT (Zisk po zdanění)}}{\text{Náklady}} \times 100$$

4.3.2 Ukazatele likvidity

Pojem likvidita označuje u majetku schopnost dané složky aktiv se rychle a bez větších ztrát přeměnit na peněžní prostředky. Rozvaha uvádí aktiva v pořadí od nejméně likvidních položek majetku až po nejvíce likvidní, kterými jsou peníze.

Ve vztahu k pasívům se jedná o likviditu podniku, která vyjadřuje míru schopnosti podniku včas vyrovnat své závazky, což je předpokladem pro jeho finanční stabilitu. Míra likvidity souvisí s výnosností podniku, vyšší podíl více likvidních aktiv (peníze a pohledávky) sice snižuje riziko platební neschopnosti, ale na výnosnost podniku má snižující vliv.

Pokud podnik dosahuje vysoké hodnoty běžné likvidity, neznamená to vždy, že je solventní. Naopak podnik, který má nízkou hodnotu likvidity, nemusí mít problémy s úhradou splatných závazků. V České republice se často vyskytují případy podniků, které mají vysokou hodnotu tohoto ukazatele, ale přitom jsou v prvotní či druhotné platební neschopnosti. Tento rozpor může být způsoben časovým zpožděním mezi délkou doby, která je nezbytná k transformaci majetku podniku na peněžní prostředky a okamžitou potřebou peněžních prostředků. Další příčinou je rozdíl mezi fiktivní a skutečnou hodnotou likvidity (Marek, 2009).

Analýzou likvidity podniku se zjišťuje míra schopnosti uhradit splatné závazky, a to formou podílu toho, čím je možno platit (fondy finančních prostředků) k tomu, co je nezbytné uhradit. Rozlišují se tři ukazatele likvidity: běžná, pohotová a okamžitá likvidita.

Běžná likvidita (Current Ratio)

Také označována jako likvidita 3. stupně, bere za časové hledisko k úhradě závazky splatné do jednoho roku, tedy krátkodobé závazky a zjišťuje schopnost podniku tyto závazky uhradit za použití oběžných aktiv. Ukazatel udává, kolikrát oběžná aktiva převyšují svým objemem krátkodobé závazky. Výsledná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5.

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) je výsledek vyšší než 4,0 signálem k prověření, zda nedochází k neefektivnímu řízení pracovního kapitálu.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Dlouhodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Krátkodobé závazky jsou souhrnem všech krátkodobých závazků, tzn. položky Krátkodobé závazky, Krátkodobé bankovní úvěry, Krátkodobé finanční výpomoci. Tyto úpravy výpočtu jsou zohledněny u všech třech typů likvidit.

Pohotová likvidita (Quick Ratio, Acid Test)

Pohotová likvidita neboli 2. stupně upravuje oběžná aktiva o položku Zásoby, která je v rámci oběžných aktiv nejméně likvidní. Výsledné hodnoty ukazatele pak lépe charakterizují pohotovou platební schopnost podniku. Doporučené hodnoty pro tento ukazatel se pohybují v rozmezí 1,0 – 1,5. Hodnota rovna 1,0 bývá již považována za kritickou, cílem je tedy úměrná hodnota ukazatele vyšší než jedna.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Dlouhodobé pohledávky} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

Je nazývána likviditou 1. stupně a zahrnuje pouze nejlikvidnější položky oběžného majetku. Okamžitými platebními prostředky je myšlena souhrnná položka Krátkodobý finanční majetek, která obsahuje položky Peníze, Účty v bankách, Krátkodobé cenné papíry a podíly a Pořizovaný krátkodobý finanční majetek. Hodnoty, ve kterých by se měl ukazatel okamžité likvidity pohybovat jsou 0,5 nebo v rozmezí od 0,2 – 1,0. Hodnota 0,2 je ale již hodnotou kritickou.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Možnou variantou ukazatele je v čitateli zlomku použití pouze peněz a prostředků na bankovních účtech, pak se jedná o tzv. peněžní likviditu.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

4.3.3 Ukazatele zadluženosti a finanční struktury

Ukazatele zadluženosti měří, v jakém rozsahu podnik využívá k financování dluh. Pomocí ukazatelů je možné zhodnotit finanční stabilitu či nezávislost na používaných cizích zdrojích v poměru k celkovému kapitálu podniku. Podnik jejich použitím získá informaci o tom, v jaké míře jsou aktiva financována cizím kapitálem. Důvodem pro využívání cizích zdrojů je to, že jsou pro podnik levnější (daňový efekt úroků)

a zvyšují rentabilitu vlastního kapitálu, to za předpokladu úměrné výše nákladů na cizí kapitál.

Ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)

Ukazatel zjišťuje celkovou zadluženost, cizí zdroje zde zahrnují jak krátkodobé, tak dlouhodobé závazky. Požadavek věřitelů podniku je, aby byla zadluženost co nejnižší, kdy je nižší i riziko, oproti tomu vlastníci podniku mají zájem na využití tzv. efektu finanční páky.

Na hodnocení výsledného podílu lze pohlížet za pomoci zlatého bilančního pravidla. V tom případě by měl mít výsledek hodnotu 50 %, při hodnotě vyšší vypovídá o vyšším využívání cizích zdrojů, a tím vyšší zadluženosti. Nižší podíl pak značí nižší úroveň zadlužení, ale též nízké využití efektu finanční páky (Kubičková a Jindřichovská, 2015).

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika v \%} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}} \times 100$$

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Označovaný také jako vybavenost vlastním kapitálem. Ukazatel vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech, je doplněním předchozího ukazatele věřitelského rizika a oba ukazatele jsou při analýze zadluženosti nejčastěji používanými.

$$\text{Koeficient samofinancování v \%} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}} \times 100$$

Ukazatel finanční páky (Financial Leverage)

Efekt finanční páky nastává v případě, že podnik je schopen zhodnocovat kapitál vyšší mírou, než je úroková míra za využívání cizího kapitálu, potom má zapojení cizích zdrojů pozitivní efekt na zvýšení rentability vlastního kapitálu. Ukazatel udává, kolikrát převyšují celkové zdroje vlastní kapitál, což znamená, že vyšší hodnoty ukazují na vyšší podíl cizího kapitálu (vyššího zadlužení). Potom platí, že se zvyšuje i efekt finanční páky na výnosnost vlastního kapitálu tehdy, je-li hodnota ROA vyšší než náklady na cizí kapitál. Za optimální výši lze brát hodnotu do 4,0.

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Ověření účinku finanční páky na rentabilitu vlastního kapitálu (ROE):

Ziskový účinek finanční páky =

$$\frac{EBT \text{ (Zisk před zdaněním)}}{EBIT \text{ (Zisk před úroky a zdaněním)}} \times \frac{Aktiva}{Vlastní kapitál}$$

Vyjde-li výsledná hodnota menší než 1, znamená to, že finanční páka snižuje rentabilitu vlastního kapitálu. Je-li hodnota výsledku větší než 1, pak finanční páka ROE zvyšuje.

Zadluženost vlastního kapitálu (Debt-Equity Ratio)

Podílem objemu cizích a vlastních zdrojů získáme míru zadluženosti vlastního kapitálu. Ukazatel udává, jak velká část z jedné koruny vlastních zdrojů by byla použita na splátku všech dluhů. Pokud hodnota překročí hranici 100 % není vlastní kapitál v potřebném objemu, aby stačil na úhradu dluhů. Na výsledné hodnoty ukazatele má vliv obor činnosti podniku, jejich případná nevyhovující výše nemusí pro podnik znamenat ohrožení (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu v \%} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100$$

Ukazatel krytí stálých aktiv vlastními zdroji

Pokud nejsou dodržena tzv. zlatá bilanční pravidla, může dojít k tomu, že má podnik vlastním kapitálem krytý nejen dlouhodobý majetek, ale také část oběžného majetku, potom se jedná o překapitalizovaný podnik. Ačkoliv v této situaci má podnik k dispozici vyšší kapitál a má tedy dobrou finanční stabilitu, výsledkem je neefektivní využití kapitálu, a tím i nižší rentabilita vlastního kapitálu.

V případě, že dlouhodobý kapitál nedostačuje na pokrytí dlouhodobého majetku a ten je kryt i krátkodobým kapitálem, je podnik podkapitalizován, přeměna dlouhodobého majetku na peněžní prostředky totiž překračuje splatnost krátkodobých závazků.

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastními zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Jsou-li hodnoty ukazatele větší než 1, ukazují, že je podnik překapitalizován.

Míra finanční samostatnosti (Equity-Debt Ratio)

Míra finanční samostatnosti je ve finanční analýze častěji využívaným ukazatelem než zadluženost vlastního kapitálu, kterého je převrácenou hodnotou. Z ukazatele vyplývá, kolik korun vlastních zdrojů je možné použít na splacení jedné koruny dluhů.

$$\text{Míra finanční samostatnosti v \%} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí kapitál}} \times 100$$

Ukazatel úrokového krytí (Interest Coverage)

Cílem zjištění ukazatele úrokového krytí je míra schopnosti podniku krýt náklady na využívání cizích zdrojů. Pro věřitele znamená informaci o zajištění jejich výnosu z poskytnutého úvěru a pro akcionáře je ukazatel úrokového krytí potvrzením schopnosti podniku hradit úroky. Výsledná hodnota vypovídá o tom, kolikrát zisk převyšuje úroky. Podle Grünwalda a Holečkové (2009) by měl být výsledek odpovídat nejméně hodnotě 5,0.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT (Zisk před úroky a zdaněním)}}{\text{Nákladové úroky}}$$

4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou nástrojem, který umožňuje sledovat a měřit, jak efektivně dochází k využívání aktiv podniku. Ukazatele aktivity zjišťují počet obrátek, tzn. kolikrát se daná složka zdrojů nebo aktiv obrátí za sledované období.

Poskytují managementu informace důležité pro řízení aktiv a udávají míru vázanosti kapitálu v jednotlivých skupinách aktiv. Využitím vzájemné závislosti mezi dobou a objemem vázanosti v jednotlivých složkách lze i menší optimalizací významně ovlivnit situaci podniku. Na výši oběžných aktiv má vliv mnoho okolností, např. povaha produktů a činnosti, výrobní technologie, obchodní politika k odběratelům). (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Podle Synka a kol. (2011) vyšší objem aktiv než podnik účelně potřebuje, znamená vytváření zbytečných nákladů, což snižuje zisk a naopak, pokud je objem aktiv nižší, než je úměrné, přichází o možné tržby.

Obrat celkových aktiv

Ukazatel je vyjádřením počtu obrátek aktiv za sledované období. Má-li výsledek ve srovnání s oborovým průměrem nižší hodnotu, ukazuje to na nízkou podnikatelskou aktivitu podniku. Řešením by mělo být zvýšení tržeb, nebo prodej část aktiv, případně použití kombinace obou možností.

$$\text{Obrat celkových aktiv v obrátkách} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Obrat stálých aktiv

Měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv, udává, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok. Ukazatel má významnou roli při plánování pořízení nových investic. Je-li výsledkem výpočtu hodnota nižší, než je průměrná výše v oboru, znamená to, že výrobní kapacita není dostatečně využita (její využití je nízké) a mělo by dojít ke zvýšení využívání výrobních kapacit. Je to také signál pro omezení dalších investic podniku.

$$\text{Obrat stálých aktiv v obrátkách} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Vázanost celkových aktiv (celkového kapitálu)

Ukazatel měří, s jakou intenzitou podnik využívá aktiva, aby dosáhl tržeb. Čím nižších hodnot je dosaženo, tím je hodnocení pozitivnější, neboť to značí, že podnik expanduje bez potřeby zvyšování finanční zdrojů.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Tržby}}$$

Doba obratu zásob

Z ukazatele vyplývá průměrný počet dní, po které jsou oběžná aktiva vázána v podobě zásob. Čím nižší bude hodnota výsledku, tím intenzivněji bude využívání zásob.

Ukazatel doby obratu zásob vypovídá, po jak dlouhé období je zásoba schopna krýt spotřebu. Zkracování doby obratu má pozitivní vliv na zvyšování zisku, dochází ke snižování kapitálu potřebného k dosahování stejného zisku (Synek a kol., 2011).

$$\text{Doba obratu zásob ve dnech} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové náklady}} \times 365$$

Rychlost obratu zásob

Pro rychlost obratu zásob se používá i pojem „ukazatel intenzity využití zásob“, který udává, kolikrát je během sledovaného období (roku) každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Ukazatel má nevýhodu v použití tržeb v čitateli, neboť je tím často nadhodnocena skutečná obrátka (zásoby jsou uváděny v pořizovacích cenách), i přesto se pro výpočet tržby tradičně používají (Sedláček, 2011).

Na rychlost i dobu obratu zásob má velký vliv obor činnosti podniku a charakter výrobního procesu jako například délka jeho výrobního cyklu, technologie výroby.

Zvýšení rychlosti obratu má pozitivní vliv na finanční výkonnost, neboť k čím většímu počtu obrátek za rok dojde, tím více bude každá obrátka přispívat k vytváření zisku (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$\text{Rychlost obratu zásob v obrátkách} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Rychlost obratu pohledávek

Ukazatel obrátkovosti pohledávek vyjadřuje, jaký byl počet obrátek pohledávek v objemu tržeb ve sledovaném období, tzn. kolikrát se pohledávky v objemu tržeb obrátily. Žádoucí je co nejvyšší hodnota, nebo hodnota v čase rostoucí.

$$\text{Rychlost obratu pohledávek v obrátkách} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky z obchodního styku}}$$

Doba obratu pohledávek

Dobou obratu pohledávek se rozumí průměrná doba, která uplyne, než podnik obdrží platbu za pohledávku. Vyjadřuje dobu, po kterou měl majetek podniku ve sledovaném období (rok) formu pohledávky. Ukazatel bývá sledován zpravidla jen pro pohledávky z obchodního styku. Pokud hodnota výsledku převyšuje splatnost nastavenou v obchodních podmínkách podniku, značí to opožděné platby a podnik se v důsledku toho může dostat do druhotné platební neschopnosti. V tom případě je nutné podniknout nápravné kroky, které urychlí zaplacení pohledávek.

$$\text{Doba obratu pohledávek ve dnech} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 365$$

Doba obratu závazků

Ukazatel vede ke zjištění, jaká je průměrná doba splácení závazků podniku. Lze s jeho pomocí také sledovat platební morálku podniku ve vztahu ke svým dodavatelům. Pro tento ukazatel je příznivá naopak jeho vyšší či zvyšující se hodnota, která tak umožní čerpat podniku tzv. obchodní úvěr. Základní doporučení uvádí, aby doba obrátů závazků přesahovala dobu obratu pohledávek, což je předpokladem vyváženosti finanční stability v podniku.

$$Doba\ obratu\ závazků\ ve\ dnech = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \times 365$$

Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz zjišťuje, po jakou jsou podnikové zdroje vázány v oběžném majetku a jak průměrně dlouho trvá období mezi úhradou nakoupeného materiálu a obdržetím platby za finální výrobek. Kratší obratový cyklus peněz znamená menší potřebu peněžních prostředků na zajištění provozní činnosti podniku, což způsobuje i nižší náklady na jeho provoz.

Obratový cyklus peněz ve dnech =

Doba obratu zásob + Doba obratu pohledávek – Doba obratu závazků

4.4 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů je možné členit podle toho, jestli jsou mezi jejich jednotlivými ukazateli vzájemné vztahy, potom rozlišujeme dvě skupiny ukazatelů, a to paralelní ukazatelové soustavy a pyramidové ukazatelové soustavy. Paralelní ukazatelové soustavy obsahují různé skupiny ukazatelů dle oblasti finančního zdraví, na kterou je ukazatel zaměřen a tyto skupiny stojí paralelně vedle sebe. Nejčastěji se posuzuje kapitálová struktura, schopnost podniku hradit závazky, využití vloženého kapitálu a složek majetku a hodnocení podniku investory. Pyramidové ukazatelové soustavy rozkládají vrcholový zjišťovaný ukazatel na další ukazatele s cílem zobrazení vazeb a závislostí mezi jednotlivými ukazateli a jejich významu (Synek a kol., 2011).

Do skupiny soustav ukazatelů se dále řadí komparativně-analytické metody, které nejsou postaveny primárně na číselných metodách, ale hodnotí pomocí verbálních ukazatelů. Jedná se především o SWOT analýzu, metodu kritických faktorů úspěšnosti a metodu analýzy portfolia dvou dimenzí.

4.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Podstata pyramidové soustavy ukazatelů spočívá v rozkladu vybraného vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, které jsou též dále rozkládány, přičemž se zjišťuje vývoj a vztah jak dílčích ukazatelů, tak vliv na ukazatele, které rozkládají. Změna jakéhokoliv ukazatele pak ovlivní celou vazbu.

Podle Sedláčka (2011) lze pyramidovým rozkladem zjišťovat zejména následující:

- Měřit intenzitu vlivu jednotlivých ukazatelů na vrcholový ukazatel a interpretovat tak, jaký je vývoj finanční situace podniku mezi obdobími;
- Zhodnotit diferencovanost skutečné a požadované hodnoty vrcholového ukazatele;
- Posoudit výkonnost ve srovnání s konkurenčními podniky;
- Zjišťovat rozdíly ve výkonnosti podniku s porovnáním typické situace pro obor nebo v porovnání s nejlepšími podniky v oboru;
- Sestavovat prognózu budoucího vývoje vyplývající z příčinné provázanosti ukazatelů.

Pro rozklad ukazatelů v soustavě se rozlišují dvě metody, jde o aditivní, multiplikativní a exponenciální rozklad. Aditivní rozklad lze popsat jako součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů, již je hodnota vrcholového, nebo nadřazeného ukazatele výsledkem. V případě multiplikativního rozkladu je hodnota vrcholového ukazatele součinem všech dílčích ukazatelů.

Nejznámějším pyramidovým rozkladem je Du Pontův rozklad rentability, který je zacílen na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a na určení dílčích položek, které do ukazatele vstupují.

Rozklad vychází z Du Pontovy rovnice:

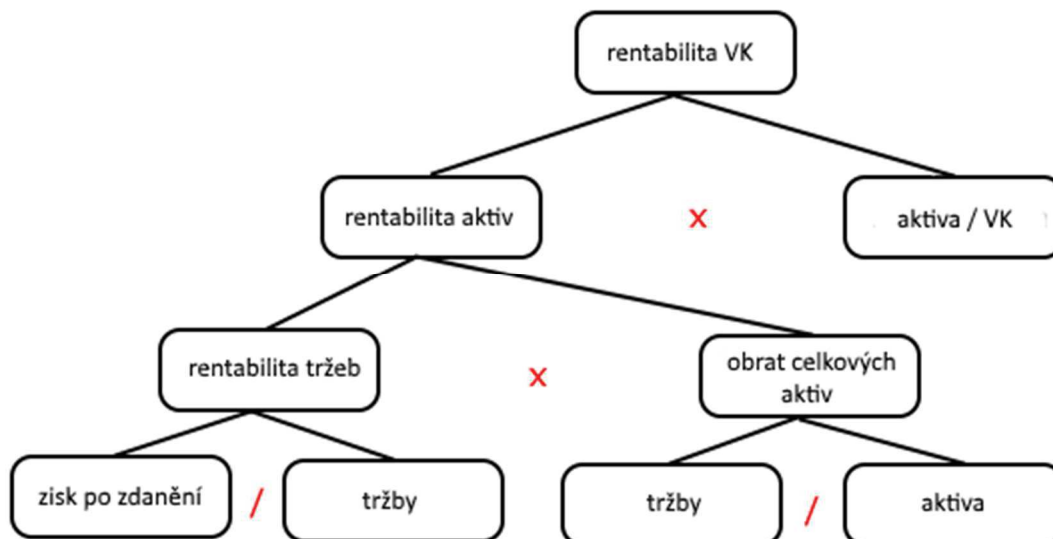
$$ROA = \frac{EAT \text{ (Zisk po zdanění)}}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} = \frac{EAT \text{ (Zisk po zdanění)}}{Aktiva}$$

Z uvedené rovnice vyplývá, že rentabilita aktiv (ROA) je součinem rentability tržeb (ROS) a obratu celkových aktiv. Nepoužívá-li podnik cizí kapitál, pak je vlastní kapitál roven hodnotě aktiv a platí, že rentabilita vlastního kapitálu je rovna rentabilitě aktiv. Takový případ není častý, neboť většina podniku cizí zdroje využívá, v tom případě je Du Pontova rovnice rozšířena o ukazatel finanční páky (Synek a kol., 2011):

$$ROE = \frac{EAT \text{ (Zisk po zdanění)}}{Tržby} \times \frac{Tržby}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastní kapitál}$$

Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu umožňuje zaměřit pozornost na jednotlivé položky, které rentabilitu ovlivňují a zjistit tak, kde vzniká prostor pro jejich zlepšení. K vyšším hodnotám ROE může přispět nejen zvýšení rentability tržeb, ale též zrychlení obratu celkových aktiv a efektivní využití cizího kapitálu.

Obrázek 2 - Schéma Du Pont rozkladu



VK = vlastní kapitál

Zdroj: Růčková (2015) a vlastní úprava

4.4.2 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní modely jsou postaveny na předpokladu, že je možné příznaky blížícího se bankrotu vysledovat již poměrně dlouhou dobu dopředu. Pozornost je zaměřena na vývoj hodnot ukazatelů v oblasti finančního zdraví. Uživatelé bankrotních modelů je zejména bankovní sektor a věřitelé, které zajímá, jak je podnik schopen nést své závazky.

Úkolem bonitních modelů je posoudit finanční zdraví podniku z hlediska jeho kvality a podat informace vlastníkům a investorům, jak úspěšně podnik hospodaří. Bonitní modely umožňují vzájemné porovnání zjištěných parametrů finančního zdraví s ostatními podniky.

Finanční zdraví zahrnuje likviditu, rentabilitu a finanční nezávislost, jejichž uvedení v daném pořadí značí i jejich posoupnost a důležitost. Finanční tíseň přichází spolu se závažnými problémy likvidity, které již nelze řešit bez zásadních zásahů do činnosti a financování podniku (Kubičková a Jindřichovská, 2015).

Altmanův model (Z-score model)

Použití klasického (původního) Altmanova modelu u českých podniků má svá úskalí, neboť byl vytvořen pro americké prostředí a například u malých a velkých podniků je jeho využití velmi omezené. Proto je vhodnější v našich podmínkách použít upravený Z-skóre model, který má eliminovat možný vliv průmyslového odvětví (Růčková, 2015).

Altmanův Z-skóre model vychází při hodnocení ze součtu pěti poměrových ukazatelů, přičemž každému jednotlivému ukazateli je určena různá váha. Je modifikací původního Altmanova modelu a je nejefektivnějším nástrojem pro zjištění nepřiměřených úvěrových rizik, úspěšnost predikce bankrotu je kolem 90 %. Výsledky pod hodnotu 1,1 znamenají, že podnik je podnik ohrožen bankrotem a hodnoty nad 2,6 vypovídají o uspokojivé finanční situaci, pásmo mezi těmito dvěma hodnotami je označováno jako tzv. neutrální zóna.

$$Z' = 6,56 \cdot \left(\frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}} \right) + 3,26 \cdot \left(\frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Aktiva}} \right) + \\ + 6,72 \cdot \left(\frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \right) + 1,05 \cdot \left(\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}} \right)$$

Indexy IN

Indexy důvěryhodnosti (IN95, IN99, IN01, IN05) byly postupně vytvořeny pro české prostředí manželi Neumaierovými. Vychází z matematicko-statistických modelů hodnocení a z analýz českých podniků. Indexy posuzují míru finanční výkonnosti a důvěryhodnosti podniku. Index IN01 je spojením předchozích dvou indexů (IN95 a IN99) a spolu s indexem IN05 jsou vytvořeny na základě analýz podniků v průmyslovém oboru.

Bankrotní index IN95

Index IN95 je zaměřen na hodnocení z pohledu věřitele, proto bývá také nazýván jako věřitelský index. Podobně jako Altmanovo Z-skóre je založen na posuzování ukazatelů z oblasti zadluženosti, rentability, aktivity a likvidity. Výhodou indexu je, že počítá s odlišností jednotlivých odvětví, tomu odpovídá přizpůsobení hodnoty většiny vah (V1, V3, V4 a V5).

$$IN95 = V1 \cdot \frac{A}{CK} + V2 \cdot \frac{EBIT}{Úr} + V3 \cdot \frac{EBIT}{A} + V4 \cdot \frac{T}{A} + V5 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ} + V6 \cdot \frac{ZPLS}{T}$$

<i>A</i>	<i>aktiva</i>
<i>CK</i>	<i>cizí kapitál</i>
<i>EBIT</i>	<i>zisk před úroky a zdaněním</i>
<i>Úr</i>	<i>nákladové úroky</i>
<i>T</i>	<i>tržby</i>
<i>OA</i>	<i>oběžná aktiva</i>
<i>KZ</i>	<i>krátkodobé závazky</i>
<i>KBÚ</i>	<i>krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci</i>
<i>ZPLS</i>	<i>závazky po lhůtě splatnosti</i>

Každému z ukazatelů je přiřazena váha V1 - V6, přičemž hodnoty V2 = 0,11; V5 = 0,10 jsou vždy stejné bez ohledu na odvětví. Pro zemědělství jsou dané následující hodnoty ostatních vah: V1 = 0,24; V3 = 21,35; V4 = 0,76 a V6 = 14,57. Hodnoty indexu, tzn. finančního zdraví větší než 2 se považují za velmi dobré, v rozmezí 1 - 2 se pohybují podniky rizikové, kterým by mohly hrozit finanční problémy a hodnota nižší než 1 znamená pro podnik, že již řeší vážné finanční potíže a není schopen plnit své závazky. Úspěšnost IN95 je více než 70 % (Neumaierová a Neumaier, 2009).

Index IN99

Rozdíl mezi IN95 a indexem IN99 je především v pohledu na hodnocení podniku, kdy došlo k zohlednění požadavku vlastníků a investorů, aby byla posuzována i schopnost podniku nakládat s vloženým kapitálem, vytvářet ekonomický zisk.

Podle Neumaierové a Neumaiera (2009) není vždy stav, kdy je podnik schopen plnit své závazky, zároveň zárukou, že také vytváří hodnotu pro vlastníky. Tento nedostatek byl v indexu IN99 odstraněn. Úspěšnost IN99 se pohybuje přes 85 %.

$$IN99 = -0,017 \cdot \frac{A}{CK} + 4,573 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,481 \cdot \frac{T}{A} + 0,015 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

Hodnota indexu IN99 větší než 2,07 znamená, že podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku; je-li výsledná hodnota indexu pod 0,684, firma má zápornou hodnotu ekonomického zisku. Rozmezí neutrální zóny je široké a nedává o situaci podniku žádné konkrétní informace, vždy ale signalizuje určité problémy. V pásmu 1,420 až 2,07 není situace podniku špatná, v rozsahu hodnot 1,089 až 1,420 je situace nerozhodná a v rozmezí 0,684 až 1,089 má podnik jednoznačně problémy.

Tafflerův bankrotní model

Impulsem pro vznik Tafflerova bankrotního modelu určeného pro analýzu britských firem byl Altmanův model. V současné době modifikovaná verze modelu využívá k výpočtu čtyři poměrové ukazatele, tedy stejně jako verze původní jen s rozdílem v poslední položce vzorce.

$$Z_t = 0,53 \cdot \frac{EBT}{KD} + 0,13 \cdot \frac{OA}{CK} + 0,18 \cdot \frac{KD}{A} + 0,16 \cdot \frac{T}{A}$$

EBT zisk před zdaněním

KD krátkodobé dluhy: krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci

OA oběžná aktiva

CK cizí kapitál

A aktiva

T tržby za vlastní výkony a zboží

Hodnocení Tafflerova modelu v uvedené modifikované verzi znamená pro hodnotu nižší než 0,2 vysokou pravděpodobnost bankrotu, pro hodnotu větší než 0,3 pak ukazuje na malou pravděpodobnost bankrotu a tzv. šedá zóna v rozmezí 0,2 - 0,3 neudává žádné hodnocení ani předpokládaný vývoj situace.

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Jedná se o bonitní model, který je určen pro hodnocení v českém prostředí a je vhodný pro použití v jakémkoliv podniku, tedy nezávisle na oboru činnosti podniku nebo jeho velikosti. Obsahuje tři varianty rozdělené podle úrovně hodnocení na bilanční analýzu I, II a III. Pro výpočet se používají ukazatele z oblasti stability, likvidity, aktivity a rentability.

Bilanční analýza II

Soustava je ve srovnání s bilanční analýzou I podrobnější a tím i spolehlivější. Zahrnuje sedmáct ukazatelů, jejichž růst má pozitivní vliv na finanční situaci posuzovaného podniku.

Ukazatele STABILITY:

$$S1 = \frac{VK}{SA}; \quad S2 = 2 \cdot \left(\frac{VK}{A}\right); \quad S3 = \frac{VK}{CK}; \quad S4 = \frac{A}{5 \cdot KD}; \quad S5 = \frac{A}{15 \cdot Zásoby}$$

$$\text{Celkový koeficient STABILITY (S)} = \frac{2 \cdot S1 + S2 + S3 + S4 + 2 \cdot S5}{7}$$

Ukazatele LIKVIDITY:

$$L1 = \frac{2 \cdot KFM}{KD}; \quad L2 = \frac{KFM+Po}{2,17 \cdot KD}; \quad L3 = \frac{OA}{2,5 \cdot KD}; \quad L4 = \frac{PK}{P} \times 3,33$$

$$\text{Celkový koeficient LIKVIDITY (L)} = \frac{5 \cdot L1 + 8 \cdot L2 + 2 \cdot L3 + L4}{16}$$

Ukazatele AKTIVITY:

$$A1 = \frac{T}{P}; \quad A2 = \frac{T}{VK}; \quad A3 = \frac{4 \cdot PH}{T}$$

$$\text{Celkový koeficient AKTIVITY (A)} = \frac{A1 + A2 + A3}{3}$$

Ukazatele RENTABILITY:

$$R1 = \frac{10 \cdot EAT}{PH}; \quad R2 = \frac{8 \cdot EAT}{VK}; \quad R3 = \frac{20 \cdot EAT}{P}; \quad R4 = \frac{40 \cdot EAT}{T + \text{Výkony}}$$

$$R5 = \frac{1,33 \cdot \text{Provozní VH}}{\text{provozní VH} + \text{finanční VH} + \text{mimořádný VH}}$$

$$\text{Celkový koeficient RENTABILITY (R)} = \frac{3 \cdot R1 + 7 \cdot R2 + 4 \cdot R3 + 2 \cdot R4 + R5}{17}$$

Pro všechny uvedené vzorce platí:

VK vlastní kapitál

SA stálá aktiva

A aktiva

CK cizí kapitál

KD krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, krátkodobé finanční výpomoci)

KFM krátkodobý finanční majetek

Po pohledávky

<i>OA</i>	<i>oběžná aktiva</i>
<i>PK</i>	<i>pracovní kapitál</i>
<i>P</i>	<i>pasiva</i>
<i>T</i>	<i>tržby</i>
<i>PH</i>	<i>přidaná hodnota</i>
<i>EAT</i>	<i>zisk po zdanění</i>
<i>VH</i>	<i>výsledek hospodaření</i>

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R}{12}$$

Pokud je výsledná hodnota ukazatele C vyšší než 1, jedná se o finančně zdravý podnik, tzn. bonitní, hodnoty pod 0,5 znamenají problémy ve finanční situaci podniku. V pásmu 0,5 – 1,0 je tzv. šedá zóna a u těchto podniků nelze určit předpokládaný vývoj.

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest z roku 1990 je řazen mezi nejznámější bonitní modely, je určen pro nefinanční podniky. Obsahuje čtyři oblasti ukazatelů, a to oblast finanční stability, solventnosti, rentability a likvidity. Je zajímavým nástrojem pro věřitele, jeho zaměření je zejména na úvěrovou způsobilost (Grünwald a Holečková, 2009). Výběrem ukazatelů pokrývá Kralickův Quicktest nejvýznamnější stránky finančního zdraví. Hodnocení bonity probíhá tak, že každému ukazateli jsou přiděleny body podle toho, v jakém rozmezí hodnot se výsledek nachází, přičemž konečná výsledná hodnota je aritmetickým průměrem všech získaných bodů. Celkový výsledek vyšší než 3,0 značí bonitní podnik, hodnoty nižší než 1,0 jsou důsledkem finančních potíží.

$$R1 = \frac{VK}{A}; R2 = \frac{CK - KFM}{\text{Nezdaněný CF}}; R3 = \frac{EBIT}{A}; R4 = \frac{\text{Nezdaněný CF}}{\text{Provozní výnosy}}$$

<i>VK</i>	<i>vlastní kapitál</i>
<i>A</i>	<i>aktiva</i>
<i>CK</i>	<i>cizí kapitál</i>
<i>KFM</i>	<i>krátkodobý finanční majetek</i>
<i>CF</i>	<i>cash flow (nezdaněný = zisk po zdanění + daň z příjmů + odpisy)</i>
<i>EBIT</i>	<i>zisk před úroky a zdaněním</i>

K dalším bonitním modelům patří především Tamariho model, který byl vytvořen na základ zkušeností z bankovního sektoru a hodnotí oblasti: finanční samostatnost, vázanost vlastního kapitálu a hospodářského výsledku, likviditu a ukazatele z oblasti provozní činnosti. Do skupiny bonitních modelů dále řadíme Index bonity a Grünwaldův bonitní model.

4.4.3 Moderní metody finanční analýzy

K vyvážení nedostatků elementárních metod finanční analýzy, které jsou orientovány z hlediska výběru ukazatelů zejména na manažerské potřeby, jsou zpracovány moderní metody finanční analýzy, které mají za cíl sledovat také zvyšování tržní hodnoty podniku. Nejběžnějšími jsou hodnota přidaná trhem (MVA - Market value added), diskontované cash flow a ekonomická přidaná hodnota (EVA - Economic value added), která vychází z předpokladu, že investice přináší hodnotu investorům tehdy, když očekávaná výnosnost převyšuje její kapitálovou nákladovost (Růčková, 2015).

Tržní přidaná hodnota (MVA) je vyjádřením maximalizace vlastního jmění. Zjišťuje se rozdílem mezi tržní hodnotou vlastního kapitálu a objemem vlastního kapitálu investory do podniku skutečně vloženého. Tržní přidanou hodnotu lze stanovit i ve vztahu k celkovým zdrojům podniku, a to ve formě rozdílu mezi tržní hodnotou podniku a skutečně vloženým kapitálem (Sůvová a Knaifl, 2008).

5. Metodika práce

Pro vlastní finanční analýzu podniku MAVÉ Jičín, a.s. byly vybrány konkrétní metody, jejichž postup je vysvětlen v teoretické části a přehled použitých metod finanční analýzy uveden v metodice práce. Analyzované období je pětileté, za roky 2011 - 2015.

Informace a data byla čerpána jak z materiálů poskytnutých podnikem, tak z veřejně dostupných dokumentů a výkazů ve Sbírce listin v obchodním rejstříku. Podkladem pro výpočty byly údaje získané z výroční zprávy, účetních výkazů a doplňující informace z přílohy účetní závěrky.

V případě porovnání dosažených hodnot v rámci odvětví a oboru je jako zdroj dat k porovnání využíváno Zpráv o stavu zemědělství ČR, tzv. zelená zpráva, které vydává Ministerstvo zemědělství ČR. Zde je nutné přihlídnout k vypovídací schopnosti porovnávaných dat zelené zprávy, neboť zaměřením podniku MAVÉ Jičín, a.s. na chov prasat a drůbeže se podnik řadí do poměrně specifické skupiny v zemědělství, která nevyužívá k hospodaření zemědělskou půdu. Z toho vyplývá, že velikost souboru porovnávaných dat není příliš vysoká, přičemž analyzovaný podnik v hodnotách produkce vysoko převyšuje průměrné hodnoty na jeden podnik.

Interpretace výsledků jednotlivých metod a ukazatelů vychází z doporučených hodnot.

5.1 Analýza stavových ukazatelů

5.1.1 Horizontální analýza

Absolutní změna = hodnota běžného období – hodnota předchozího období

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

5.1.2 Vertikální analýza

Procentní podíl se v rozvaze vypočítá podílem jednotlivé položky vůči celkovým aktivům / celkovým pasívům. Ve výkazu zisku a ztrát se procentní podíl vypočítá podílem jednotlivé položky vůči celkovým výnosům. Vynásobením získaných hodnot číslem 100 dostaneme údaj v procentech.

5.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Pro všechny uvedené vzorce platí:

Roz Rozvaha

VZZ Výkaz zisků a ztrát

ř. řádek

5.2.1 Čistý pracovní kapitál

$$\text{ČPK} = (\text{Roz. ř. 031} + \text{ř. 063} - \text{ř. 038} + \text{ř. 002}) - (\text{ř. 105} + \text{ř. 119} + \text{ř. 121})$$

5.3 Analýza poměrových ukazatelů

5.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita tržeb (ROS – Return of Sales)

Rentabilita tržeb (ROS) v %

$$= \frac{\text{VZZ ř. 52}}{\text{VZZ ř. 01} + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. 44}} \times 100$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA – Return on Assets)

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA) v \%} = \frac{\text{VZZ ř. 52}}{\text{Roz ř. 001}} \times 100$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) v \%} = \frac{\text{VZZ ř. 52}}{\text{Roz ř. 068}} \times 100$$

Nákladovost (ROC – Return on Costs)

Nákladovost (ROC) v % =

$$\frac{\text{VZZ ř. 02} + 08 + 12 + 17 + 18 + 22 + 25 + 27 + 29 + 32 + 38 + 41 + 43 + 45 + 47 + 49 + 54 + \text{ř. 55}}{\text{VZZ ř. 01} + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. 44}} \times 100$$

Rentabilita nákladů

Rentabilita nákladů v % =

$$\frac{VZZ \text{ ř.52}}{VZZ \text{ ř.02+08+12+17+18+22+25+27+29+32+38+41+43+45+47+49+54+ř.55}} \times 100$$

5.3.2 Ukazatele likvidity

Běžná likvidita (Current Ratio)

$$Běžná \text{ likvidita} = \frac{Roz \text{ ř. 031} - \text{ř. 038}}{Roz \text{ ř. 105} + \text{ř. 119}}$$

Pohotová likvidita (Quick Ratio, Acid Test)

$$Pohotová \text{ likvidita} = \frac{Roz \text{ ř. 031} - \text{ř. 038} - \text{ř. 032}}{Roz \text{ ř. 105} + \text{ř. 119}}$$

Okamžitá likvidita (Cash Ratio)

$$Okamžitá \text{ likvidita} = \frac{Roz \text{ ř. 058}}{Roz \text{ ř. 105} + \text{ř. 119}}$$

5.3.3 Ukazatele zadluženosti a finanční struktury

Ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)

$$Ukazatel \text{ věřitelského rizika v \%} = \frac{Roz \text{ ř. 088}}{Roz \text{ ř. 001}} \times 100$$

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

$$Koeficient \text{ samofinancování v \%} = \frac{Roz \text{ ř. 068}}{Roz \text{ ř. 001}} \times 100$$

Ziskový účinek finanční páky

Ziskový účinek finanční páky =

$$\frac{VZZ \text{ ř. 61}}{VZZ \text{ ř. 61} + \text{ř. 43}} \times \frac{Roz \text{ ř. 001}}{Roz \text{ ř. 068}}$$

Zadluženost vlastního kapitálu (Debt-Equity Ratio)

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu v \%} = \frac{\text{Roz ř. 088}}{\text{Roz ř. 068}} \times 100$$

Ukazatel krytí stálých aktiv vlastními zdroji

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastními zdroji} = \frac{\text{Roz ř. 068}}{\text{Roz ř. 003}}$$

5.3.4 Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv v obrátkách

$$= \frac{\text{VZZ ř. 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + ř. 44}}{\text{Roz ř. 001}}$$

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob ve dnech =

$$\frac{\text{Roz ř. 032}}{\text{VZZ ř. 02+08+12+17+18+22+25+27+29+32+38+41+43+45+47+49+54+ř. 55}} \times 365$$

Rychlost obratu zásob

Rychlost obratu zásob v obrátkách

$$= \frac{\text{VZZ ř. 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + ř. 44}}{\text{Roz ř. 032}}$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek ve dnech

$$= \frac{\text{Roz ř. 049}}{\text{VZZ ř. 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + ř. 44}} \times 365$$

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků ve dnech

$$= \frac{\text{Roz ř. 106}}{\text{VZZ ř. 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + ř. 44}} \times 365$$

Obratový cyklus peněz

Obratový cyklus peněz ve dnech =

Doba obratu zásob + Doba obratu pohledávek – Doba obratu závazků

5.4 Analýza soustav ukazatelů

5.4.1 Pyramidové rozklady

Du Pontův rozklad

$$ROE = \frac{VZZ \text{ ř. } 52}{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. } 44} \times$$
$$\times \frac{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. } 44}{Roz \text{ ř. } 001} \times \frac{Roz \text{ ř. } 001}{Roz \text{ ř. } 068}$$

5.4.2 Bankrotní a bonitní modely

Altmanův model (Z-score model)

$$Z' = 6,56 \cdot \left(\frac{(Roz \text{ ř. } 031+063)-(Roz \text{ ř. } 105+119+121)}{Roz \text{ ř. } 001} \right) + 3,26 \cdot \left(\frac{Roz \text{ ř. } 084}{Roz \text{ ř. } 001} \right) +$$
$$+ 6,72 \cdot \left(\frac{VZZ \text{ ř. } 61+43}{Roz \text{ ř. } 001} \right) + 1,05 \cdot \left(\frac{Roz \text{ ř. } 068}{Roz \text{ ř. } 088} \right)$$

Bankrotní index IN95

$$IN95 = 0,24 \cdot \frac{Roz \text{ ř. } 001}{Roz \text{ ř. } 088} + 0,11 \cdot \frac{VZZ \text{ ř. } 61 + 43}{VZZ \text{ ř. } 43} + 21,35 \cdot \frac{VZZ \text{ ř. } 61 + 43}{Roz \text{ ř. } 001} +$$
$$+ 0,76 \cdot \frac{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. } 44}{Roz \text{ ř. } 001} +$$
$$+ 0,1 \cdot \frac{Roz \text{ ř. } 031}{Roz \text{ ř. } 105 + \text{ř. } 119} +$$
$$+ 14,57 \cdot \frac{(499\ 000,00 \text{ rok } 2014); (596\ 000,00 \text{ rok } 2015)}{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. } 44}$$

Index IN99

$$IN99 = -0,017 \cdot \frac{Roz \text{ ř. } 001}{Roz \text{ ř. } 088} + 4,573 \cdot \frac{VZZ \text{ ř. } 61 + 43}{Roz \text{ ř. } 001} +$$
$$+0,481 \cdot \frac{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. } 44}{Roz \text{ ř. } 001} +$$
$$+0,015 \cdot \frac{Roz \text{ ř. } 031}{Roz \text{ ř. } 105 + \text{ř. } 119}$$

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Bilanční analýza II

Ukazatele STABILITY

$$S1 = \frac{Roz \text{ ř. } 068}{Roz \text{ ř. } 003}; \quad S2 = 2 \cdot \left(\frac{Roz \text{ ř. } 068}{Roz \text{ ř. } 001} \right); \quad S3 = \frac{Roz \text{ ř. } 068}{Roz \text{ ř. } 088};$$

$$S4 = \frac{Roz \text{ ř. } 001}{5 \cdot Roz \text{ ř. } 105 + \text{ř. } 119}; \quad S5 = \frac{Roz \text{ ř. } 001}{15 \cdot Roz \text{ ř. } 032}$$

$$\text{Celkový koeficient STABILITY (S)} = \frac{2 \cdot S1 + S2 + S3 + S4 + 2 \cdot S5}{7}$$

Ukazatele LIKVIDITY

$$L1 = \frac{2 \cdot Roz \text{ ř. } 058}{Roz \text{ ř. } 105 + \text{ř. } 119}; \quad L2 = \frac{Roz \text{ ř. } 058 + \text{ř. } 048}{Roz \text{ ř. } 105 + \text{ř. } 119} \cdot 2,17;$$

$$L3 = \frac{Roz \text{ ř. } 031}{Roz \text{ ř. } 105 + \text{ř. } 119} \cdot 2,5; \quad L4 = \frac{Roz \text{ ř. } 031}{Roz \text{ ř. } 067} \times 3,33$$

$$\text{Celkový koeficient LIKVIDITY (L)} = \frac{5 \cdot L1 + 8 \cdot L2 + 2 \cdot L3 + L4}{16}$$

Ukazatele AKTIVITY

$$A1 = \frac{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. } 44}{2 \cdot Roz \text{ ř. } 067};$$

$$A2 = \frac{\frac{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. } 44}{4}}{\text{Roz ř. } 068};$$

$$A3 = \frac{4 \cdot VZZ \text{ ř. } 11}{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + 26 + 31 + 33 + 37 + 42 + \text{ř. } 44}$$

$$\text{Celkový koeficient AKTIVITY (A)} = \frac{A1 + A2 + A3}{3}$$

Ukazatele RENTABILITY

$$R1 = \frac{10 \cdot VZZ \text{ ř. } 60}{VZZ \text{ ř. } 11}; \quad R2 = \frac{8 \cdot VZZ \text{ ř. } 60}{\text{Roz ř. } 068}; \quad R3 = \frac{20 \cdot VZZ \text{ ř. } 60}{\text{Roz ř. } 067};$$

$$R4 = \frac{40 \cdot VZZ \text{ ř. } 60}{VZZ \text{ ř. } 01 + 04 + 19 + \text{ř. } 26}; \quad R5 = \frac{1,33 \cdot VZZ \text{ ř. } 30}{VZZ \text{ ř. } 30 + \text{ř. } 48}$$

$$\text{Celkový koeficient RENTABILITY (R)} = \frac{3 \cdot R1 + 7 \cdot R2 + 4 \cdot R3 + 2 \cdot R4 + R5}{17}$$

$$\text{Celkový ukazatel C} = \frac{2 \cdot S + 4 \cdot L + 1 \cdot A + 5 \cdot R}{12}$$

6. Rozbor výsledků hospodaření

6.1 Analýza stavových ukazatelů

6.1.1 Horizontální analýza

Analýzou stavových neboli absolutních ukazatelů je sledován vývoj položek majetkové a finanční struktury a dále struktury nákladů a výnosů, a to jak změny v absolutních hodnotách, tak změny v procentním vyjádření.

Tabulka 6 - Majetková struktura MAVE Jičín, a.s. (v tis. Kč)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	217 665	233 351	222 139	215 250	218 000
Dlouhodobý majetek	121 891	137 600	127 930	119 528	117 813
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	119 926	134 726	126 966	118 564	116 849
Dlouhodobý finanční majetek	1 965	2 874	964	964	964
Oběžná aktiva	94 933	95 308	93 844	95 553	99 485
Zásoby	53 213	57 561	64 782	49 917	64 872
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	40 844	31 585	28 803	26 788	30 941
Krátkodobý finanční majetek	876	6 162	259	18 848	3 672
Časové rozlišení	841	443	365	169	702

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Z údajů rozvahy za sledované období, které jsou uvedeny v tabulce č. 5 vyplývá, že společností MAVE Jičín, a.s. neeviduje v žádném z účetních období dlouhodobé pohledávky. Stejně tak nevykazuje žádný dlouhodobý nehmotný majetek.

Tabulka 7 - Vývoj majetkové struktury - meziroční změna absolutní (v tis. Kč)

Položka	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
AKTIVA CELKEM	15 686	-11 212	-6 889	2 750
Dlouhodobý majetek	15 709	-9 670	-8 402	-1 715
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	14 800	-7 760	-8 402	-1 715
Dlouhodobý finanční majetek	909	-1 910	0	0
Oběžná aktiva	375	-1 464	1 709	3 932
Zásoby	4 348	7 221	-14 865	14 955
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	-9 259	-2 782	-2 015	4 153
Krátkodobý finanční majetek	5 286	-5 903	18 589	-15 176
Časové rozlišení	-398	-78	-196	533

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Tabulka 8 - Vývoj majetkové struktury - meziroční změna relativní (v %)

Položka	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
AKTIVA CELKEM	7,21	-4,80	-3,10	1,28
Dlouhodobý majetek	12,89	-7,03	-6,57	-1,43
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	12,34	-5,76	-6,62	-1,45
Dlouhodobý finanční majetek	46,26	-66,46	0,00	0,00
Oběžná aktiva	0,40	-1,54	1,82	4,11
Zásoby	8,17	12,54	-22,95	29,96
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	-22,67	-8,81	-7,00	15,50
Krátkodobý finanční majetek	603,42	-95,80	7 177,22	-80,52
Časové rozlišení	-47,32	-17,61	-53,70	315,38

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

V tabulkách č. 6, 7 a 8 je patrný vývoj majetkové struktury za období 2011 - 2015, přičemž lze sledovat, že celková bilanční suma na začátku období zaznamenala růst o 7,21 %, který byl způsoben zejména nárůstem objemu dlouhodobého hmotného majetku, v dalších obdobích docházelo k jejímu mírnému snižování. Pouze v roce 2015 je možné zaznamenat opět mírný růst, a to na hodnotu 218 000 tis. Kč, která je v porovnání se začátkem sledovaného období, tedy s rokem 2011 vyšší pouze o 0,15 %.

Stálá aktiva, která jsou z většiny zastoupena dlouhodobým majetkem, v roce 2012 výrazněji vzrostla o 12,89 %, od roku 2013 ale objem dlouhodobého majetku již jen klesá vlivem snižování položky staveb (opotřebení budov a prodej). V roce 2015 došlo k prodeji části majetku, který již nebyl využíván, jednalo se o bytový dům, jehož rekonstrukce by vyžadovala vysoké náklady.

Samostatné movité věci naopak vykazují každý rok zvýšení, což souvisí zejména s investicemi do technologií. Ve sledovaném období podnik realizoval významné investice do chovu kuřic a nosnic, ke kterým musel přistoupit na základě zpřísnění požadavků Evropské unie na systémy klecových odchovů drůbeže. Dále podnik realizoval nové technologie v halách výkrmu prasat ve Vršcích. Některé investice byly uskutečněny společně s dotací Evropské unie a státního rozpočtu. V roce 2014 podnik pořídil nový traktor v ceně 3 329 tis. Kč a cisternu v ceně 1 432 tis. Kč jako obnovu vozového parku pro kejšovaci linku. Dále bylo pořízeno služební vozidlo v částce 271 tis. Kč.

Vývoj oběžného majetku se dá považovat za celkem vyvážený, kdy jeho mírné kolísání nepřesahuje hodnotu 5 %. V jednotlivých položkách oběžných aktiv jsou rozdíly v meziročním vývoji výraznější, největší rozdíly v objemu vykazuje krátkodobý finanční majetek. Nejvyšší hodnotu měl krátkodobý finanční majetek v roce 2014 vlivem zvýšení položky Účty v bankách, a to zejména z důvodu obdržení

provozních dotací ve výši 9 840 tis. Kč na ozdravovací chov prasat, které byly proplaceny před koncem roku. V roce 2013 došlo také vlivem položky Účty v bankách ke snížení krátkodobého finančního majetku o téměř 96 %.

Zásoby vykazovaly růst až do roku 2013, poté následoval výrazný úbytek zásob ovlivněný snížením objemu položky mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny. V posledním roce došlo opět k nárůstu na hodnotu roku 2013. Zvýšení objemu zásob v roce 2013 bylo ovlivněno nárůstem položek mladá a ostatní zvířata a položky materiál, kdy v souvislosti se zvýšením stavů drůbeže vzrostly i materiálové náklady na krmiva a výrobu krmných směsí.

Pozitivní vývoj měly krátkodobé pohledávky, a to až do roku 2014, neboť se výrazným způsobem snižovaly. V roce 2015 pak došlo k jejich meziročnímu nárůstu o 15,5 %. Pohledávky z obchodních vztahů byly na svém maximu ve výši 29 345 tis. Kč v roce 2012, poté docházelo k jejich snižování s výjimkou roku 2015, kde se projevil mírný meziroční nárůst o 1,15 %.

Tabulka 9 - Kapitálová struktura společnosti MAVE Jičín, a.s. (v tis. Kč)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	217 665	233 351	222 139	215 250	218 000
Vlastní kapitál	132 901	142 943	143 430	147 477	151 394
Základní kapitál	103 482	103 404	103 400	103 500	103 500
Kapitálové fondy	6 604	7 854	7 854	7 854	7 854
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	21 235	21 088	21 220	21 344	21 429
Výsledek hospodaření minulých let	7 550	1 581	10 297	10 446	14 479
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-5 970	9 016	659	4 333	4 132
Cizí zdroje	75 579	83 569	71 719	65 576	65 449
Rezervy	410	410	0	0	0
Dlouhodobé závazky	0	1 243	1 933	2 862	3 708
Krátkodobé závazky	30 104	39 064	29 960	32 300	30 796
Bankovní úvěry a výpomoci	45 065	42 852	39 826	30 414	30 945
Časové rozlišení	9 185	6 839	6 990	2 197	1 157

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Na základě posouzení tabulek s přehledem vývoje pasiv č. 9, 10 a 11, lze konstatovat, že vlastní kapitál podniku rostl po celé sledované období, což má pozitivní vliv na posílení finanční stability podniku. Míra meziročních přírůstků není vyrovnaná, největšího přírůstku bylo dosaženo v roce 2012 ve výši 7,56 % a nejnižšího v roce 2013 v hodnotě 0,34 %. Ve srovnání s vývojem stálých aktiv, která mají od roku 2013 klesající tendenci, u vlastního kapitálu je vývoj naopak rostoucí a při vzájemném porovnání objemu stálých aktiv a vlastního kapitálu je zřejmé, že tento kryje nejen stálá aktiva, ale také část oběžných aktiv. Růst vlastního kapitálu je vyjma ztráty v roce

2011 ovlivněn nerovnoměrným, ale v letech 2012 a 2014 výrazným, růstem hospodářského výsledku běžného období, a tedy i růstem výsledku hospodaření minulých let. Ztráta z roku 2011 ve výši -5 970 tis. Kč byla v roce 2012 zcela splacena.

Tabulka 10 - Vývoj kapitálové struktury - meziroční změna absolutní (v tis. Kč)

Položka	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
PASIVA CELKEM	15 686	-11 212	-6 889	2 750
Vlastní kapitál	10 042	487	4 047	3 917
Základní kapitál	-78	-4	100	0
Kapitálové fondy	1 250	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	-147	132	124	85
Výsledek hospodaření minulých let	-5 969	8 716	149	4 033
Výsledek hospodaření běžného účetn. období	14 986	-8 357	3 674	-201
Cizí zdroje	7 990	-11 850	-6 143	-127
Rezervy	0	-410	0	0
Dlouhodobé závazky	1 243	690	929	846
Krátkodobé závazky	8 960	-9 104	2 340	-1 504
Bankovní úvěry a výpomoci	-2 213	-3 026	-9 412	531
Časové rozlišení	-2 346	151	-4 793	-1 040

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Tabulka 11 - Vývoj kapitálové struktury - meziroční změna relativní (v %)

Položka	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
PASIVA CELKEM	7,21	-4,80	-3,10	1,28
Vlastní kapitál	7,56	0,34	2,82	2,66
Základní kapitál	-0,08	0,00	0,10	0,00
Kapitálové fondy	18,93	0,00	0,00	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	-0,69	0,63	0,58	0,40
Výsledek hospodaření minulých let	-79,06	551,30	1,45	38,61
Výsledek hospodaření běžného účetn. období	251,02	-92,69	557,51	-4,64
Cizí zdroje	10,57	-14,18	-8,57	-0,19
Rezervy	0,00	-100,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	0,00	55,51	48,06	29,56
Krátkodobé závazky	29,76	-23,31	7,81	-4,66
Bankovní úvěry a výpomoci	-4,91	-7,06	-23,63	1,75
Časové rozlišení	-25,54	2,21	-68,57	-47,34

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

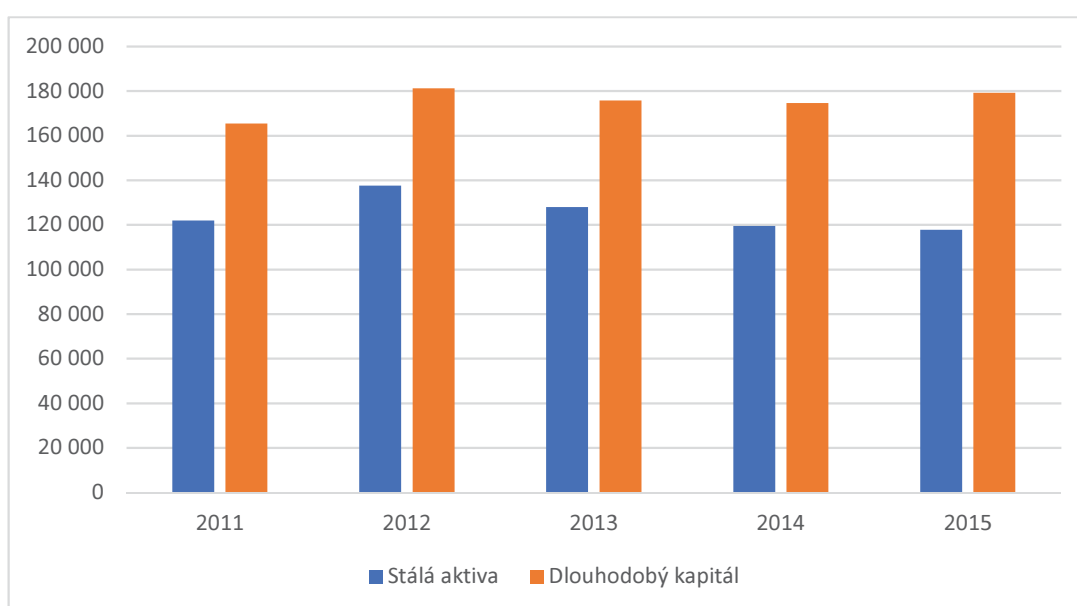
Cizí zdroje mají přes počáteční zvýšení o 18,93 % v roce 2012 v dalších letech klesající vývoj, což by bylo možné hodnotit z obecného pohledu jako kladnou situaci, ale pro konkrétní hodnocení je nezbytné ještě zohlednit zastoupení cizích zdrojů

v rámci vertikální struktury celkových zdrojů podniku a doplnit informace o využívání efektu finanční páky.

Z pohledu tzv. zlatého bilančního pravidla je při srovnání objemu dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu zřejmé, že výše stálých aktiv není s výší dlouhodobých zdrojů ve vyrovnaném vztahu, ale dlouhodobé zdroje jsou vyšší. Vývoj objemu stálých aktiv a dlouhodobého kapitálu je uveden v grafu č. 1.

Dlouhodobé závazky jsou tvořeny odloženým daňovým závazkem, jejich vývoj má rostoucí tendenci, z nulové hodnoty se v roce 2015 ustálily na částce 3 708 tis. Kč.

Graf 1 - Vývoj stálých aktiv a dlouhodobých zdrojů (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Vývoj krátkodobých závazků má kolísavou tendenci a srovnání hodnoty z roku 2011 na začátku období a na konci období z roku 2015 nevykazuje výraznou změnu v objemu závazků. Nejvyšší nárůst o 29,76 % byl v roce 2012 a nejvyšší úbytek objemu krátkodobých závazků byl v roce 2013 o 23,31 %. Největší podíl na krátkodobých závazcích mají závazky z obchodních vztahů, hodnota závazků z obchodního styku byla v roce 2015 ve výši 21 687 tis. Kč.

Cizí kapitál je na začátku období tvořen z větší části bankovními úvěry, jejichž objem se snižuje až do roku 2014, kdy došlo k meziročnímu snížení o 23,63 %, tj. -9 412 tis. Kč v absolutní hodnotě úbytku. V roce 2015 je patrný mírný nárůst o 1,75 %. Na uvedený vývoj měly největší vliv dlouhodobé bankovní úvěry, u kterých je od roku 2012 klesající tendence, zatímco u položky krátkodobých bankovních úvěrů není vývoj stabilní, neboť jejich meziroční růst se pravidelně střídá s meziročním úbytkem

objemu. I přesto je konečný objem krátkodobých bankovních úvěrů v roce 2015 vzhledem k počáteční hodnotě 12 951 tis. Kč téměř poloviční, přesněji nižší o 46,8 %.

Za pozitivní vývoj u výnosů a nákladů je obecně považován trvalý růst výnosů a trvalé snižování nákladů. U analyzovaného podniku, jehož agregované údaje z výkazu zisků a ztrát jsou uvedeny v tabulkách č. 12, 13 a č. 14, je mírně rostoucí tendence u výnosů až do roku 2014, poté byl v roce 2015 zaznamenán pokles o 3,18 %. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které se jako hlavní podílejí na výnosech podniku, se meziročně zvýšily pouze v roce 2013 a 2014, v ostatních letech byl vývoj klesající.

Tabulka 12 - Náklady a výnosy MAVE Jičín, a.s. (v tis. Kč)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
CELKOVÉ VÝNOSY	231 552	234 807	257 144	261 472	253 149
Výkony	192 035	207 314	226 969	233 178	231 826
Tržby z prodeje dl. majetku a mater.	2 638	1 151	987	593	2 498
Ostatní provozní výnosy	34 695	25 049	28 118	26 644	17 822
Provozní výnosy	229 843	234 487	257 135	261 423	253 126
Výnosové úroky	0	73	2	12	6
Ostatní finanční výnosy	195	206	7	37	17
Finanční výnosy	1 709	320	9	49	23
CELKOVÉ NÁKLADY	237 522	225 791	256 485	257 139	249 017
Výkonová spotřeba	155 998	150 635	178 564	192 373	193 310
Osobní náklady	35 433	32 743	31 694	32 079	32 834
Daně a poplatky	848	985	1 042	1 035	1 106
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	12 383	14 368	14 084	13 657	14 170
Zůstatková cena prodaného dlouhodobé majetku a materiálu	827	387	839	363	1 875
Ostatní provozní náklady	27 885	21 619	24 820	14 415	2 926
Provozní náklady	232 106	221 352	251 616	254 881	247 149
Nákladové úroky	2 452	2 859	1 972	1 167	902
Ostatní finanční náklady	196	232	296	162	120
Finanční náklady	5 663	3 196	4 178	1 329	1 022
Daň z příjmů	-247	1 243	691	929	846
Výsledek hospodaření	-5 970	9 016	659	4 333	4 132

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Tabulka 13 - Vývoj nákladů a výnosů - meziroční změna absolutní (v tis. Kč)

Položka	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
CELKOVÉ VÝNOSY	3 255	22 337	4 328	-8 323
Výkony	15 279	19 655	6 209	-1 352
Tržby z prodeje dl. majetku a mater.	-1 487	-164	-394	1 905
Ostatní provozní výnosy	-9 646	3 069	-1 474	-8 822
Provozní výnosy	4 644	22 648	4 288	-8 297
Výnosové úroky	73	-71	10	-6
Ostatní finanční výnosy	11	-199	30	-20
Finanční výnosy	-1 389	-311	40	-26
CELKOVÉ NÁKLADY	-11 731	30 694	654	-8 122
Výkonová spotřeba	-5 363	27 929	13 809	937
Osobní náklady	-2 690	-1 049	385	755
Daně a poplatky	137	57	-7	71
Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. majet.	1 985	-284	-427	513
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-440	452	-476	1 512
Ostatní provozní náklady	-6 266	3 201	-10 405	-11 489
Provozní náklady	-10 754	30 264	3 265	-7 732
Nákladové úroky	407	-887	-805	-265
Ostatní finanční náklady	36	64	-134	-42
Finanční náklady	-2 467	982	-2 849	-307
Daň z příjmů	1 490	-552	238	-83
Výsledek hospodaření	14 986	-8 357	3 674	-201

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

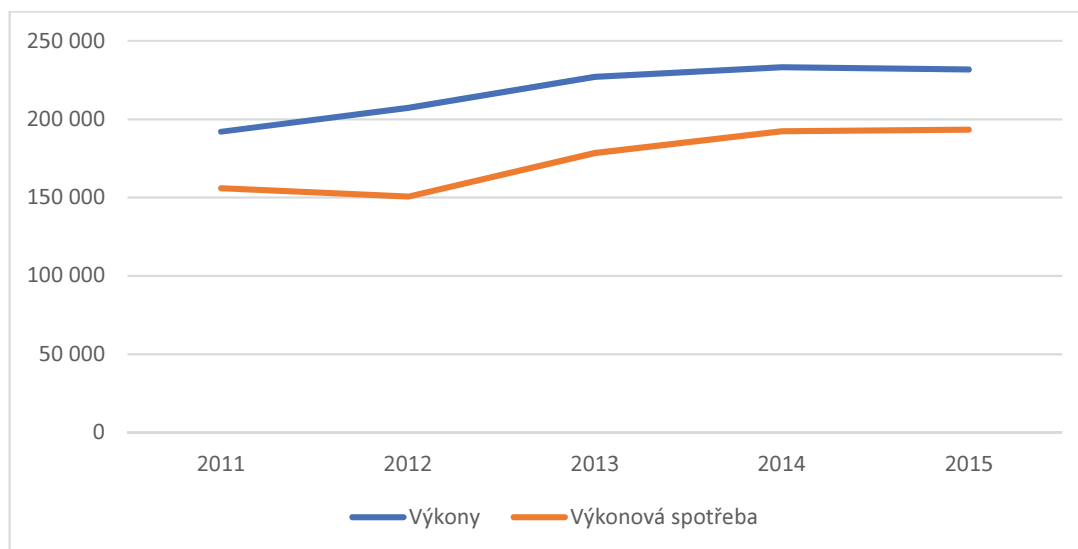
Tabulka 14 - Vývoj nákladů a výnosů - meziroční změna relativní (v %)

Položka	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
CELKOVÉ VÝNOSY	1,41	9,51	1,68	-3,18
Výkony	7,96	9,48	2,74	-0,58
Tržby z prodeje dl. majetku a mater.	-56,37	-14,25	-39,92	321,25
Ostatní provozní výnosy	-27,80	12,25	-5,24	-33,11
Provozní výnosy	2,02	9,66	1,67	-3,17
Výnosové úroky	0,00	-97,26	500,00	-50,00
Ostatní finanční výnosy	5,64	-96,60	428,57	-54,05
Finanční výnosy	-81,28	-97,19	444,44	-53,06
CELKOVÉ NÁKLADY	-4,94	13,59	0,25	-3,16
Výkonová spotřeba	-3,44	18,54	7,73	0,49
Osobní náklady	-7,59	-3,20	1,21	2,35
Daně a poplatky	16,16	5,79	-0,67	6,86
Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. majet.	16,03	-1,98	-3,03	3,76
Zůstat. cena prod. dlouh. majetku a mater.	-53,20	116,80	-56,73	416,53
Ostatní provozní náklady	-22,47	14,81	-41,92	-79,70
Provozní náklady	-4,63	13,67	1,30	-3,03
Nákladové úroky	16,60	-31,02	-40,82	-22,71
Ostatní finanční náklady	18,37	27,59	-45,27	-25,93
Finanční náklady	-43,56	30,73	-68,19	-23,10
Daň z příjmů	603,24	-44,41	34,44	-8,93
Výsledek hospodaření	251,02	-92,69	557,51	-4,64

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Celkové náklady podniku měly ve sledovaném období kolísavou tendenci, v roce 2012 byl vývoj pozitivní, neboť se snížil jejich objem a zároveň došlo ke zvýšení výnosů. V následujícím roce 2013 výrazně vzrostla výkonová spotřeba, což mělo vliv i na zvýšení celkových nákladů o 13,59 %. V roce 2014 byl stav celkových nákladů vcelku setrvalý a poslední rok se se podařilo objem nákladů snížit o 3,16 %. Vývoj výkonové spotřeby v porovnání s vývojem výkonů je patrný v grafu č. 2.

Graf 2 - Vývoj výkonů a výkonové spotřeby (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Hospodářský výsledek měl kolísavý vývoj, v roce 2011 bylo dosaženo ztráty - 5 970 tis. Kč, zatímco další rok měl podnik čistý zisk 9 016 tis. Kč.

Na vznik ztráty v roce 2011 měla vliv výše přidané hodnoty, tzn. obchodní a výrobní marže, která byla za sledované období v obou případech nejnižší právě v roce 2011 a dále zejména kombinace nejvyššího objemu mezd za sledované období a záporného výsledku finančního hospodaření. Ten byl ovlivněn prodejem akcií v roce 2011.

I přesto, že v roce 2013 dosáhly celkové tržby nejvyššího meziročního zvýšení o 9,51 %, celkové náklady rostly rychleji a hospodářský výsledek vykázal nižší hodnotu o 92,69 % oproti předchozímu období. Za stabilnější se dá považovat až vývoj výsledku hospodaření v posledních dvou letech sledovaného období.

Mzdy vykazovaly do roku 2013 klesající vývoj v souvislosti se snižováním počtu zaměstnanců, celkově se jednalo o snížení téměř 11 % oproti stavu v roce 2011. V roce 2014 a 2015 je patrný mírný nárůst, kdy také počet zaměstnanců opět vzrostl.

Z vývoje výše finančních výnosů a nákladů je patrné, že finanční výsledek hospodaření se v celém posuzovaném období nedostal do kladných hodnot a podnik

je v této činnosti ve ztrátě. Důvodem jsou nákladové úroky, jejich vývoj má ale klesající tendenci.

Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu měly výrazně klesající tendenci za první tři roky sledovaného období, v roce 2015 ale došlo ke skokovému zvýšení na hodnotu 2 498 tis. Kč.

6.1.2 Vertikální analýza

V aktivech jsou nejvyšším podílem zastoupena aktiva stálá, z tabulky č. 15 je patrné, že nejvyšší podíl měl stálý majetek v roce 2012 ve výši 58,97 % z celkových aktiv, dále ale jeho objem v posledních třech letech sledovaného období mírně klesal. Struktura dlouhodobého majetku byla tvořena především dlouhodobým hmotným majetkem (nejvíce stavby a samostatné movité věci) a z menší části dlouhodobým finančním majetkem, jehož podíl na stálém majetku nepřesáhl 2,09 %, tato hodnota z roku 2012 byla v rámci celého období nejvyšší.

Tabulka 15 - Vertikální analýza majetkové struktury MAVE Jičín, a.s. (v %)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Dlouhodobý majetek	56,00	58,97	57,59	55,53	54,04
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	55,10	57,74	57,16	55,08	53,60
Dlouhodobý finanční majetek	0,90	1,23	0,43	0,45	0,44
Oběžná aktiva	43,61	40,84	42,25	44,39	45,64
Zásoby	24,45	24,67	29,16	23,19	29,76
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	18,76	13,54	12,97	12,45	14,19
Krátkodobý finanční majetek	0,40	2,64	0,12	8,76	1,68
Časové rozlišení	0,39	0,19	0,16	0,08	0,32

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Oběžný majetek představoval v roce 2015 celkem 45,64 % celkových aktiv podniku, jeho objem tedy od začátku období vzrostl. Byl převážně tvořen zásobami, které především zastupuje položka mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny. V této položce jsou účtována zvířata základního stáda prasnic a drůbež.

Krátkodobé pohledávky měly na oběžném majetku v roce 2011 účast 18,76 %, jejich další vývoj měl klesající tendenci, pouze rok 2015 zaznamenal nárůst na 14,19 %. Pozitivní vývoj měly pohledávky z obchodního styku, jejichž podíl vůči celkovým aktivům každý rok pozvolna klesal až na hodnotu 11,38 %.

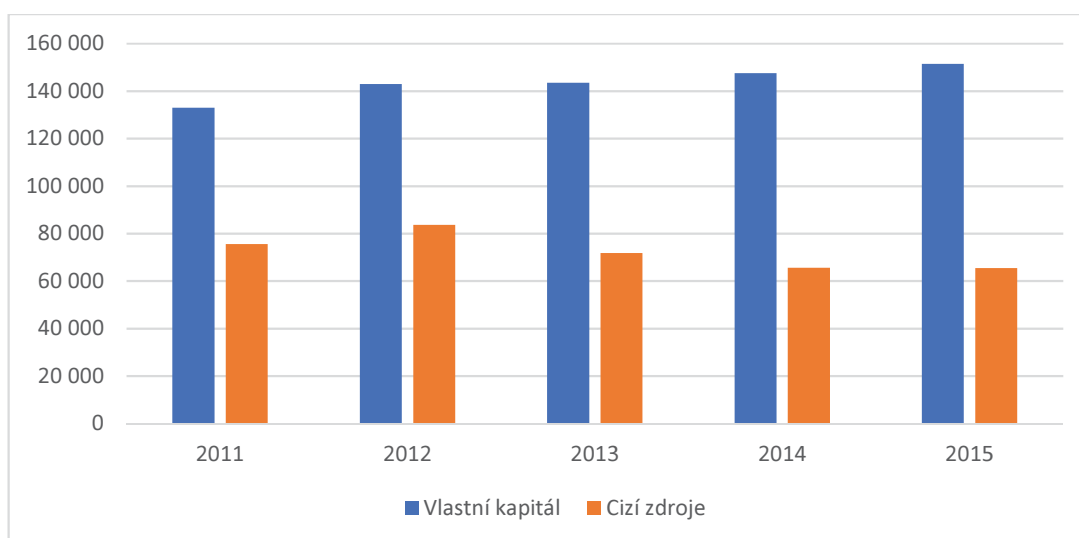
Tabulka 16 - Vertikální analýza kapitálové struktury MAVE Jičín, a.s. (v %)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	61,06	61,26	64,57	68,51	69,45
Základní kapitál	47,54	44,31	46,55	48,08	47,48
Kapitálové fondy	3,03	3,37	3,54	3,65	3,60
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	9,76	9,04	9,55	9,92	9,83
Výsledek hospodaření minulých let	3,47	0,68	4,64	4,85	6,64
Výsledek hospodaření běžného účet. období	-2,74	3,86	0,30	2,01	1,90
Cizí zdroje	34,72	35,81	32,29	30,47	30,02
Rezervy	0,19	0,18	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	0,00	0,53	0,87	1,33	1,70
Krátkodobé závazky	13,83	16,74	13,49	15,01	14,13
Bankovní úvěry a výpomoci	20,70	18,36	17,93	14,13	14,19
Časové rozlišení	4,22	2,93	3,15	1,02	0,53

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

V pasivech převládá zastoupení vlastního kapitálu, který má rostoucí tendenci a z původní hodnoty 61,06 % se v roce 2015 dostal na 69,45 % podílu vůči celkovým pasivům. Z tabulky č. 16 vyplývá, že podnik z hlediska využívání cizích zdrojů volí konzervativnější přístup k finanční struktuře, který podporuje finanční stabilitu podniku, neboť podíl cizích zdrojů ve sledovaném období nepřekročil 35,81 % v rámci celkových pasiv. Srovnání vývoje vlastního kapitálu a cizího kapitálu je patrné z grafu č. 3.

Graf 3 - Kapitálová struktura podniku z hlediska vlastnictví (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Ve struktuře cizích zdrojů se nejvyšším podílem účastní bankovní úvěry s podílem 20,70 % z celkových pasiv v roce 2011. Jejich výše ale ve sledovaném období klesá

a v roce 2015 je objem bankovních úvěrů ve výši 14,19 % z celkových pasiv velmi vyrovnaný v porovnání s objemem krátkodobých závazků. Krátkodobé závazky, které byly tvořeny zejména závazky z obchodních vztahů, měly v cizích zdrojích nejvyšší podíl v roce 2012, a to ve výši 16,74 %, další kolísavý vývoj krátkodobých závazků tuto hodnotu ve sledovaném období nepřekročil.

Tabulka 17 - Vertikální struktura výnosů MAVE Jičín, a.s. (v %)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
CELKOVÉ VÝNOSY	100,00	100,00	100,000	100,00	100,00
Výkony	82,93	88,29	88,265	89,18	91,58
Tržby z prodeje dlouh. majetku a mater.	1,14	0,49	0,384	0,23	0,99
Ostatní provozní výnosy	14,98	10,67	10,935	10,19	7,04
Provozní výnosy	99,26	99,86	99,997	99,98	99,99
Výnosové úroky	0,00	0,03	0,001	0,00	0,00
Ostatní finanční výnosy	0,08	0,09	0,003	0,01	0,01
Finanční výnosy	0,74	0,14	0,003	0,02	0,01
Výsledek hospodaření	-2,58	3,84	0,256	1,66	1,63

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Struktura výnosů v analyzovaném podniku je patrná z tabulky č. 17, přičemž podíly jednotlivých položek jsou vztaženy k celkovým výnosům. Nejvíce se na výnosech podniku podílejí provozní výnosy, hodnota podílu se v celém období blíží 100 %, výsledky roku 2014 jsou tak zobrazeny se třemi desetinnými místy, aby bylo možné výši podílů jednotlivých položek rozlišit. V rámci struktury provozních výnosů mají největší podíl na celkových výnosech výkony, resp. tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Vývoj výkonů z pohledu celkového období je rostoucí, u položky ostatní provozní výnosy je trend opačný a ke konci období dochází k postupnému snižování.

Čistý zisk tvořil ve sledovaném období nejvíce 3,84 % celkových výnosů a této nejlepší hodnoty dosáhl v roce 2012, v roce 2013 došlo k poklesu na 0,256 % a v roce 2014 se jeho podíl zvýšil na 1,66 %. Za rok 2015 dosáhl hodnoty 1,63 % celkových výnosů. Nejnižší hospodářský výsledek byl dosažen v roce 2011, kdy podnik vykazoval ztrátu.

Z údajů tabulky č. 18 vyplývá, že v celkové skladbě nákladů mají nejvyšší zastoupení náklady provozní s rostoucím vývojem podílu, ale ve srovnání se strukturou výnosů je u nákladů mírně vyšší účast ve finanční činnosti. To je způsobeno položkou nákladové úroky.

Tabulka 18 - Vertikální struktura nákladů MAVE Jičín, a.s. (v %)

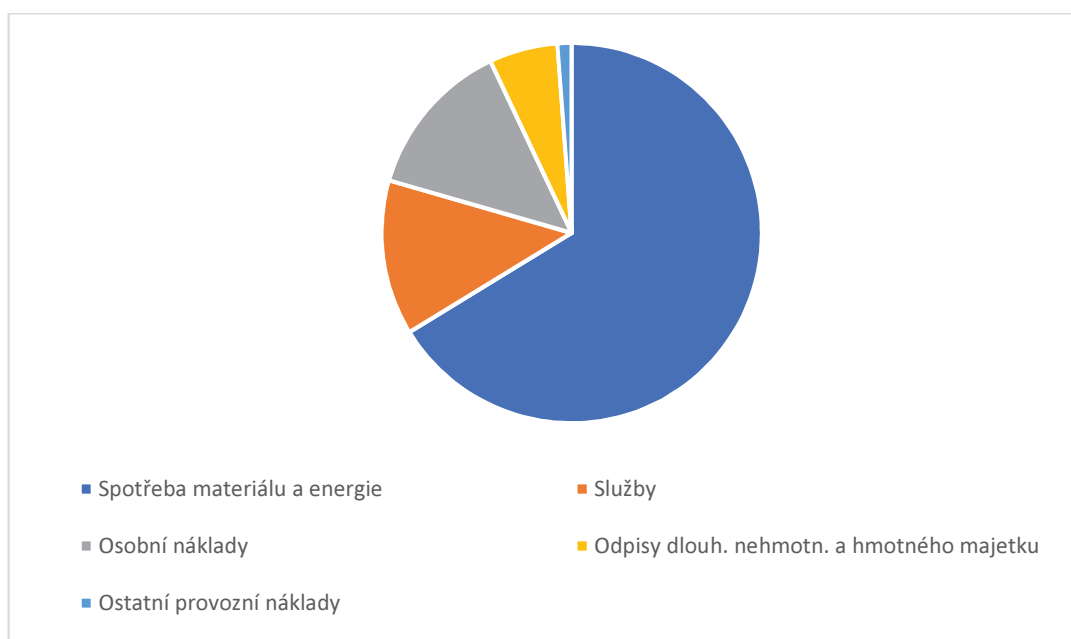
Položka	2011	2012	2013	2014	2015
CELKOVÉ NÁKLADY	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Výkonová spotřeba	65,68	66,71	69,62	74,81	77,63
Osobní náklady	14,92	14,50	12,36	12,48	13,19
Daně a poplatky	0,36	0,44	0,41	0,40	0,44
Odpisy dlouh. nehm. a hmotného majetku	5,21	6,36	5,49	5,31	5,69
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,35	0,17	0,33	0,14	0,75
Ostatní provozní náklady	11,74	9,57	9,68	5,61	1,18
Provozní náklady	97,72	98,03	98,10	99,12	99,25
Nákladové úroky	1,03	1,27	0,77	0,45	0,36
Ostatní finanční náklady	0,08	0,10	0,12	0,06	0,05
Finanční náklady	2,38	1,42	1,63	0,52	0,41
Daň z příjmů	-0,10	0,55	0,27	0,36	0,34

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

V provozních nákladech má zásadní podíl výkonová spotřeba, nejvíce 77,63 % v roce 2015, kterou tvoří především položka spotřeba materiálu a s nižším zastoupením položka služby. Obě nákladové položky mají za sledované období rostoucí vývoj, objem služeb se v posledním roce dokonce více než zdvojnásobil oproti roku 2011. Vývoj podílu osobních nákladů v rámci celkových nákladů koresponduje s vývojem stavu zaměstnanců podniku.

Struktura nákladů za poslední rok sledovaného období, tj. rok 2015 je zobrazena v grafu č. 4.

Graf 4 - Struktura nákladů za rok 2015, vybrané položky (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

6.2 Analýza rozdílových ukazatelů

6.2.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 19 - Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	43 534	43 629	47 847	55 006	61 356
Oběžná aktiva	94 933	95 308	93 844	95 553	99 485
o Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	841	443	365	169	702
Krátkodobý kapitál	52 240	52 122	46 362	40 716	38 831
o Krátkodobé závazky	30 104	39 064	29 960	32 300	30 796
o Krátkodobé bankovní úvěry	12 951	6 219	9 412	6 219	6 878
Časové rozlišení	9 185	6 839	6 990	2 197	1 157

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Ukazatel čistého pracovního kapitálu udává, jaká hodnota oběžných aktiv by zbyla po uhrazení všech krátkodobých závazků. Jedná se tedy o tzv. pojistnou částku, kterou by podnik mohl disponovat v případě nečekaných peněžních výdajů. Kladný výsledek znamená, že část oběžných aktiv je financována také dlouhodobým kapitálem, to lze považovat za konzervativnější způsob financování s vyšší finanční stabilitou a nižším rizikem. Záporný výsledek by byl hodnocen jako rizikový. Z výsledků podniku v tabulce č. 19 vyplývá, že vývoj hodnoty čistého pracovního kapitálu byl ve sledovaném období rostoucí.

Pro zjištění, zda je výše čistého pracovního kapitálu přiměřená, se jeho objem dává do poměru s celkovou výší aktiv. Výrobní podniky mohou mít vyšší požadavek na hodnotu čistého pracovního kapitálu než podniky obchodní. Doporučená hodnota se pro výrobní podniky pohybuje v rozmezí 10 - 15 % podílu čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech. V případě analyzovaného podniku MAVÉ Jičín, a.s. byly tyto hodnoty překročeny ve všech sledovaných účetních obdobích, a to s nejnižším výsledkem 18,70 %, v roce 2012 a s nejvyšší hodnotou podílu čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech ve výši 28,14 % v roce 2015.

6.3 Analýza poměrových ukazatelů

6.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita je nejčastěji využívaným nástrojem pro hodnocení úspěchu hospodaření podniku, dává do poměru výsledek hospodářské činnosti, nejčastěji ve formě zisku po zdanění, vůči objemu investovaného kapitálu podniku, který se na jeho vytvoření podílel.

Tabulka 20 - Ukazatele rentability (v %)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Rentabilita tržeb	-2,58	3,84	0,26	1,66	1,63
Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA)	-2,74	3,86	0,30	2,01	1,90
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-4,49	6,31	0,46	2,94	2,73
Nákladovost	102,58	96,16	99,74	98,34	98,37

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Ukazatel výnosnosti tržeb (ROS) neboli ziskového rozpětí vyjadřuje, jaký zisk byl dosažen z jedné koruny tržeb. Ziskové rozpětí analyzovaného podniku dosáhlo podle tabulky č. 21 nejlepší hodnoty v roce 2012, dosažený zisk z jedné koruny tržeb měl hodnotu 0,0384 Kč. Ziskové rozpětí by mělo mít pro kladné hodnocení rostoucí tendenci. Zápornou hodnotu ROS vykázal podnik v roce 2011, v roce 2013 pak meziroční pokles na nejnižší hodnotu v celém období 0,0026 Kč zisku na jednu korunu tržeb. Za pozitivní vývoj lze považovat rok 2014, kdy hodnota ziskového rozpětí vzrostla, ovšem v posledním roce opět došlo k mírnému poklesu.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA) je ukazatelem, kolik korun podniku vynesla každá investovaná koruna. Její hodnota se považuje za mezní úrokovou sazbu, která od které se posuzuje výhodnost úvěru. Nepříznivé hodnoty bylo dosaženo v roce 2011, kdy byl podnik ve ztrátě. Z pohledu výnosnosti celkových investovaných zdrojů byl nejlepší rok 2012 s hodnotou 0,0386 Kč na jednu investovanou korunu, v tomto roce vykázal podnik nejvyšší zisk za sledované období, a to ve výši 9 016 tis. Kč. Klesající vývoj je v roce 2013 a 2015, kdy byl zaznamenán opět meziroční pokles. Oborový průměr podle Zprávy o stavu zemědělství ČR za rok 2013 (2014) a Zprávy o stavu zemědělství ČR za rok 2015 (2016) pro podniky zabývající se chovem prasat a drůbeže, je udáván v hodnotě -1,86 % pro rok 2011; 4,10 % pro rok 2012; 1,57 % pro rok 2013 a 7,74 % pro rok 2014. Z následného porovnání vychází, že výsledek roku 2011 byl u analyzovaného podniku nižší hodnoty a v roce 2012 se přiblížil oborovému průměru, v dalších letech se pohyboval pod těmito průměry.

Výnosnost vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje míru ziskovosti, která vlastníkům sděluje, jestli jejich kapitál vytváří dostatečný výnos, jak efektivně se kapitál využívá. Ukazatel zjišťuje, kolik korun čistého zisku je vytvořeno na jednu korunu vloženou vlastníky do podniku. Hodnota ROE by tak měla být vyšší než jiné možné formy investování, ale zpravidla ne nižší nebo rovna výnosnosti státních cenných papírů. Vývoj výnosnosti vlastního kapitálu dosáhl zvýšení hodnot v letech 2012 a 2014, s nejlepším výsledkem v roce 2012 ve výši 6,31 %, tj. 0,0631 Kč čistého zisku na 1 Kč vloženou do podnikání vlastníky. V ostatních obdobích zaznamenal podnik pokles výnosnosti vlastního kapitálu a kapitál vlastníků byl zhodnocován méně.

Nákladovost tržeb zjišťuje průměrný podíl nákladů připadajících na jednu korunu tržeb. Snižováním nákladů může podnik vytvořit vyšší absolutní hodnotu zisku. V tabulce č. 20 je patrný kolísavý vývoj hodnoty ukazatele, nejméně vyhovujícího výsledku bylo dosaženo v roce 2011, kdy celkové náklady přesahovaly celkové výnosy a podnik byl ve ztrátě. Nejmenší podíl nákladů 96,16 %, tj. 0,9616 Kč na korunu tržeb, byl v roce 2012, další meziroční zlepšení bylo dosaženo v roce 2014. V ostatních letech se ale nákladovost meziročně zvyšovala.

6.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita vypovídá o schopnosti podniku uhradit své závazky v době jejich splatnosti a zjišťuje výši možných likvidních prostředků.

Tabulka 21 - Ukazatele likvidity (koef.)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	2,20	2,10	2,38	2,48	2,64
Pohotová likvidita	0,97	0,83	0,74	1,18	0,92
Okamžitá likvidita	0,02	0,14	0,01	0,49	0,10

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát převyšují oběžná aktiva výši krátkodobých závazků, tzn. udává schopnost podniku uhradit krátkodobé závazky při použití oběžných aktiv. Doporučená hodnota ukazatele se pohybuje v rozmezí 1,5 - 2,5. Z tabulky č. 21 je patrné, že podnik se v každém období pohybuje na horní hranici ukazatele a v posledním období jej i překračuje, což je z hlediska věřitelů pozitivní, neboť podnik je schopen dostát svým závazkům.

Ukazatel pohotové likvidity má přesnější vypovídací schopnost o likviditě podniku, neboť z oběžných aktiv vylučuje položku zásob, která je ze všech položek oběžného majetku nejméně likvidní. Pro zachování schopnosti krátkodobé závazky splatit je v tomto případě hraniční hodnota 1,0 a doporučené rozmezí se pohybuje od 1,0

do 1,5. Z pohledu na výsledky analyzovaného podniku je zřejmé, že by v případě pohotovové likvidity měl potíže se schopností hradit závazky, neboť hodnoty se pohybují pod kritickou hranicí 1,0. Pouze rok 2014 je hodnota ve vyhovujícím rozmezí. Z výsledků vyplývá, že podnik měl ve sledovaném období vysoký objem oběžných aktiv uložen v zásobách.

Likviditou 1. stupně se jinak nazývá okamžitá likvidita, která uvažuje pouze s peněžními prostředky, případně s krátkodobými cennými papíry a položkami, které jsou z oběžného majetku nejvíce likvidní. Hodnota ukazatele by neměla klesnout pod 0,2. Z rozboru výsledků analyzovaného podniku vyhovuje pouze rok 2014, ve kterém byl podnik likvidní. Hodnota ukazatele v dalších obdobích nemá pozitivní vývoj, přičemž nejméně vyhovující hodnoty bylo dosaženo v roce 2013. Na základě uvedených výsledků ukazatele by měl podnik výrazné problémy s okamžitou úhradou svých krátkodobých závazků.

6.3.3 Ukazatele zadluženosti a finanční struktury

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční strukturu z pohledu rizika spojeného s využíváním cizích zdrojů v podniku a míru zapojení cizího kapitálu.

Tabulka 22 - Ukazatele zadluženosti a finanční struktury (v %)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel věřitelského rizika	34,72	35,81	32,29	30,47	30,02
Zadluženost vlastního kapitálu	56,87	58,46	50,00	44,47	43,23
Míra finanční samostatnosti	175,84	171,05	199,99	224,89	231,32
Ukazatel úrokového krytí	-1,54	4,59	1,68	5,51	6,52
Ukazatel finanční páky	1,64	1,63	1,55	1,46	1,44
Ziskový účinek finanční páky (koef.)	2,70	1,28	0,63	1,19	1,22

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Ukazatel věřitelského rizika vypovídá o podílu cizích zdrojů na celkových aktivech podniku. Pro stanovení optimálního poměru cizího kapitálu ve finanční struktuře podniku je třeba vzít v úvahu náklady na cizí kapitál a využití efektu finanční páky. V průběhu období dosáhl podnik nejvyšší hodnoty celkové zadluženosti ve výši 35,81 % v roce 2012, ve kterém byl nejvyšší nárůst u závazků z obchodních vztahů a dlouhodobých bankovních úvěrů. Od roku 2013 podíl cizího kapitálu klesal a zároveň se zvyšoval objem vlastního kapitálu. Z věřitelského pohledu tak podnik dosahoval vyšší stability a menšího rizika ve finanční struktuře. Na základě srovnání výsledků s oborovým průměrem podle Zprávy o stavu zemědělství ČR za rok 2013 (2014) a Zprávy o stavu zemědělství ČR za rok 2015 (2016) byl v roce 2011 podíl cizího kapitálu ve finanční struktuře podniku vyšší než oborová hodnota 30,42 %

(u podniků se stejným výrobním zaměřením). V roce 2012 byl oborový průměr ve výši 28,33 %, v roce 2013 s hodnotou 20,54 % a v roce 2014 ve výši 39,26 %. Z toho vyplývá, že podnik měl kromě roku 2014 vyšší míru celkové zadluženosti, než byl oborový průměr, přitom ale lze obecně míru celkové zadluženosti považovat za nižší.

Zadluženost vlastního kapitálu udává, jakou měrou jsou vlastní zdroje zadluženy, tedy kolik z jedné koruny vlastního kapitálu by bylo použito k úhradě všech závazků. Z tabulky č. 22 je patrné, že nejvyšší zadluženost vlastního kapitálu ve sledovaném období byla dosažena v roce 2012, tzn. z jedné koruny vlastních zdrojů by na úhradu dluhů šlo 0,585 Kč, zatímco v roce 2015 již pouze 0,432 Kč. Zadluženost vlastního kapitálu je na vyhovující úrovni.

Míra finanční samostatnosti je doplňujícím ukazatelem k zadluženosti vlastního kapitálu a nabízí na zadluženost opačný pohled, tedy kolik korun z vlastních zdrojů lze použít k úhradě jedné koruny dluhů. Z výsledků analyzovaného podniku vychází velmi dobrá míra finanční samostatnosti s tím, že mimo pokles v roce 2012 se její úroveň v průběhu sledovaného období stále zvyšovala. V roce 2015 byla míra finanční samostatnosti 2,31 Kč vlastních zdrojů na jednu korunu cizího kapitálu.

Ukazatel úrokového krytí dává do poměru zisk před úroky a zdaněním s nákladovými úroky s cílem zjistit, jaká je schopnost podniku krýt náklady na využívání cizího kapitálu. Vzhledem k tomu, že se schopnost krytí měří z hlediska vytvořeného zisku, je vývoj ukazatele zatížen vývojem hospodářského výsledku. V roce 2011 je výsledek ukazatele záporný z důvodu vykázané ztráty, v roce 2012 lze považovat výsledek za nevyhovující a stejně tak v roce 2013, neboť doporučená hodnota, kolikrát by měl zisk převyšovat úroky je nejméně 5 x. Teprve až roky 2014 a 2015 vykazují pozitivně hodnocené výsledky, kdy nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2015 ve výši 6,52.

Ukazatel finanční páky vyjadřuje, kolikrát jsou celkové zdroje vyšší než vlastní kapitál. Dosažené výsledky analyzovaného podniku vypovídají, že podnik zcela nevyužíval efektu finanční páky vzhledem k nízkému zapojení cizích zdrojů ve finanční struktuře. Zvýšení efektu finanční páky a tím zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu by podnik dosáhl v případě, že by náklady na zapojení cizího kapitálu byly nižší než hodnota rentability celkového vloženého kapitálu (ROA). V souvislosti se zvyšováním vlastních zdrojů podniku v průběhu sledovaného období zároveň klesá hodnota tohoto ukazatele.

Ověření možnosti využití efektu finanční páky a jeho účinku na výnosnost vlastního kapitálu (ROE) řeší následující ukazatel ziskového účinku finanční páky. Je vyjádřením, kolikrát se zvětší rentabilita kapitálu vlastníků při použití cizího kapitálu. Hodnota ukazatele vyšší než 1,0 znamená, že vyšší využití cizího kapitálu v rámci finanční struktury pozitivně ovlivňuje výkonnost vlastního kapitálu. V případě

analyzovaného podniku vychází hodnota ukazatele vyšší než 1,0 ve všech sledovaných obdobích mimo rok 2013.

Tabulka 23 - Ukazatel krytí stálých aktiv vlastními zdroji (v tis. Kč)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Ukazatel krytí VK/SA (koef.)	1,09	1,04	1,12	1,23	1,29
Stálá aktiva (SA)	121 891	137 600	127 930	119 528	117 813
Vlastní kapitál (VK)	132 901	142 943	143 430	147 477	151 394

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Ukazatel v tabulce č. 23 zjišťuje, jakou mírou jsou stálá aktiva kryta vlastními zdroji. Z výsledků analyzovaného podniku vyplývá, že vlastním kapitálem jsou kryta nejen stálá aktiva, ale i část oběžných aktiv. Se vzrůstajícím zastoupením vlastního kapitálu v průběhu sledovaného období roste i výsledná hodnota ukazatele. Koeficient ukazatele je ve všech sledovaných obdobích vyšší než 1,0, a to značí překapitalizovaný podnik, který má vyšší finanční stabilitu, zároveň ale nedochází k efektivnímu využití kapitálu a vzniká zde prostor pro vyšší využití cizích zdrojů a tím zvýšení rentability vlastního kapitálu.

6.3.4 Ukazatele aktivity

Použitím ukazatelů aktivity se měří efektivita, s jakou jsou využívána aktiva podniku, tzn. jak hospodaření s aktivy ovlivňuje výnosnost a likviditu.

Tabulka 24 - Ukazatele aktivity

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Obrat celkových aktiv (obrátky)	1,06	1,01	1,16	1,21	1,16
Doba obratu zásob (dny)	81,77	93,05	92,19	70,86	95,09
Rychlost obratu zásob (obrátky)	4,35	4,08	3,97	5,24	3,90
Doba obratu pohledávek (dny)	45,53	45,62	38,89	34,22	35,76
Doba obratu závazků (dny)	30,15	42,57	29,51	33,75	31,27
Obratový cyklus peněz (dny)	97,16	96,09	101,57	71,33	99,57

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřuje počet obrátek, kolikrát se aktiva obrátí za dobu jednoho roku. Výsledky ukazatele v tabulce č. 24 mají kolísavou tendenci, nejvíce byla aktiva využívána v roce 2014 s dosaženou hodnotou 1,21 obrátek za rok. Vývoj hodnot je z pohledu celkového období pozitivní, neboť se výše obrátek od roku 2011 do konce období zvýšila a od roku 2013 neklesla pod 1,16 obrátek za rok.

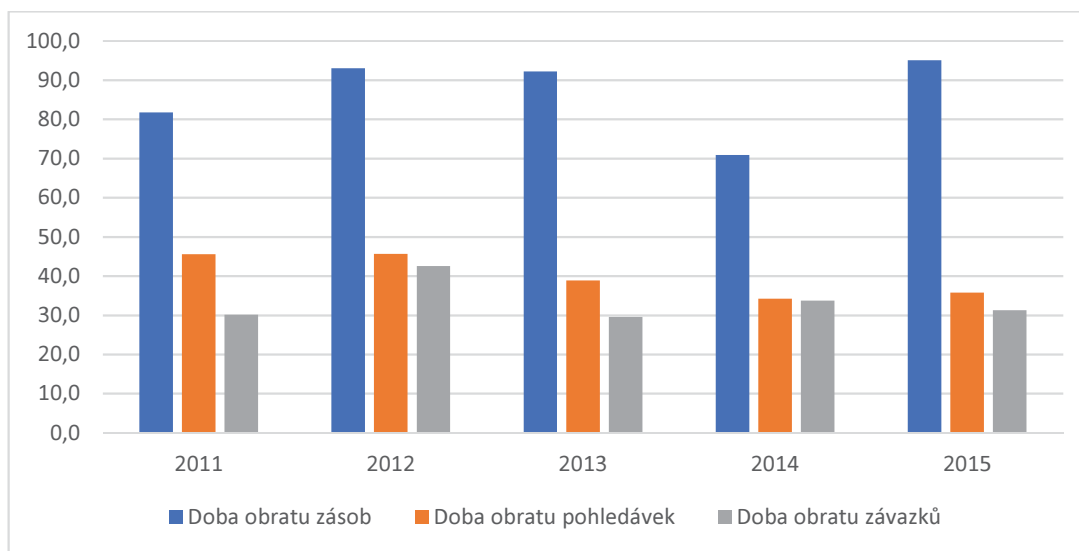
Vázanost oběžných aktiv v podobě zásob se zjistí z ukazatele doby obratu zásob, přičemž intenzita využití zásob se zvyšuje při snižování hodnoty výsledku ukazatele. Analyzovaný podnik vykazuje nejprůběžnější hodnotu v roce 2014, kdy se doba

výrobního cyklu, tedy od počátku výroby až do doby prodeje výrobku snížila na 70,86 dne, tím byla také zvýšena likvidita zásob. Naopak nejnižší intenzitu využití zásob zaznamenal podnik v roce 2015, doba obratu se zvýšila na 95,09 dne.

Rychlost obratu zásob zjišťuje intenzitu využití zásob. U analyzovaného podniku se v roce 2014 dostala na nejpříznivější hodnotu 5,24 obrátek, ale hned následující rok 2015 zaznamenala propad na hodnotu 3,90 obrátek. V průběhu prvních třech let sledovaného období rychlost obratu zásob kolísala, v roce 2011 s hodnotou 4,35 obrátek, v roce 2012 se zpomalila na 4,08 a v roce 2013 došlo k dalšímu zpomalení rychlosti obratu zásob na 3,97 obrátek.

Doba obratu pohledávek udává čas ve dnech, který uplyne, než podnik obdrží úhradu své pohledávky od odběratele. Je tedy požadována hodnota co možná nejnižší vzhledem k nastavené splatnosti faktur. Splatnost faktur je v analyzovaném podniku převážně 30 dní, a to pro velké odběratele, menší odběratelé mají splatnost faktur 14 dní. Na základě výsledků ukazatele uvedených v tabulce č. 24 byla nejlepší platební morálka odběratelů 34,22 dne v roce 2014. V průměru nejdéle čekal podnik na platby od svých zákazníků v roce 2012, a to 45,62 dne. Doba obratu pohledávek se v průběhu sledovaného období snižovala, s výjimkou roku 2015, kdy došlo k nárůstu na 35,76 dne.

Graf 5 - Doba obratu zásob, pohledávek a závazků (ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Doba obratu závazků je vnímána jako období, po které analyzovaný podnik využíval tzv. obchodní úvěr, tedy oddálením platby pozitivně ovlivňoval svou platební schopnost, nebo může také znamenat problém se splácením závazků. Z grafu č. 5 je patrné, že vývoj ukazatele není rovnoměrný, ale v porovnání s dobou obratu

pohledávek lze říci, že podnik využíval méně odkladu plateb, než poskytoval obchodní úvěr svým odběratelům, byť rozdíly nejsou ve většině období výrazné. Největší rozdíl těchto dvou ukazatelů nastal v roce 2011 s počtem 15,38 dne, o které později obdržel podnik úhradu pohledávek, než sám hradil své závazky.

Dobu vázanosti peněz v oběžném majetku lze zjistit s pomocí ukazatele obrátového cyklu peněz, který uvádí délku doby ve dnech mezi úhradou pořízeného materiálu a obdržením úhrady za finální výrobek. Kratší obrátový cyklus vyžaduje menší objem peněžních prostředků na zabezpečení provozních činností podniku. Analyzovaný podnik měl nejkratší obrátový cyklus peněz v roce 2014 v trvání 71,33 dne, v roce 2013 trval obrátový cyklus peněz 101,57 dne, což je nejméně vyhovující hodnota za celé období. V dalších letech neklesla hodnota pod 96,06 dne. Vývoj obrátového cyklu peněz nemá v rámci sledovaného období ani trvale rostoucí ani trvale klesající tendenci.

6.4 Analýza soustav ukazatelů

6.4.1 Pyramidové rozklady

Tabulka 25 - Du Pontův rozklad (koef.)

Rok	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	Rentabilita tržeb (ROS)	Obrat celkových aktiv	Ukazatel finanční páky
2011	-4,49	-2,58	1,06	1,64
2012	6,31	3,84	1,01	1,63
2013	0,46	0,26	1,16	1,55
2014	2,94	1,66	1,21	1,46
2015	2,73	1,63	1,16	1,44

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Rozklad ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu lze provést použitím metody Du Pontova rozkladu, který zobrazuje jednotlivé dílčí ukazatele výpočtu výnosnosti. Sledováním jednotlivých položek lze lépe určit vliv každého ukazatele. Tabulka č. 25 je ve své podstatě souhrnem již dříve vypočítaných ukazatelů rentability, aktivity a zadluženosti.

Z uvedených hodnot Du Pontovy rovnice je zřejmé, že v roce 2011 měla u analyzovaného podniku na zápornou hodnotu výnosnosti vlastního kapitálu vliv zejména záporná rentabilita tržeb.

Rok 2012 zaznamenal výrazný nárůst rentability vlastního kapitálu na 6,31 % vlivem zvýšení výnosnosti tržeb, a to přesto, že došlo k mírně nižšímu využití aktiv a k mírnému zeslabení finanční páky.

V roce 2013 výrazně klesla výnosnost vlastního kapitálu na 0,46 %, a to z důvodu poklesu ziskového rozpětí a zeslabení finanční páky, vliv vyšší míry využití aktiv podniku se na výsledné výnosnosti vlastního kapitálu již zásadně neprojevil.

Nárůst rentability na 2,94 % v roce 2014 byl podmíněn zvýšením výnosnosti tržeb při současném zvýšení využití aktiv, které bylo v tomto roce za celé sledované období nejvyšší, ale zároveň se na výsledné hodnotě projevilo zeslabení finanční páky.

V posledním roce 2015 zaznamenala rentabilita vlastního kapitálu opět pokles, neboť došlo ke snížení všech tří ukazatelů, a to rentability tržeb, obratu aktiv a ukazatele finanční páky, oproti hodnotám v předešlém roce.

6.4.2 Bankrotní a bonitní modely

Tabulka 26 - Altmanovo Z-skóre (koef.)

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
Altmanovo Z-skóre		3,16	3,42	3,76	4,40	4,67
Čistý pracovní kapitál / aktiva	6,56	1,31	1,23	1,41	1,68	1,85
Nerozdělený zisk/ aktiva	3,26	0,11	0,02	0,15	0,16	0,22
EBIT/ aktiva	6,72	-0,12	0,38	0,10	0,20	0,18
Vlastní kapitál/ cizí zdroje	1,05	1,85	1,80	2,10	2,36	2,43

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Altmanovo Z-skóre umožňuje odhadnout riziko, že je podnik ohrožen bankrotem. Používá čtyři základní ukazatele hodnotící finanční zdraví podniku a stanovuje hranice pro určení, v jaké situaci se podnik nachází. Podnikům ohroženým bankrotem vychází výsledná hodnota méně než 1,1; od 1,1 do 2,6 se podnik nachází v tzv. neutrální zóně, která může signalizovat začínající problémy; hodnota nad 2,6 charakterizuje podnik s uspokojivou finanční situací.

Z tabulky č. 26 vyplývá, že analyzovaný podnik patřil ve sledovaném období mezi podniky s uspokojivou či spíše dobrou finanční situací, neboť přesahují hranici 2,6.

Tabulka 27 - Bankrotní index IN95 (koef.)

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
Bankrotní index IN95		1,18	3,35	2,37	3,23	3,27
Aktiva/ cizí kapitál	0,24	0,69	0,67	0,74	0,79	0,80
EBIT/ nákladové úroky	0,11	-0,17	0,50	0,19	0,61	0,72
EBIT/ aktiva	21,35	-0,37	1,20	0,32	0,64	0,58
Tržby/ aktiva	0,76	0,81	0,76	0,88	0,92	0,88
Oběžná aktiva/ Krátkodobé dluhy	0,10	0,22	0,21	0,24	0,25	0,26
Závazky po lhůtě splatnosti/ tržby	14,57	0,00	0,00	0,00	0,03	0,03

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Bankrotní index IN95 zahrnuje více ukazatelů a ověřuje finanční situaci podniku v oblastech zadluženosti, rentability, aktivity a likvidity. Výhodou modelu je, že vychází z českého prostředí a také, že bere v úvahu rozdílnosti jednotlivých odvětví a má pro většinu jednotlivých vah stanovené hodnoty právě podle odvětví. V tabulce č. 27 jsou použity hodnoty vah pro zemědělství. Výsledná hodnota finanční situace podniku vyšší než 2,0 znamená velmi dobré finanční zdraví, hodnota nižší než 1,0 znamená, že podnik řeší vážné finanční potíže. V rozmezí těchto hodnot se nachází rizikové podniky.

Analyzovaný podnik se v roce 2011 dostal mezi rizikové podniky, a to především vlivem vykázané ztráty. V následujícím roce překonala hodnota indexu hranici 2,0, čímž se podnik zařadil do kategorie velmi dobrého finančního zdraví. V roce 2013 index poklesl na 2,37, jinak ve sledovaném období prokazoval podnik téměř stabilní vývoj s hodnotami indexu vždy nad 3,0 a tedy s velmi dobrým finančním zdravím.

Tabulka 28 - Index IN99 (koef.)

Ukazatel	Váha	2011	2012	2013	2014	2015
Index IN99		0,42	0,73	0,61	0,70	0,66
Aktiva/ cizí kapitál	-0,017	-0,05	-0,05	-0,05	-0,06	-0,06
EBIT/ aktiva	4,573	-0,08	0,26	0,07	0,14	0,12
Tržby/ aktiva	0,481	0,51	0,48	0,56	0,58	0,56
Oběžná aktiva/ Krátkodobé dluhy	0,015	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Index IN99 na rozdíl od indexu IN95 nahlíží na podnik z pozice vlastníků a investorů a posuzuje schopnost podniku využívat vložený kapitál a vytvářet ekonomický zisk.

Hodnocený podnik se v roce 2011, 2013 i 2015 zařadil hodnotami indexu 0,42; 0,61 a 0,66 do kategorie podniků se zápornou hodnotou ekonomického zisku. Ani v letech 2012 a 2014 nenastalo zásadní zlepšení, pouze se podnik přesunul do kategorie hodnot 0,684 – 1,089, která signalizuje převahu problémů. Na základě hodnocení indexu IN99 vyplývá, že podnik v žádném ze sledovaných období nevytvářel ekonomický zisk.

Tabulka 29 - Bilanční analýza II podle Rudolfa Douchy (koef.)

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Celkový ukazatel (C)	0,05	0,74	0,48	0,70	0,59
Stabilita (S)	0,85	0,84	0,88	0,94	0,94
Likvidita (L)	0,44	0,47	0,38	0,80	0,50
Aktivita (A)	0,53	0,63	0,59	0,56	0,54
Rentabilita (R)	-0,66	0,95	0,38	0,55	0,54

Zdroj: vlastní zpracování a údaje podniku

Pro analýzu podle Rudolfa Douchy byla použita druhá úroveň bilanční analýzy, tzn. Bilanční analýza II, která poskytuje přesnější a podrobnější výsledky. Ukazatele uvedené v tabulce č. 29 jsou zjišťovány za jednotlivé oblasti, jedná se o oblast stability, likvidity, aktivity a rentability.

Výsledný koeficient analyzovaného podniku z roku 2011 je na spodní hranici kategorie, která signalizuje problémy ve finanční situaci a hospodaření podniku, ve stejné kategorii se nachází celkový ukazatel z roku 2013. V dalších letech se pohybuje výsledek bilanční analýzy posuzovaného podniku v šedé zóně, která je definována rozpětím od 0,5 do 1,0. Na základě uvedených výsledků nelze z pohledu bilanční analýzy II podle Rudolfa Douchy podnik zhodnotit jako podnik s dobrým finančním zdravím a dobrou úrovní bonity.

7. Zhodnocení výsledků a návrh opatření

7.1 Horizontální a vertikální analýza

Z provedené horizontální analýzy rozvahy vyplývá, že celková bilanční suma na začátku hodnoceného období vzrostla, a to v rámci majetkové struktury zejména vlivem zvýšení dlouhodobého hmotného majetku a krátkodobého finančního majetku, v rámci finanční struktury nejvíce vlivem nárůstu krátkodobých závazků a zvýšením vlastního kapitálu. V dalších letech byl patrný mírně klesající vývoj bilanční sumy způsobený především poklesem objemu hmotného majetku, krátkodobých pohledávek a v roce 2014 poklesem zásob na straně aktiv, z hlediska pasiv byl pokles bilanční sumy ovlivněn snížením cizích zdrojů, a to bankovních úvěrů a v roce 2013 snížením objemu krátkodobých závazků. V posledním roce 2015 zaznamenala celková bilanční suma nárůst, který souvisel zejména se zvýšením zásob a krátkodobých pohledávek, v pasivech pak s navýšením vlastního kapitálu.

Stálá aktiva se na celkových aktivech podílela nejvíce po zvýšení v roce 2012, a to 58,97 %, v dalších letech vykazovala klesající tendenci vlivem opotřebení budov a částečného prodeje nepotřebných budov, i když složka samostatných movitých věcí měla naopak vývoj rostoucí zejména v důsledku investic do technologií pro chov drůbeže. Na oběžném majetku měly nejvyšší podíl zásoby a tento podíl ve sledovaném období rostl, oproti tomu podíl krátkodobých pohledávek klesl za celé období o 24,25 %, což značí dobré výsledky v oblasti řízení pohledávek.

Ve finanční struktuře podniku se nejvýraznější změny týkaly vlastního kapitálu, který se zvyšoval v celém sledovaném období a cizí zdroje, které se naopak v průběhu období snižovaly (vyjma nárůstu v roce 2011). Uvedené změny souvisely hlavně s kladným výsledkem hospodaření od roku 2012 a s poklesem bankovních úvěrů a částečně i krátkodobých závazků. Z pohledu analýzy vertikální struktury nemá podnik vysoké zastoupení cizího kapitálu, nejvyšší poměr cizího a vlastního kapitálu byl v roce 2011, a to 34,72 % cizích zdrojů a 61,06 % vlastního kapitálu. Nižším podílem cizího kapitálu podnik dosahuje vyšší finanční stability, což ale může souviset s nižší rentabilitou vlastního kapitálu.

Meziroční růst v oblasti výnosů byl až do roku 2014, v roce 2015 ale objem výnosů klesl. V rámci celého období se celkové výnosy zvýšily o 9,33 %. Téměř celé výnosy byly tvořeny provozními výnosy s největším podílem tržeb za vlastní výrobky a služby. Náklady, ve kterých byla nejvíce zastoupena výkonová spotřeba a následně osobní náklady, měly ve sledovaném období kolísavou tendenci. Výkonová spotřeba s výjimkou roku 2011 vykazovala rostoucí vývoj. Oproti začátku období, tj. roku 2011 se osobní náklady v roce 2015 snížily o 7,33 %, snížil se také počet zaměstnanců.

Za sledované období se celkové náklady zvýšily o 4,8 %. Z porovnání meziročního vývoje výnosů a nákladů vyplývá, že průměrný meziroční růst výnosů byl vyšší (2,36 %) než růst nákladů (1,44 %), a to je pro podnik pozitivní trend.

Vývoj výsledku hospodaření byl za sledované období 2011 - 2015 nerovnoměrný, v roce 2011 podnik vykázal ztrátu, následující rok ale došlo k výraznému zvýšení hospodářského výsledku a podnik dosáhl zisku 9 016 tis. Kč a v dalších letech se podnik pohyboval již jen v kladných hodnotách hospodářského výsledku. Za poměrně stabilní je možné považovat konec sledovaného období, rok 2014 a 2015. Vývoj zisku je značně podmíněn charakterem výroby podniku, neboť výsledek hospodaření je závislý na cenových výkyvech komodit.

7.2 Čistý pracovní kapitál

Vyšší kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu ukazují, že podnik využíval konzervativní přístup k financování. Doporučené hodnoty pro výrobní podniky, tedy podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech, byly překročeny v celém sledovaném období. Tento přístup má pozitivní vliv na finanční stabilitu, podnik má z pohledu možných budoucích rizik dostatečnou finanční rezervu, z pohledu vlastníků ale nemusí být takový způsob využívání prostředků pro podnik efektivní. V rámci rentability vlastního kapitálu jde o nákladnější metodu financování podniku.

Uvedené hodnoty mohou signalizovat, že se jedná o překapitalizovaný podnik, proto byla tato možnost ověřena v rámci ukazatelů zadluženosti, a to konkrétně ukazatelem krytí stálých aktiv vlastními zdroji. Z dosažených výsledků tohoto ukazatele vyplynulo, že vlastní kapitál svým objemem kryje jak stálá aktiva, tak část oběžných aktiv. Se vzrůstajícím zastoupením vlastního kapitálu v průběhu sledovaného období roste i výsledná hodnota tohoto ukazatele. Koeficient ukazatele je ve všech sledovaných obdobích vyšší než 1,0, což jsou hodnoty označující překapitalizovaný podnik, vzniká tak prostor pro efektivnější využití kapitálu zapojením cizích zdrojů.

7.3 Poměrové ukazatele

7.3.1 Rentabilita

Na základě vykázané ztráty v roce 2011 jsou v tomto roce ukazatele rentability v záporných nebo nepříznivých hodnotách a nelze je hodnotit jako vyhovující.

Rentabilita tržeb dosáhla nejvyšší hodnoty 0,0384 Kč zisku z jedné koruny tržeb v roce 2012, v dalších obdobích od roku 2013 nepřekročila rentabilita hranici 0,0166 Kč

z jedné koruny tržeb. Vývoj rentability tržeb nemá v čase rostoucí tendenci, jak je v případě ukazatele vyžadováno, což ale nemusí znamenat, že by analyzovaný podnik vykazoval v rámci odvětví nevyhovující stav. Zlepšení výnosnosti tržeb je možné dosáhnout zvýšením cen, nebo snížením nákladů za současného zachování objemu tržeb, případně zvýšením objemu tržeb při současných cenách. Na vývoj zisku v zemědělském sektoru působí více faktorů, zejména je to vliv cen zemědělských komodit, nebo v případě živočišné výroby biologický charakter výroby.

Celkový vložený kapitál zaznamenal nejvyšší výnosnost v roce 2012 ve výši 3,86 %, tj. 0,0386 Kč na jednu investovanou korunu. Podobně jako u všech ukazatelů rentability, výnosnost v každém období kolísá podle objemu dosaženého zisku, stabilnější vývoj byl na konci sledovaného období. Při srovnání výsledků rentability celkového vloženého kapitálu (ROA) analyzovaného podniku s oborovými průměry jednotlivých let u podniků zabývajících se také chovem prasat a drůbeže se podnik přiblížil úrovni oborového průměru 4,10 % v roce 2012. Na základě výsledků ROA lze konstatovat, že podnik ve sledovaném období nezaznamenal rostoucí vývojový trend v efektivním využívání aktiv.

Výnosnost vlastního kapitálu (ROE) ve společnosti MAVE Jičín, a.s. měla rostoucí tendenci v roce 2012 a v roce 2014, ostatní období se projevovала poklesem výnosnosti vlastního kapitálu, a tím nižším zhodnocováním kapitálu vlastníků. V porovnání s vývojem ukazatele výnosnosti celkového vloženého kapitálu (ROA) lze hodnoty ROE považovat za vyhovující, neboť jsou ve všech jednotlivých obdobích vyšší než hodnoty ROA. Rentabilita vlastního kapitálu je především ovlivněna jak výší zisku, tak výší vlastního kapitálu. Možnosti, jak zvýšit ukazatel mohou být buď zvýšením zisku podniku, nebo snížením podílu vlastního kapitálu ve finanční struktuře podniku, tedy například vyšším využitím cizích zdrojů. Je potřeba zvážit, zda zvyšování nerozděleného zisku a tím i zvyšování vlastního kapitálu u analyzovaného podniku je právě z hlediska rentability vlastního kapitálu nejvhodnější volbou.

Ukazatel ROE byl ověřen také v Du Pontově rozkladu. Z výsledků jednotlivých období lze vyvodit, že největší vliv na výnosnost vlastního kapitálu měla výnosnost tržeb (ROS), která byla v průběhu období značně proměnlivá. Dále byl výsledek ovlivněn ukazatelem podnikatelské aktivity podniku (obrat celkových aktiv), jehož lepšími hodnotami může být dosaženo zvýšením tržeb nebo snížením části aktiv jejich prodejem či kombinací obou možností. Třetím ukazatelem ovlivňujícím hodnotu ROE byl ukazatel finanční páky. Jeho nízké hodnoty vypovídají o nízkém efektu využívání finanční páky, zvýšení hodnot ukazatele lze dosáhnout zapojením většího objemu cizích zdrojů, za předpokladu, že náklady na cizí kapitál by byly nižší než hodnota výnosnosti celkového vloženého kapitálu (ROA). Hodnoty ukazatele ziskového

účinku finanční páky ve sledovaném období potvrdily, že vyšší využití cizího kapitálu ve finanční struktuře podniku pozitivně ovlivňuje výkonnost vlastního kapitálu.

Nejmenší podíl nákladů na korunu tržeb byl v roce 2012, další meziroční zlepšení bylo dosaženo v roce 2014. V ostatních letech se nákladovost meziročně zvyšovala. Nákladovost tržeb se s ohledem na výrobní zaměření podniku pohybuje od roku 2012 ve standardních hodnotách.

7.3.2 Likvidita

V ukazatelích likvidity si analyzovaný podnik vedl nejlépe v běžné likviditě, kdy výsledné hodnoty koeficientu neklesly pod 2,10. Na základě posouzení běžné likvidity byl podnik v celém sledovaném období schopný dostát svým závazkům.

V rámci pohotové likvidity podnik dosáhl pozitivního výsledku pouze v roce 2014 a v ostatních obdobích by měl s úhradou splatných závazků zřejmé potíže. Výsledek pohotové likvidity poukazuje na vysoký objem zásob, který je ale vzhledem k výrobnímu zaměření podniku odpovídající. Prostor pro zlepšení ukazatele tak zůstává na straně objemu splatných závazků, tzn. jejich snižování a ve zkrácení doby obrátového cyklu peněz.

Nejméně vyhovujících výsledků dosáhl podnik v ukazateli okamžité likvidity. Z důvodu vysokého objemu zásob a také krátkodobých pohledávek by krátkodobé finanční prostředky na úhradu závazků nestačily ani v jednom ze sledovaných roků. V navrženém řešení v případě pohotové likvidity by se podnik měl zaměřit více na snížení doby obrátu pohledávek, aby měl k dispozici dostatek peněžních prostředků. Pro lepší řízení likvidity by měl analyzovaný podnik využívat cash flow pro krátkodobé i dlouhodobé řízení podniku.

7.3.3 Zadluženost

V hodnocení ukazatele věřitelského rizika prokazoval podnik standardní výsledky, a i přesto, že ve srovnání s oborovým průměrem měl kromě roku 2014 vyšší celkovou zadluženost, má ve využití cizího kapitálu z pohledu zlatého bilančního pravidla prostor na jeho zvýšení. Od roku 2013 se navíc podíl cizího kapitálu stále snižoval. Z pohledu věřitelů dosahoval podnik vyšší finanční stability.

V rámci ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu a míry finanční samostatnosti je hodnocení podniku také vyhovující. Vlastní kapitál by stačil k úhradě všech dluhů v rámci sledovaného období.

Schopnost podniku krýt náklady na využívání cizího kapitálu byla z důvodu nerovnoměrného vývoje hospodářského výsledku v letech 2011 - 2013

pod doporučenými hodnotami, ale na konci období došlo ke zlepšení ukazatele až na hodnotu 6,52.

7.3.4 Aktivita

Z výsledků analýzy aktivity je zřejmé, že vývoj obratu celkových aktiv má za celé období rostoucí tendenci, od roku 2011 se počet obrátek zvýšil o 9,4 %.

Doba obratu zásob vykazovala výrazné zlepšení v roce 2014 ve výši 70,86 dnů, v následném účetním období se doba obratu opět prodloužila. S tím koresponduje i vývoj rychlosti obratu zásob, který měl nejvyšší hodnotu obrátek v roce 2014, ale následující rok se rychlost obratu zásob zpomalila. V průběhu celého období nebyl vývoj rovnoměrný a není tak možné konstatovat, že by se ukazatel v časové ose trvale zlepšoval, nebo zhoršoval. Doba obratu je závislá na zaměření výrobní činnosti podniku a vzhledem k odlišným strukturám hospodaření zemědělských podniků bývá obtížně srovnatelná.

Z hlediska zhodnocení doby obratu pohledávek za celé období je možné považovat vývoj za pozitivní, neboť doba obratu pohledávek se v průběhu sledovaného období snižovala, s výjimkou roku 2015, kdy došlo k nárůstu. I přesto ale její nejnižší průměrná hodnota 34,22 dne neodpovídala termínu splatnosti faktur, který je převážně 30 dní, u menších odběratelů pak 14 dní. V oblasti řízení pohledávek je patrný prostor pro zlepšení vymahatelnosti pohledávek.

Doba obratu závazků neboli odkladu plateb měla pro podnik nejpriznivější hodnotu v roce 2012, kdy si podnik prodloužil dobu splatnosti závazku v průměru na 42,57 dne, průměrná doba úhrady závazků v rámci celého období činila 33,45 dne. Naopak největší rozdíl mezi očekávanou platbou a úhradou závazku byl v roce 2011, kdy podnik poskytl odběratelům o 15,38 dne delší obchodní úvěr, než sám využíval. S ohledem na délku doby obratu pohledávek lze podniku doporučit buď delší využívání obchodního úvěru, aspoň ve stejné době, v jaké obchodní úvěr sám poskytuje, nebo zaměření se na zkrácení doby obratu pohledávek.

Zlepšením ukazatelů doby obratu zásob a pohledávek bude dosaženo také příznivějšího obrotového cyklu peněz, podnik tak dosáhne snížení množství peněžních prostředků potřebných k zabezpečení činností podniku.

7.4 Soustavy ukazatelů

Na základě testování finančního zdraví podniku pomocí Altmanova Z-skóre měla společnost MAVÉ Jičín, a.s. v období 2011 - 2015 uspokojivou finanční situaci, hodnoty výsledků se bezpečně pohybovaly nad hranicí koeficientu 2,6.

Při ověření finančního zdraví použitím bankrotního indexu IN95 s váhami pro odvětví zemědělství se společnost MAVE Jičín, a.s. dostala v hodnocení roku 2011 mezi rizikové podniky. V roce 2012 došlo ke zlepšení výsledků a po zbývajícím období do roku 2015 prokazoval podnik velmi dobré finanční zdraví.

Posouzení indexem IN99 ukázalo, že podnik ani v jednom ze sledovaných období nevytvářel ekonomický zisk, v letech 2011, 2013 a 2015 podle indexu vykazoval zápornou ekonomickou hodnotu a v roce 2012 a 2014 se nacházel v kategorii podniků, u kterých převažují problémy.

V poslední metodě ověření finančního zdraví pomocí bilanční analýzy II podle Rudolfa Douchy obdržel analyzovaný podnik nepříznivé hodnocení v letech 2011 a 2013, kdy se pohyboval v rozmezí hodnot, které signalizují problémy ve finanční situaci a hospodaření podniku. Lepších výsledků dosáhl podnik v dalších letech 2012, 2014 a 2015, kdy se podle výsledků bilanční analýzy II pohyboval v tzv. šedé zóně. Z uvedeného vyplývá, že podle analýzy Rudolfa Douchy se společnost MAVE Jičín, a.s. ve sledovaném období neřadila mezi podniky s dobrou úrovní bonity a dobrým finančním zdravím.

Ze souhrnného hodnocení výsledků MAVE Jičín, a.s. ověřovaných bankrotními modely (Altmanovo Z-skóre, IN95) vyplývá, že ve sledovaném období nebyl podnik ohrožen bankrotem, zhoršení ukazatelů v roce 2011 je vlivem vykázané ztráty ve výsledku hospodaření.

Na základě výsledků podniku při použití bonitních modelů má analyzovaný podnik větší rezervy ve zhodnocování finančních prostředků podniku.

8. Závěr

Společnost MAVÉ Jičín, a.s. má konzervativní přístup ke struktuře kapitálového majetku, to přispívá k větší finanční stabilitě podniku z pohledu věřitelů. Z hlediska obecného požadavku vlastníků na zhodnocení vloženého kapitálu, má podnik prostor pro zapojení cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku, a tím využití efektu finanční páky ke zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu. Z pohledu objemu výše vlastního kapitálu, který se v průběhu celého období zvyšoval, ukazují hodnoty na možné neefektivní využívání vlastních zdrojů, které může rentabilitu vlastního kapitálu snižovat. Případné nadbytečné prostředky by mohly být investovány. Také s ohledem na hodnocení podniku v použitých bonitních modelech nedosahuje podnik dobrých výsledků ve zhodnocování svých finančních prostředků.

Na základě použití bankrotních modelů podnik v posledních letech prokazuje dobré finanční zdraví a není ohrožen bankrotem. Podnik ve sledovaném období neměl problémy se zadlužeností.

Vývoj zisku a tím i rentability je ovlivněn charakterem výroby podniku, neboť na výši zisku působí zejména výkyvy cen zemědělských komodit. Pro zlepšení ukazatelů výnosnosti by se podnik mohl zaměřit spíše na snižování nákladů. Vývoj ekonomické situace v chovu prasat nebyl v posledních letech vždy příznivý, výsledky hospodaření podniku na úseku chovu prasat jsou ovlivňovány i těmito vnějšími podmínkami. V této části výroby - výkrm prasat se zvýšení výnosů formou vyšší prodejní ceny nebo zvýšením objemu výroby vzhledem k situaci na trhu s vepřovým masem jeví jako málo pravděpodobné, je tak spíše logické zaměřit se také na snížení nákladů. Významnou položkou ve výkrmu prasat je krmivo, analyzovaný podnik ale v konverzi krmiva u prasat v předvýkrmu dosahuje dobré úrovně. Dalšími investicemi do technologií chovu prasat, které podnik v posledních letech realizuje, může podnik snížit požadavky v oblasti mzdových nákladů.

V oblasti likvidity a zároveň i aktivity lze doporučit podniku, aby se zaměřil na zkrácení doby obratu pohledávek. Pro řízení likvidity je vhodné soustředit se na průběžné sledování příjmů a výdajů, tj. vytvořit cash flow, aby podnik předešel problémům s včasnou úhradou závazků. V případě pohotové a okamžité likvidity by měl podnik ve sledovaném období problémy dostat splatným závazkům, neboť větší část oběžného majetku je vázána v zásobách. Vzhledem k charakteru výroby je možné vyšší vázanost zdrojů v zásobách považovat za standardní, neboť biologické procesy nelze zásadně ovlivňovat.

V rámci sledovaného období 2011 - 2015 byl vývoj ukazatelů nejvíce stabilní v posledních dvou letech, tj. v roce 2014 a v roce 2015.

9. Seznam literatury a zdrojů

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 1996. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele i drobné akcionáře*. Dot. 2. dopl. vyd. Praha: Management Press. ISBN 80-856-0380-2.

DVOŘÁKOVÁ, Dana, 2012. *Specifika účetnictví a oceňování v zemědělství*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7357-961-6.

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

HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2009. Finanční analýza vlivu dluhu na rentabilitu a hodnotu podniku. *Český finanční a účetní časopis* [online]. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 4 (3), 37-48 [cit. 2017-02-21]. ISSN 1802-2200. Dostupné z: file:///C:/Users/uzivatel/Downloads/35%20(2).pdf

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

MAREK, Petr, 2009. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-49-1.

NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER, 2002. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada. Finance (Grada). ISBN 80-247-0125-1.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

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

SŮVOVÁ, Helena a Oldřich KNAIFL, 2008. *Finanční analýza I*. Praha: Bankovní institut vysoká škola. ISBN 978-80-7265-133-7.

SYNEK, Miloslav, 2011. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2013: „Zelená zpráva“ [online], 2014. Praha: Ministerstvo zemědělství ČR, 2013 [cit. 2017-02-10]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/file/370427/ZZza2013.pdf>

Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2015: „Zelená zpráva“ [online], 2016. Praha: Ministerstvo zemědělství ČR, 2015 [cit. 2017-02-10]. Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/481729/ZZ15_V4.pdf

10. Seznam tabulek, obrázků a grafů

Tabulky

Tabulka 1 - Zjednodušená rozvaha - zemědělská výroba	13
Tabulka 2 - Identifikační údaje analyzovaného podniku	20
Tabulka 3 - Průměrný počet zaměstnanců MAVE Jičín, a.s.	20
Tabulka 4 - Obdržené investiční dotace 2011 - 2015 (v tis. Kč).....	22
Tabulka 5 - Formy vyjádření výsledku hospodaření.....	28
Tabulka 6 - Majetková struktura MAVE Jičín, a.s. (v tis. Kč).....	56
Tabulka 7 - Vývoj majetkové struktury - meziroční změna absolutní (v tis. Kč).....	56
Tabulka 8 - Vývoj majetkové struktury - meziroční změna relativní (v %)	57
Tabulka 9 - Kapitálová struktura společnosti MAVE Jičín, a.s. (v tis. Kč).....	58
Tabulka 10 - Vývoj kapitálové struktury - meziroční změna absolutní (v tis. Kč)....	59
Tabulka 11 - Vývoj kapitálové struktury - meziroční změna relativní (v %)	59
Tabulka 12 - Náklady a výnosy MAVE Jičín, a.s. (v tis. Kč)	61
Tabulka 13 - Vývoj nákladů a výnosů - meziroční změna absolutní (v tis. Kč).....	62
Tabulka 14 - Vývoj nákladů a výnosů - meziroční změna relativní (v %).....	62
Tabulka 15 - Vertikální analýza majetkové struktury MAVE Jičín, a.s. (v %)	64
Tabulka 16 - Vertikální analýza kapitálové struktury MAVE Jičín, a.s. (v %)	65
Tabulka 17 - Vertikální struktura výnosů MAVE Jičín, a.s. (v %).....	66
Tabulka 18 - Vertikální struktura nákladů MAVE Jičín, a.s. (v %).....	67
Tabulka 19 - Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)	68
Tabulka 20 - Ukazatele rentability (v %)	69
Tabulka 21 - Ukazatele likvidity (koef.)	70
Tabulka 22 - Ukazatele zadluženosti a finanční struktury (v %)	71
Tabulka 23 - Ukazatel krytí stálých aktiv vlastními zdroji (v tis. Kč).....	73
Tabulka 24 - Ukazatele aktivity	73
Tabulka 25 - Du Pontův rozklad (koef.).....	75
Tabulka 26 - Altmanovo Z-skóre (koef.).....	76
Tabulka 27 - Bankrotní index IN95 (koef.).....	76
Tabulka 28 - Index IN99 (koef.)	77
Tabulka 29 - Bilanční analýza II podle Rudolfa Douchy (koef.).....	77

Obrázky

Obrázek 1 - Uživatelé finanční analýzy a její zaměření	12
Obrázek 2 - Schéma Du Pont rozkladu.....	42

Grafy

Graf 1 - Vývoj stálých aktiv a dlouhodobých zdrojů (v tis. Kč).....	60
Graf 2 - Vývoj výkonů a výkonové spotřeby (v tis. Kč).....	63
Graf 3 - Kapitálová struktura podniku z hlediska vlastnictví (v tis. Kč)	65
Graf 4 - Struktura nákladů za rok 2015, vybrané položky (v tis. Kč).....	67
Graf 5 - Doba obratu zásob, pohledávek a závazků (ve dnech).....	74

11. Seznam příloh

Příloha 1 - Rozvaha - aktiva za období 2011 - 2015 (v tis. Kč).....	91
Příloha 2 - Rozvaha - pasiva za období 2011 - 2015 (v tis. Kč)	92
Příloha 3 - Výkaz zisku a ztrát za období 2011 - 2015 (v tis. Kč).....	93
Příloha 4 - Výkaz zisku a ztrát za období 2011 - 2015 (v tis. Kč) - pokračování	94

Příloha 1 - Rozvaha - aktiva za období 2011 - 2015 (v tis. Kč)

Ozn.	Položka	ř.	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	001	217 665	233 351	222 139	215 250	218 000
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	003	121 891	137 600	127 930	119 528	117 813
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	119 926	134 726	126 966	118 564	116 849
B. II. 1	Pozemky	014	1 585	1 585	1 585	1 585	1 840
2	Stavby	015	87 612	81 870	76 128	69 802	64 846
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	30 605	45 160	48 161	46 985	49 776
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	59	105	102	180	252
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	65	6	990	12	135
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	6 000	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	1 965	2 874	964	964	964
B. III. 2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	882	832	832	832	832
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	1 083	2 042	132	132	132
C.	Oběžná aktiva	031	94 933	95 308	93 844	95 553	99 485
C. I.	Zásoby	032	53 213	57 561	64 782	49 917	64 872
C. I. 1	Materiál	033	5 211	7 832	9 792	6 604	8 635
3	Výrobky	035	3 144	4 652	3 305	3 860	6 513
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	44 821	45 049	51 667	39 411	49 704
5	Zboží	037	37	28	18	42	20
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	038	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	40 844	31 585	28 803	26 788	30 941
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	28 886	29 345	27 398	24 516	24 799
6	Stát – daňové pohledávky	054	297	115	118	307	199
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	68	90	128	281	67
8	Dohadné účty aktivní	056	520	439	621	427	5 061
9	Jiné pohledávky	057	11 073	1 596	538	1 257	815
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	876	6 162	259	18 848	3 672
C. IV. 1	Peníze	059	230	322	258	248	233
	Účty v bankách	060	646	5 840	1	18 600	3 439
D. I.	Časové rozlišení	063	841	443	365	169	702
D. I. 1	Náklady příštích období	064	289	433	354	78	152
3	Příjmy příštích období	066	552	10	11	91	550

Příloha 2 - Rozvaha - pasiva za období 2011 - 2015 (v tis. Kč)

Ozn.	Položka	ř.	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	067	217 665	233 351	222 139	215 250	218 000
A.	Vlastní kapitál	068	132 901	142 943	143 430	147 477	151 394
A. I.	Základní kapitál	069	103 482	103 404	103 400	103 500	103 500
1	Základní kapitál	070	103 500	103 500	103 500	103 500	103 500
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	-18	-96	-100	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	073	6 604	7 854	7 854	7 854	7 854
A. II. 2	Ostatní kapitálové fondy	075	8 064	8 064	8 064	8 064	8 064
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-1 460	-210	-210	-210	-210
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	080	21 235	21 088	21 220	21 344	21 429
A. III.1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	081	20 718	20 718	20 718	20 718	20 718
3	Statutární a ostatní fondy	082	517	370	502	626	711
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	083	7 550	1 581	10 297	10 446	14 479
A. IV.1	Nerozdělený zisk minulých let	084	7 550	1 581	10 297	10 656	14 479
3	Jiný výsledek hospodaření minulých let	086	0	0	0	-210	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	087	-5 970	9 016	659	4 333	4 132
B.	Cizí zdroje	088	75 579	83 569	71 719	65 576	65 449
B. I.	Rezervy	089	410	410	0	0	0
B. I. 4	Ostatní rezervy	093	410	410	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	094	0	1 243	1 933	2 862	3 708
B. II.10	Odložený daňový závazek	104	0	1 243	1 933	2 862	3 708
B. III.	Krátkodobé závazky	105	30 104	39 064	29 960	32 300	30 796
B. III.1	Závazky z obchodních vztahů	106	19 125	27 387	20 793	24 174	21 687
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109	238	0	0	0	0
5	Závazky k zaměstnancům	110	8 096	8 865	6 791	6 286	6 206
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	1 325	1 591	1 299	1 322	1 343
7	Stát – daňové závazky a dotace	112	898	893	826	377	1 480
8	Krátkodobé přijaté zálohy	113	156	196	56	31	0
10	Dohadné účty pasivní	115	12	12	12	18	11
11	Jiné závazky	116	254	120	183	92	69
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	117	45 065	42 852	39 826	30 414	30 945
B. IV.1	Bankovní úvěry dlouhodobé	118	32 114	36 633	30 414	24 195	24 067
2	Bankovní úvěry krátkodobé	119	12 951	6 219	9 412	6 219	6 878
C. I.	Časové rozlišení	121	9 185	6 839	6 990	2 197	1 157
C. I. 1	Výdaje příštích období	122	9 185	6 839	6 990	2 197	491
C. I. 2	Výnosy příštích období	123	0	0	0	0	666

Příloha 3 - Výkaz zisku a ztrát za období 2011 - 2015 (v tis. Kč)

Ozn.	Položka	ř.	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	01	475	973	1 061	1 008	980
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	436	926	1 006	958	928
+	Obchodní marže	03	39	47	55	50	52
II.	Výkony	04	192 035	207 314	226 969	233 178	231 826
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	212 098	209 635	225 094	248 090	224 523
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-20 063	-2 337	1 313	-15 409	6 726
3	Aktivace	07	0	16	562	497	577
B.	Výkonová spotřeba	08	155 998	150 635	178 564	192 373	193 310
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	140 534	133 703	159 433	161 342	161 193
B. 2	Služby	10	15 464	16 932	19 131	31 031	32 117
+	Přidaná hodnota	11	36 076	56 726	48 460	40 855	38 568
C.	Osobní náklady	12	35 433	32 743	31 694	32 079	32 834
C. 1	Mzdové náklady	13	25 942	23 918	23 175	23 546	24 126
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	556	557	521	553	546
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	8 607	8 030	7 689	7 921	7 872
C. 4	Sociální náklady	16	328	238	309	59	200
D.	Daně a poplatky	17	848	985	1 042	1 035	1 106
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	12 383	14 368	14 084	13 657	14 170
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	2 638	1 151	987	593	2 498
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 822	394	290	19	2 014
2	Tržby z prodeje materiálu	21	816	757	697	574	484
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	827	387	839	363	1 875
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	423	0	317	0	1 584
F. 2	Prodaný materiál	24	404	387	522	363	291
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-1 704	-311	-433	1	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	34 695	25 049	28 118	26 644	17 822
H.	Ostatní provozní náklady	27	27 885	21 619	24 820	14 415	2 926
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-2 263	13 135	5 519	6 542	5 977

Příloha 4 - Výkaz zisku a ztrát za období 2011 - 2015 (v tis. Kč) - pokračování

Ozn.	Položka	ř.	2011	2012	2013	2014	2015
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	1 500	3	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	3 015	3	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	14	38	0	0	0
VII.1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0	0
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0	0
VII.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	14	38	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	102	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	1 910	0	0
X.	Výnosové úroky	42	0	73	2	12	6
N.	Nákladové úroky	43	2 452	2 859	1 972	1 167	902
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	195	206	7	37	17
O.	Ostatní finanční náklady	45	196	232	296	162	120
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-3 954	-2 876	-4 169	-1 280	-999
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-247	1 243	691	929	846
Q. 1	- splatná	50	0	0	0	0	0
Q. 2	- odložená	51	-247	1 243	691	929	846
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-5 970	9 016	659	4 333	4 132
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0	0
S. 1	- splatná	56	0	0	0	0	0
S. 2	- odložená	57	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	-5 970	9 016	659	4 333	4 132
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-6 217	10 259	1 350	5 262	4 978