

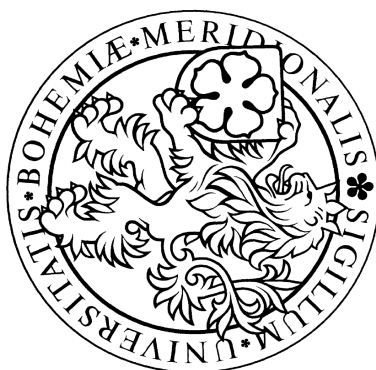
Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku



Název diplomové práce:

**Finanční analýza a její aplikace u vybraného
podnikatelského subjektu**

Vedoucí diplomové práce:
Ing. Jaroslav Svoboda, Ph.D.

Vypracovala:
Bc. Lenka Šubrtová

2007

Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů a použila jsem pramenů, jež jsem uvedla v seznamu literatury.

V Českých Budějovicích, dne 15. dubna 2007

.....

podpis

Děkuji vedoucímu diplomové práce panu Ing. Jaroslavu Svobodovi, Ph.D. za mnoho teoretických i praktických rad při zpracovávání této práce.

Další poděkování patří ekonomickému úseku společnosti Jinos-Agro, s. r. o. za poskytnutí podkladů pro úspěšné zpracování praktické části této práce.

FINANCIAL ANALYSIS AND ITS APPLICATION IN A PARTICULAR COMPANY

ABSTRACT

The aim of this diploma work is the evaluation the financial management of an agricultural enterprise with the help of the financial analysis method. It is about an absolute indicator analysis, the proportion indicators and their systems. Analysis was accomplished within seven years from 1999 to 2005. Methods were applied in concrete conditions of the existing enterprise. Resulting values were compared in time and also with the departmental average from the Green Report. The information for processing this work was predominantly gained from the auditor's reports, literature and Internet. When calculating some parametres influence of funds were taken into consideration. They have become an inseparable part of the income of every farmer, predominantly after joining the EU. On the basis of the gained calculations you can say that economic situation of this enterprise is good.

KEYWORDS

Financial analysis, agricultural enterprise, absolute and proportion indicators, systems of indicators, funds, economic situation.

FINANČNÍ ANALÝZA A JEJÍ APLIKACE U VYBRANÉHO PODNIKATELSKÉHO SUBJEKTU

SOUHRN

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finančního hospodaření zemědělského podniku za pomoci metody finanční analýzy. Jedná se o analýzu absolutních ukazatelů, poměrových ukazatelů a jejich soustav. Finanční analýza byla provedena a metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách existujícího podniku. Výsledné hodnoty byly kromě porovnání v čase srovnány s oborovým průměrem ze Zelené zprávy. Informace pro zpracování této práce byly čerpány převážně ze zpráv auditora, odborné literatury a internetu. Při výpočtu některých ukazatelů byl zohledněn i vliv dotací, které se staly nedílnou součástí příjmu každého zemědělce, a to převážně po vstupu ČR do EU. Na základě zjištěných výpočtů lze říci, že hospodářská situace tohoto podniku je dobrá.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, zemědělský podnik, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů, dotace, ekonomická situace.

Obsah

Úvod	1
I. Úvod do teorie finanční analýzy	3
1.1. Úloha finanční analýzy	3
1.2. Podklady pro finanční analýzu	4
1.2.1. Rozvaha (bilance)	4
1.2.2. Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)	7
1.2.3. Cash flow	8
1.3. Uživatelé finanční analýzy	9
II. Metody a postupy finanční analýzy	10
2.1. Fundamentální a technická analýza	10
2.2. Metody finanční analýzy	10
2.2.1. Metody elementární technické analýzy	10
2.2.2. Vyšší metody finanční analýzy	11
2.3. Mezipodnikové srovnání	12
III. Vyjádření a rozbor ukazatelů	13
3.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů	13
3.1.1. Analýza trendů (horizontální analýza)	13
3.1.2. Procentní rozbor (vertikální analýza)	13
3.2. Analýza poměrových ukazatelů	15
3.2.1. Ukazatele rentability	15
3.2.1.1. Rentabilita celkového kapitálu	16
3.2.1.2. Rentabilita vlastního kapitálu	16
3.2.1.3. Rentabilita tržeb	16
3.2.1.4. Nákladovost	17
3.2.2. Ukazatele aktivity	17
3.2.2.1. Rychlost obrátu aktiv	17
3.2.2.2. Vázanost stálých aktiv	18
3.2.2.3. Rychlost obrátu zásob	18
3.2.2.4. Doba obrátu zásob	18
3.2.2.5. Rychlost obrátu pohledávek	19
3.2.2.6. Doba obrátu pohledávek	19
3.2.2.7. Doba obrátu dluhů	19
3.2.3. Ukazatele likvidity	20
3.2.3.1. Běžná likvidita	20
3.2.3.2. Pohotová likvidita	20
3.2.3.3. Okamžitá likvidita	21

3.2.4.	<i>Ukazatele zadluženosti</i>	21
3.2.4.1.	Ukazatel věřitelského rizika	21
3.2.4.2.	Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům	22
3.2.4.3.	Ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu kapitálu	22
3.2.4.4.	Úrokové krytí	23
3.2.5.	<i>Ukazatele tržní hodnoty</i>	23
3.2.5.1.	Výplatní poměr	23
3.2.5.2.	Dividendový výnos	23
3.2.5.3.	Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii	24
3.2.5.4.	Poměr tržní hodnoty akcie k její účetní hodnotě	24
3.3.	<i>Analýza soustav ukazatelů</i>	25
3.3.1.	<i>Pyramidové soustavy ukazatelů</i>	25
3.3.2.	<i>Bonitní modely</i>	32
3.3.2.1.	Komparativně-analytické metody	32
3.3.2.2.	Matematicko-statistické metody	32
3.3.3.	<i>Bankrotní modely</i>	33
3.3.4.	<i>Konkrétní bonitní a bankrotní modely</i>	33
3.3.4.1.	Kralickův rychlý test	34
3.3.4.2.	Index bonity	35
3.3.4.3.	Altmanův index důvěryhodnosti	36
3.3.4.4.	Taflerův bankrotní model	37
3.3.4.5.	Index IN95	37
3.3.4.6.	Index IN99	39
3.3.4.7.	Ekonomická přidaná hodnota	40
3.4.	<i>Dotiční politika</i>	43
3.4.1.	<i>Přehled dotací poskytovaných před vstupem ČR do EU</i>	43
3.4.2.	<i>Předvstupní programy</i>	43
3.4.3.	<i>Přehled dotací poskytovaných ze zdrojů ČR a EU v roce 2005</i>	45
IV.	<i>Metodika práce a charakteristika podniku</i>	48
4.1.	<i>Metodika práce</i>	48
4.2.	<i>Charakteristika podniku</i>	58
V.	<i>Vlastní finanční analýza (Aplikace uvedených metod)</i>	61
5.1.	<i>Vertikální a horizontální analýza rozvahy</i>	61
5.2.	<i>Vertikální a horizontální analýza VZZ</i>	66
5.3.	<i>Dotiční politika podniku Jinos-Agro, s. r. o.</i>	70
5.4.	<i>Analýza rentability podniku</i>	73
5.4.1.	<i>Rentabilita celkového kapitálu (ROA)</i>	73
5.4.2.	<i>Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)</i>	74
5.4.3.	<i>Rentabilita tržeb</i>	77
5.4.4.	<i>Nákladovost</i>	78

5.5. Analýza aktivity podniku	78
5.5.1. Rychlost obratu aktiv.....	79
5.5.2. Vázanost stálých aktiv	79
5.5.3. Rychlost obratu zásob.....	79
5.5.4. Doba obratu zásob	80
5.5.5. Rychlost obratu pohledávek.....	80
5.5.6. Doba obratu pohledávek	81
5.6. Analýza likvidity podniku	81
5.6.1. Běžná likvidita	82
5.6.2. Pohotová likvidita.....	82
5.6.3. Okamžitá likvidita.....	83
5.7. Analýza zadluženosti podniku	84
5.7.1. Ukazatel věřitelského rizika.....	84
5.7.2. Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům.....	85
5.7.3. Ukazatel poměru cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu.....	85
5.7.4. Úrokové krytí.....	86
5.8. Kralickův rychlý test	87
5.9. Index bonity	88
5.10. Taflerův bankrotní model.....	89
5.11. Index IN95	89
5.12. Index IN99	90
VI. Analýza výsledků a návrh opatření.....	91
6.1. Rentabilita.....	91
6.2. Aktivita	92
6.3. Likvidita	93
6.4. Zadluženost.....	94
6.5. Soustavy ukazatelů	94
Závěr.....	95

Seznam použité literatury

Seznam příloh

Úvod

Každý ekonomický subjekt, který působí na trhu, musí neustále analyzovat svou činnost a výsledky, kterých dosáhl. To vyplývá především z toho, že veškeré rozhodování v podniku je třeba přizpůsobit změnám, aby podnik neztratil své postavení na trhu a mohl být konkurenceschopný.

Informace o podniku získávají externí uživatelé pomocí povinně zveřejňovaných účetních výkazů. Interní uživatelé mají přístup k údajům daleko rozsáhlejšími. Ať už je zájemcem o informace ohledně ekonomické situace podniku jeho vlastní vedení nebo externí subjekt, nemělo by zpracování účetních dat končit vyhotovením účetních výkazů. Je třeba učinit další kroky, zejména pak provést finanční analýzu, pro kterou jsou základními podklady právě účetní výkazy.

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finančního hospodaření zemědělského podniku za pomoci metod finanční analýzy. V případě poměrové finanční analýzy se jedná o ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti podniku. Celková finanční situace firmy je pak posouzena na základě bankrotních a bonitních modelů.

Klíčovou rolí pro rozvoj českého zemědělství hraje zejména Společná zemědělská politika, která jako jedna z nejvýznamnějších společných politik EU je založena na zásadách volného pohybu zemědělských výrobků mezi členskými státy, na ochraně vnitřního trhu proti hromadným dovozům levných zemědělských výrobků ze třetích zemí a na finanční solidaritě. Jejím cílem je zvýšit produktivitu zemědělství, zajistit odpovídající životní úroveň zemědělců, stabilizovat trhy, zajistit plynulé zásobování a dodávky spotřebitelům za rozumné ceny, tedy upřednostnit kvalitu zemědělské produkce nad její kvantitu. Zemědělství dnes již neslouží pouze výrobě potravin, ale přebírá na sebe i důležité společenské a ekologické funkce. Zemědělská činnost je nedílnou součástí venkovského prostoru, který si zaslouží péči a podporu. Ti, kdo se rozhodnou tuto činnost vykonávat, jsou podporováni celou škálou dotačních nástrojů, ať již národních či evropských.

Zemědělská výroba má oproti průmyslové výrobě některé zvláštnosti, které se musí respektovat při interpretaci výsledků. Patří sem například zvyšující se variabilita klimatu a jeho dlouhodobé změny ztěžující podmínky pro zemědělství, vlny teplých či deštivých období, záplavy a sucha vyskytující se stále častěji. Na zemědělskou výrobu působí i sezónnost prací, tedy nerovnoměrné rozložení pracovních sil a nevyužitá kapacita pracovních strojů mimo sezónu.

Zemědělství se však liší i strukturou majetku. V oběžném majetku jsou zastoupena převážně zvířata - selata, prasata na výkrm, telata, jalovice, dále je to obilí, osivo, chemické přípravky a náhradní díly. V dlouhodobých aktivech jsou především pozemky, budovy, ze strojů převažují kombajny, traktory, sběrací a senážní vozy, ze zvířat základní stádo a tažná zvířata. Na straně pasiv je kromě základního kapitálu, rezerv, účtován i pronajatý majetek. Mezi hlavní výnosy zemědělských podniků patří tržby z rostlinné a živočišné výroby, hlavními náklady jsou výdaje na osiva, sadbu, krmiva, hnojiva, stroje, pohonné hmoty.

Úvodní část této práce je zaměřena na vysvětlení pojmu „finanční analýza“, odkud se čerpají pro tuto analýzu informace a kdo ji využívá. Druhá kapitola popisuje základní metody finanční analýzy. Třetí část je rozdělena do čtyř podčástí, a to na analýzu stavových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů, analýzu soustav ukazatelů a na problematiku dotací v zemědělství v České republice. Čtvrtá část je věnována praktické činnosti. Tato kapitola je zaměřena na konkrétní podnikatelský subjekt. Porovnávají se zde všechny již výše uvedené metody finanční analýzy sedmi období jdoucích po sobě. Na základě vypovídací schopnosti těchto ukazatelů jsou v poslední části zhodnoceny výsledky a navržena příslušná opatření.

I. Úvod do teorie finanční analýzy

1.1. Úloha finanční analýzy

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku, neboť zajišťuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídicích rozhodnutí a skutečností. Je předmětem úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování.

Nedostatkem účetních informací z hlediska finančního řízení je však to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti. Poskytují finančnímu manažerovi údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu. Samotné souhrnné výstupy neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření.

K překonání těchto nedostatků se proto využívá finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměří získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku.

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. V tržní ekonomice to znamená, že je podnik schopen dosahovat trvale takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k výši rizika, s jakým je příslušný druh podnikání spojen (Valach 2003).

Finanční analýza je formalizovaná metoda, která poměří získané údaje mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci firmy.

Finanční analýza je oblast, která představuje výraznou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku a propojuje tyto dva nástroje podnikového řízení (Grünwald, Holečková 2001).

Vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, posoudit zdraví podniku a jeho slabiny a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí – toť hlavní úkol finanční analýzy (Kovanicová, Kovanic 1997).

1.2. Podklady pro finanční analýzu

Finanční analýza je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích (cash flow). Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu.

Účetní výkazy

Jak již bylo řečeno, účetní výkazy představují základní zdroj dat pro finanční analýzu. V těchto výkazech však nemusí být přesně ty informace, které potřebuje. Nejčastějším problémem je, že údaje se vztahují k minulosti, a proto nemusí být aktuální, nebo že vliv inflace způsobuje odlišnost účetních hodnot od reálných skutečných hodnot. Proto musí být prováděny další odhady a jednotlivé položky pro použití ve finanční analýze upravovány.

Hlavními účetními výkazy jsou:

- rozvaha
- výkaz zisku a ztráty
- cash flow

1.2.1. Rozvaha (balance)

Poskytuje statický pohled na majetek podniku a jeho strukturu. Její základní funkcí je zachytit k určitému datu přehled o majetku podniku (aktivech), jeho struktuře a finančním krytí majetku (pasivech). V bilanci je také vykázan výsledek hospodaření jako saldo mezi aktivy a pasivy, včetně vlastního kapitálu. Sestavuje se minimálně jednou ročně, popřípadě čtvrtletně či měsíčně.

Rozvaha má na straně aktiv v záhlaví 4 sloupce:

- v 1. sloupci (brutto) se uvádějí aktiva v pořizovací ceně
- ve 2. sloupci (korekce) se uvádějí oprávky a opravné položky dlouhodobého majetku
- ve 3. sloupci (netto) se uvádí rozdíl mezi sloupci 1 a 2
- ve 4. sloupci se uvádí netto stav aktiv minulého účetního období

Strana pasiv má dva sloupce - sledované období a minulé období

Majetková struktura (aktiva) v ČR:

Aktiva jsou členěna podle likvidity, a to od položek nejméně likvidních k položkám nejlíkvídnějším. Ze strany aktiv lze vyčíst, kolik prostředků podnik investoval do rychle zpeněžitelného majetku a kolik naopak do majetku, který lze likvidovat obtížněji, ale je s ním zpravidla spojen vyšší výnos.

Stálá aktiva

- Nehmotný dlouhodobý majetek – zahrnuje nehmotné výsledky výzkumné činnosti, různá ocenitelná práva (např. know-how, licence, autorská práva), software. Z daňového hlediska je limitován cenou 60 000,-. Z hlediska účetnictví si hranici stanoví sama účetní jednotka.
- Hmotný dlouhodobý majetek – patří sem pozemky, budovy, stavby bez ohledu na jejich pořizovací cenu, samostatné movité věci (stroje, dopravní prostředky) s pořizovací cenou nad 40 000,- Kč (daňové hledisko), s dobou použitelnosti nad 1 rok, trvalé porosty, základní stádo. V účetnictví je pak hranice pořizovací ceny stanovena účetní jednotkou.
- Finanční majetek dlouhodobé povahy – zahrnuje nakoupené obligace, vkladové listy, termínové vklady, půjčky poskytnuté jiným podnikům. U úvěrových cenných papírů musí být splatnost delší než 1 rok.

Oběžná aktiva

- Zásoby – představují skladovaný materiál, nedokončené výrobky, polotovary vlastní výroby, hotové výrobky vlastní výroby a zboží nakoupené k prodeji.
- Pohledávky – z hlediska času (krátkodobé a dlouhodobé), z hlediska účelu (pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům aj.).
- Krátkodobý finanční majetek – zahrnuje cenné papíry obchodovatelné na peněžním trhu (např. státní pokladniční poukázky, krátkodobé obligace, směnky pořízené za účelem obchodování aj.). Za krátkodobý finanční majetek jsou u nás považovány i vklady v bankách a peněžní prostředky.

Ostatní aktiva – zachycují dohadné položky, zůstatek účtů časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období.

Kapitálová struktura (pasiva) v ČR:

Pasiva nejsou členěna podle hlediska času, ale vlastnictví, tj. na zdroje vlastní a cizí.

Vlastní kapitál

- Základní kapitál – základní kapitál společnosti je peněžní vyjádření souhrnu peněžitých a nepeněžitých vkladů vložených všemi společníky do společnosti. Musí být vyjádřen v jednotkách české měny.
- Kapitálové fondy – představují externí kapitál, který podnik získal z vnějšku. Jsou vytvářeny z kapitálových vkladů (dary, dotace, změny vkladů společníků), které nezvyšují základní kapitál společnosti. Patří sem i emisní ážio, tj. rozdíl mezi nominální a tržní cenou akcií.
- Fondy ze zisku – jsou fondy tvořeny interně ze zisku. Patří sem rezervní fond, který je u některých druhů společností tvořen povinně. Dále sem patří např. sociální fond, který je tvořen na základě vlastního rozhodnutí společnosti.
- Výsledek hospodaření minulých let
- Výsledek hospodaření běžného období

Cizí kapitál

- Rezervy – tvoří se na vrub nákladů, představují částku peněz, kterou bude muset podnik v budoucnosti vydat (např. rezervy na opravy hmotného majetku, na úhradu kursových ztrát).
- Dlouhodobé závazky – závazky z obchodního styku delší než 1 rok (např. dlouhodobé zálohy od odběratelů, dlouhodobé směnky k úhradě).
- Krátkodobé závazky – závazky vůči dodavatelům kratší než 1 rok (např. krátkodobé směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, institucím, ke společníkům).
- Bankovní úvěry a výpomoci – zahrnují dlouhodobé úvěry a běžné úvěry krátkodobé, úvěry na eskontované směnky.

Ostatní pasiva – zachycují dohadné položky, zůstatky účtů výdajů příštích období a výnosů příštích období.

1.2.2. Výkaz zisku a ztráty (výsledovka)

Výkaz zisku a ztráty, obvykle nazýván také jako výsledovka, poskytuje informace o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření, tzn. jeho úkolem je informovat o finanční výkonnosti podniku.

Jeho forma nemusí být jednotná, zakládá se na porovnání výnosů a nákladů (druhé členění) nebo výnosů z prodaných výkonů a nákladů vynaložených na tyto výkony (účelové členění). Od roku 2003 je možnost sestavení výkazu zisku a ztráty v účelovém členění. Pokud si účetní jednotka zvolí tuto možnost prezentace svého výkazu zisku a ztráty, musí druhové členění nákladů a výnosů uvést v příloze k účetní závěrce.

Výsledek hospodaření je sledován rozdělený na výsledek z běžné činnosti (součet provozního a finančního výsledku hospodaření) a na výsledek hospodaření z mimořádné činnosti. Pokud nenastanou mimořádné okolnosti, sestavuje se výsledovka v pravidelných ročních intervalech. Zatímco rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, výsledovka se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu (Kovanicová, Kovanic 1997).

Výkaz je uspořádán stupňovitě – tak , aby umožnil vyčíslit:

Provozní výsledek hospodaření před zdaněním, který vyjadřuje rozdíl mezi výnosy a náklady provozního charakteru, tj. přidaná hodnota + ostatní provozní výnosy – ostatní provozní náklady.

Výsledek hospodaření z finančních operací před zdaněním, který vyjadřuje rozdíl výnosů a nákladů finančního charakteru.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost po zdanění daní z příjmů, tj. součet provozního a finančního výsledku hospodaření po odečtení daně z příjmů za běžnou činnost.

Mimořádný výsledek hospodaření po zdanění, který vyjadřuje rozdíl výnosů a nákladů mimořádného charakteru, tj. od mimořádných výnosů se odečtou mimořádné náklady a daň z příjmů z mimořádné činnosti.

Celkový výsledek hospodaření za účetní období po zdanění daní z příjmů, tj. součet běžného a mimořádného výsledku hospodaření.

Výkaz zisku a ztráty se vyhotovuje ve dvou sloupcích:

- ve sloupci 1 se uvádějí skutečné náklady a výnosy za sledované účetní období
- ve sloupci 2 za minulé účetní období

Členění výkazu do dvou sloupců umožňuje srovnání údajů v čase.

1.2.3. Cash flow

Cash flow charakterizuje změnu stavu peněžních prostředků podniku za určité období a příčiny této změny. V účetní teorii se obecně vyskytují dva odlišné přístupy ke zjišťování peněžních toků, a to přímá a nepřímá metoda. Přímá metoda se dále člení na čistou přímou metodu a nepravou přímou metodu. Čistá přímá metoda je založena na sledování skutečných příjmů a výdajů za dané období. Nepravá přímá metoda spočívá v transformaci výnosově nákladových dat na příjmově výdajová. U nepřímé metody se vychází ze zisku za běžné období, který se dále upravuje o další pohyby peněžních prostředků v souvislosti se změnami majetku a kapitálu.

Schéma nepřímého způsobu výpočtu cash flow (Valach 2003):

- + zisk
- + odpisy
- + úbytek pohledávek
- přírůstek pohledávek
- + úbytek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- přírůstek nakoupených krátkodobých cenných papírů
- + úbytek zásob
- přírůstek zásob
- + přírůstek krátkodobých dluhů
- úbytek krátkodobých dluhů

CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI

- + úbytek fixního majetku
- přírůstek fixního majetku
- + úbytek nakoupených akcií a dluhopisů

- přírůstek nakoupených akcií a dluhopisů

CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI

+ přírůstek dlouhodobých dluhů

- úbytek dlouhodobých dluhů

+ přírůstek vlastního kapitálu z titulu emise akcií

- výplata dividend

CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI

Celkové cash flow je pak součtem cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti podniku.

1.3. Uživatelé finanční analýzy

Manažeři: využívají informace pro krátkodobé a dlouhodobé finanční řízení podniku. Finanční analýza odhaluje slabé i silnější stránky finančního hospodaření firmy, umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se rozpracovává do finančního plánu.

Investoři: investoři se chtějí ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen. Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk.

Držitelé úvěrových cenných papírů firmy se zajímají o finanční stabilitu - zda jim bude cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.

Obchodní partneři: dodavatelé si vybírají své obchodní partnery, kteří jsou schopni hradit závazky, tj. sledují ukazatele likvidity. Odběratelé se při dlouhodobých kontraktech potřebují ujistit, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

Zaměstnanci: zajímají se o finanční informace zejména z hlediska jistoty zaměstnání a z hlediska perspektivy mzdové a sociální.

Banky a jiní věřitelé: žádají potenciálního dlužníka o co nejvíce informací o jeho finančním stavu, aby se na jejich základě správně rozhodli, zda mu půjčí či ne. Ověřují rovněž, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a zda bude schopen hradit splátky za stanovených podmínek.

II. Metody a postupy finanční analýzy

2.1. Fundamentální a technická analýza

Rozlišují se dva přístupy k hodnocení hospodářských jevů (Kovanicová, Kovanic 1997):

Fundamentální analýza: rozbory založené na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými i mimoekonomickými jevy, na zkušenosti odborníků – nejen pozorovatelů, ale často i přímých účastníků ekonomických procesů - a na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy.

Technická analýza: použití matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků.

2.2. Metody finanční analýzy

Metody používané ve finanční analýze můžeme rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.

2.2.1. Metody elementární technické analýzy

➤ Analýza absolutních ukazatelů

- a) analýza trendů (horizontální analýza)
- b) procentní rozbor (vertikální analýza)

➤ Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)

➤ Analýza cash flow (CF)

➤ Analýza poměrových ukazatelů

- a) rentability
- b) aktivity
- c) likvidity
- d) zadluženosti
- e) kapitálového trhu

f) cash flow

➤ **Analýza soustav ukazatelů**

a) pyramidové rozklady

b) predikční modely

2.2.2. Vyšší metody finanční analýzy

➤ **Matematicko-statistické metody**

- bodové odhady (k určení standardní hodnoty ukazatele pro skupinu firem)
- statistické testy odlehlých dat (ověřují, zda krajní hodnoty ukazatelů ještě patří do zkoumaného souboru)
- empirické distribuční funkce (k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu jednotlivých hodnot ukazatelů)
- korelační koeficienty (k posouzení stupně závislosti ukazatelů a hloubky paměti v časové řadě ukazatelů)
- regresní modelování (k charakterizaci vzájemných vztahů mezi ukazateli a k rozčlenění podle jejich vlivu na požadovaný výsledek na významné a zanedbatelné)
- autoregresní modelování (k charakterizaci dynamiky ekonomického systému a k prognózování)
- analýza rozptylu (k výběru ukazatelů majících rozhodující vliv na žádaný výsledek)
- faktorová analýza (ke zjednodušení závislosti struktury ukazatelů)
- diskriminační analýza (ke stanovení významných příznaků finanční tísně a posouzení stupně nebezpečí finančního kolapsu firmy)
- robustní matematicko-statistické postupy (k potlačení vlivu apriorních předpokladů na výsledky statistických metod)

➤ **Nestatistické metody**

- matné (fuzzy) množiny (teorie nabízí bohatší výběr stupně příslušnosti prvků k množině, který od zcela určitého ne přechází postupně k úplnému ano)

- expertní systémy (počítačové báze znalostí o určité skupině jevů a expertních soudů o těchto jevech sloužící k automatizovanému vytváření soudů v téže skupině jevů charakterizovaných dalšími daty)
- gnostická teorie neurčitých dat (maximalizuje množství informací čerpané z dat a je založena na jednotlivých datech kontaminovaných neurčitostí)

2.3. Mezipodnikové srovnání

Z izolovaných hodnot primárních ukazatelů nelze činit téměř žádné praktické závěry. Informačního potenciálu ukazatelů lze využít teprve jejich srovnáním s jinými hodnotami. Existují dva základní způsoby srovnání – srovnání prostorové a srovnání v časové řadě.

Základním problémem **prostorového srovnání** je obecná otázka srovnatelnosti hodnot ukazatelů z různých podniků navzájem. Základní podmínkou srovnání za účelem posouzení vlastního finančního stavu je podobný charakter činnosti s podnikem, který je použit jako základ srovnání. Je přitom žádoucí, aby i ostatní důležité parametry charakterizující podnik byly podobné, např. velikost, právní forma, atd.

Základní výhoda **časového srovnání** oproti srovnání v prostoru spočívá v možnosti zachycení vývoje hodnot ukazatelů. Tento dynamický prvek je velmi důležitý, neboť často důležitější než samotná hodnota ukazatele a její vztah k hodnotám téhož ukazatele v jiných podnicích je směr vývoje, trend (Grünwald, Holečková 2001).

III. Vyjádření a rozbor ukazatelů

3.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Tyto údaje, tj. údaje k určitému okamžiku poskytuje zejména rozvaha. Časovým změnám absolutních ukazatelů se věnuje analýza trendů. Vnitřní strukturou absolutních ukazatelů se zabývá analýza komponent.

3.1.1. Analýza trendů (horizontální analýza)

Finanční účetní výkazy obsahují jak údaje týkající se běžného roku, tak údaje z předcházejících let (nebo alespoň z minulého roku). V řadě zemí je zvykem, že výroční zpráva o činnosti podniku obsahuje údaje o klíčových finančních položkách alespoň za posledních pět let. Mnoho společností zveřejňuje tyto údaje za uplynulých deset let. Z těchto časových řad již může finanční analytik detailně zkoumat průběh změn a odhadovat dlouhodobé trendy významných finančních položek.

$$\text{Změna za rok } t \text{ v } \% = \frac{\text{změna za rok } t * 100}{\text{hodnota roku } (t - 1)}$$

Kromě běžného roku se uvádí rok předchozí, s nímž se běžný rok poměruje: vypočítává se absolutní výše změn a její procento vyjádření k výchozímu roku.

Jak vyplývá z tabulek, porovnávání jednotlivých položek výkazů v čase se provádí po řádcích, horizontálně: proto se hovoří o horizontální analýze absolutních ukazatelů.

Interpretace změn musí být tedy provedena velmi obezřetně a komplexně. Přitom se musí brát v úvahu jak změny absolutní, tak procentní. Interpretace výsledků horizontální analýzy musí brát v úvahu inflaci, ta může tyto výsledky významně zkreslit.

Je třeba upozornit, že zatímco rozdíly vyjádřené v peněžních částkách má smysl sčítat, procentní změny nelze sčítat ani shrnovat do mezisoučtů, pokud nejsou vztaženy k témuž základu (Kovanicová, Kovanic 1997).

3.1.2. Procentní rozbor (vertikální analýza)

Aby se ulehčila srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a zejména pak, aby se umožnila srovnatelnost několika společností různé velikosti, analyzují se účetní výkazy často pomocí procentního vyjádření, nazvaného **procentní rozbor komponent**

(component percentages). Výsledné výkazy, v nichž se jednotlivé komponenty (položky výkazů) vztažené k témuž okamžiku vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent, lze označit jako **výkazy se společným jmenovatelem** (common-size statements). Tato technika rozboru se někdy označuje jako *vertikální analýza*, protože se pracuje v jednotlivých letech od shora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky.

Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost tržeb (tržby = 100 %); znamená to, že všechny položky výkazu v daném roce jsou vyjádřeny jako procento z tržeb, dosažených v tomto roce. Obdobně v rozvaze bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z úhrnných aktiv, z celkového kapitálu apod. Jsou-li vedle sebe údaje firmy za dva či více roků, mohou se pak identifikovat nejzávažnější změny komponent (a tím současně i trendy). Obdobně se mohou vedle sebe pomocí této techniky srovnávat různé podniky. Je patrné, že procentní vyjádření jednotlivých komponent je vlastně už přechodem od přímé analýzy extenzivních (objemových) ukazatelů k technice ukazatelů intenzivních (poměrových).

Významnou výhodou vertikální analýzy je její nezávislost na meziroční inflaci a z toho vyplývající srovnatelnost výsledků analýzy z různých let.

Správná skladba zdrojů financování hospodářské činnosti, označovaná obvykle jako **finanční struktura podniku**, podmiňuje zdravý finanční vývoj podniku, jeho prosperitu a nezřídka rozhoduje o jeho další existenci. Poprvé se zde řeší závažná otázka: jaká má tato struktura v případě daného podniku být, aby byla zdravá? Existuje nějaká skladba finančních zdrojů, kterou lze pro tento podnik doporučit? Odpověď je záporná, pokud by mělo jít o nějaké univerzální, vždy a všude platné doporučení. Pro konkrétní podnik však lze potřebné doporučení vyslovit, ale až na závěr důkladné finanční analýzy stavu a vývoje nejen tohoto podniku, ale i podniků, které jsou s ním srovnatelné.

Jak technika vývojových trendů, tak analýza pomocí procentního vyjádření komponent se ve světě všeobecně používá ve výročních zprávách, a to v té jejich sekci, která se zabývá vysvětlením hlavních změn v likviditě a kapitálových zdrojích (Kovanicová, Kovanic 1997).

3.2. Analýza poměrových ukazatelů

Poměr je vztah jednoho čísla k druhému. Pomocí poměrové analýzy se srovnávají finanční informace dané firmy k jejím historickým datům, anebo k datům jiných společností, které jsou menší nebo větší, anebo ke skupině jiných firem.

Zneužití finanční analýzy pramení z toho, že se některému finančnímu ukazateli přikládá příliš velký význam. Je nepřesné vyvozovat, že likvidita firmy je uspokojivá anebo neuspokojivá, že kapitálová struktura je zdravá nebo nezdravá, pouze z jednoho ukazatele anebo tvrdit, že některý ukazatel je příliš vysoký nebo příliš nízký (Blaha, Jindřichovská 1996).

3.2.1. Ukazatele rentability

Patří k nejdůležitějším charakteristikám úspěšnosti podnikání. V čitateli jsou zde různé obměny zisku (před zdaněním, po zdanění), ve jmenovateli různé obměny kapitálu, tržby nebo náklady.

Vyjadřuje se buď koeficientem nebo v procentech, pro vyjádření koeficientem je výsledkem, kolik Kč ročně získáme z jedné Kč např. kapitálu.

Pokud se týká zisku, jsou v anglosaských zemích zpravidla vykazovány následující **kategorie zisku:**

- *zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (ZUOD)* – Earnings before Depreciation, Interest and Taxes (EBDIT)
- *zisk před odečtením úroků a daní (ZUD)* – Earnings before Interest and Taxes (EBIT). Představuje provozní výsledek hospodaření, zisk (popř. ztrátu)
- *zisk před zdaněním (ZD)* – Earnings before Taxes (EBT). Ve srovnání s předchozí kategorií EBIT – provozní zisk – byly již odečteny náklady na financování – úroky.
- *zisk po zdanění (Z)* – Earnings after Taxes (EAT). Je to vlastně čistý zisk (Net Income, Net Profit), který podniku po vyplacení případných dividend akcionářům zůstane k rozdělení mezi držitele akcií. Zbývající část zůstává v podniku pro vlastní reprodukci jako nerozdělený zisk (Valach 2003).

3.2.1.1. Rentabilita celkového kapitálu

Ukazatele celkového kapitálu (Return on Assets - ROA) měří celkovou efektivnost podniku, resp. produkční sílu.

$$ROA = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celkový kapitál}}$$

Celkovým kapitálem se rozumí veškerý vložený kapitál, tj. krátkodobé i dlouhodobé závazky a vlastní kapitál.

ROA hodnotí všeobecnou efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na zdroj, odkud tento kapitál pochází (vlastníci, věřitelé, banky, apod.). Kromě vedení podniku je zejména předmětem zájmu externích subjektů, kteří chtějí znát rentabilitu svého potenciálního partnera před uzavřením smluv. Tento ukazatel by měl dosahovat maximálních hodnot (Valach 2003).

3.2.1.2. Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilitou vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE) se vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři.

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pokud je hodnota ROE dlouhodobě nižší nebo stejná jako výnosnost cenných papírů garantovaných státem (státních pokladničních poukázek, státních obligací aj.), podnik je odsouzen k zániku. Racionálně uvažující investor bude v tomto případě kapitál investovat výnosnějším způsobem.

3.2.1.3. Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales - ROS) charakterizuje úspěšnost prodeje. Závisí především na cenách prodávaných výrobků či zboží a na zisku zakalkulovaném do těchto cen.

$$ROS = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}}$$

Výnosnost lze zlepšovat zvýšením cen (ziskové přírážky) při stabilním objemu tržeb nebo zvyšováním objemu tržeb (využití kapitálu) při neměnných cenách. Pro požadovaný růst výnosnosti kapitálu je třeba najít optimální cenu, umožňující dosáhnout na trhu co nejlepší kombinace jak výše ziskové přírážky, tak objemu tržeb.

3.2.1.4. Nákladovost

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel nákladovosti je definován také jako 1 – rentabilita tržeb. Platí, že čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší jsou výsledky hospodaření podniku, protože 1 Kč tržeb vytvořil s nižšími náklady. Zároveň platí, že částku zisku lze zvyšovat nejen snižováním nákladů, ale i zvyšováním odbytu (Grünwald, Holečková 2001).

3.2.2. Ukazatele aktivity

Měří schopnost podniku využívat vložených prostředků. Jedná se o ukazatele typu rychlost obratu nebo doba obratu. Nejčastěji se používá obratu zásob, obratu pohledávek a obratu stálých aktiv, především hmotného dlouhodobého majetku.

3.2.2.1. Rychlost obratu aktiv

Měří obrat neboli intenzitu použití celkových aktiv. Pokud je tento ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem nízký, mělo by dojít ke zvýšení tržeb nebo odprodání některých aktiv.

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

3.2.2.2. Vázanost stálých aktiv

Tento ukazatel podává informaci o relativní výkonnosti, s níž firma využívá fixních aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Je měřítkem celkové produkční efektivnosti.

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

Čím je ukazatel nižší, tím lépe: znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje. Avšak jestliže se v čitateli uvádí zůstatková hodnota stálých aktiv, ukazatel se s počtem let zlepšuje zcela automaticky, bez zásluhy podniku. Ukazatel je navíc ovlivněn celkovou odpisovou politikou firmy.

3.2.2.3. Rychlost obratu zásob

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Tento ukazatel charakterizuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob (Valach 2003). Protože jsou zásoby rozvahová položka vykázaná k určitému okamžiku, používá se k výpočtu průměrný stav zásob za období.

3.2.2.4. Doba obratu zásob

Tímto ukazatelem se vypočítá, jak dlouho (ve dnech) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové náklady}/365} \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{\text{obratovost zásob}}$$

Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Na druhou stranu musí však podnik reagovat pružně na poptávku a musí tedy nalézt optimální vztah mezi výše uvedenými ukazateli. Optimalizace zásob představuje samostatnou součást finančního řízení podniku.

3.2.2.5.Rychlost obratu pohledávek

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Je vyjádřena poměrem tržeb k průměrnému stavu pohledávek.

3.2.2.6.Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{\text{obratovost pohledávek}}$$

Cílem tohoto ukazatele je stanovit, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny. Tento ukazatel je vhodné porovnat s běžnou platební podmínkou, za které podnik fakturuje odběratelům. Je-li delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas.

3.2.2.7.Doba obratu dluhů

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní dluhy}}{\text{nákupy na obchodní úvěr}}$$

Tento ukazatel stanoví ve dnech dobu, která v průběhu uplyne mezi nákupem majetku či služeb a jejich úhradou. Finanční manažer bude tento ukazatel ostře sledovat, protože nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb (Kovanicová, Kovanic 1997).

3.2.3. Ukazatele likvidity

Vyjadřují schopnost podniku vyrovnat závazky ve stanovených termínech. Pro tento účel lze okamžitě použít pouze peněz, popř. některých krátkodobých cenných papírů. U pohledávek již není jistota, zda budou v plné výši a včas splaceny a přeměna zásob na peníze je již velmi zdlouhavá a někdy i značně obtížná. Nejméně likvidní jsou stálá aktiva.

Likvidita je tedy ukazatel, který má vyjádřit stupeň bezpečnosti z hlediska zachování platební schopnosti podniku. Rozlišují se tři různé stupně likvidity, které určují, v jakém rozsahu může podnik dostát svým krátkodobým platebním povinnostem.

3.2.3.1. Běžná likvidita

Je nazývána také jako likvidita třetího stupně či Current ratio. Tento ukazatel udává, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost, resp. kolika jednotkami (Kč) oběžných aktiv je kryta jedna jednotka (1 Kč) krátkodobých závazků. Má význam především pro krátkodobé věřitele podniku, neboť věřitelé podstupují určité riziko, že jim závazky nebudou splaceny.

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

V tržních podmínkách je doporučená hodnota 2 – 2,5. Zobecnit tento ukazatel na všechny podniky ovšem nelze, protože je nutné brát ohled na různost složení aktiv v jednotlivých odvětvích a v jednotlivých podnicích.

3.2.3.2. Pohotová likvidita

Je často označována jako likvidita druhého stupně nebo jako Quick ratio, popř. Acid test. Pro výpočet pohotové likvidity se odstraní vliv nejméně likvidní části oběžných aktiv, tj. zásob (surovin, materiálu, polotovarů, nedokončené výroby, hotových výrobků).

Ukazatel pohotové likvidity ponechává v čitateli peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Také zde lze nalézt určité bezpečnostní kritérium, když se uvádí, že pohotovou likviditu lze považovat za dobrou, je-li hodnota ukazatele alespoň 1 – 1,5.

3.2.3.3. Okamžitá likvidita

Také se uvádí jako likvidita prvního stupně nebo Cash ratio či Position ratio. Peněžními prostředky se rozumějí všechny pohotové platební prostředky, tzn. peníze v pokladně, na účtech, šeky a volně obchodovatelné cenné papíry.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota ukazatele je minimálně 0 - 1.

3.2.4. Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost znamená, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizích zdrojů. Použití cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko. Na financování aktiv se podílí jak vlastní kapitál, tak i kapitál cizí.

Poměr vlastního a cizího kapitálu není v podnicích různých oborů stejný. Obecná zásada tvrdí, že vlastní kapitál má být pokud možno vyšší než cizí vzhledem k tomu, že cizí kapitál je nutné splatit. Nízký poměr vlastního kapitálu k cizímu se považuje za určitou finanční slabost podniku.

3.2.4.1. Ukazatel věřitelského rizika (Debt ratio)

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

S růstem ukazatele věřitelského rizika roste riziko, že věřitelé o investovaný kapitál přijdou, protože se podnik nadměrným zadlužením dostane do finanční tísně.

Pokud je ukazatel vysoký (což znamená, že věřitelé dodali více než polovinu celkových finančních zdrojů), bude pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by odmítli půjčit firmě další peníze, nebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu.

Podíl cizích zdrojů závisí i na výši a stabilitě zisku. Jestliže podnik předpokládá v některých letech dosahování nižšího zisku, neměl by mít příliš vysoký podíl závazků, ze kterých je nutné platit úrok, neboť neschopnost podniku platit své úrokové závazky se považuje za jeden z hlavních příznaků nízké solventnosti a nedostatečné finanční stability.

3.2.4.2.Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům (Equity ratio)

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{celková\ aktiva}$$

Tento ukazatel je doplňkovým ukazatelem k ukazateli předchozímu, jejich součet se rovná 1, resp. 100 %. Tento ukazatel je též nazýván mírou finanční samostatnosti.

Vyjadřuje proporce, v níž jsou aktiva podniku financována penězi akcionářů. Používá se pro hodnocení hospodářské a finanční stability podniku a spolu s ukazatelem solventnosti bývá považován za nejvýznamnější ukazatel pro hodnocení celkové finanční situace podniku.

3.2.4.3.Ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu kapitálu (Debt-equity ratio)

$$Debt - equity\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál}$$

Tento ukazatel roste s růstem proporce závazků ve finanční struktuře. V případě, že podnik využívá leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, neboť budoucí leasingové splátky představují v podstatě stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z hlediska účetně-metodického nejsou zachyceny v rozvaze pronajímatele.

3.2.4.4. Úrokové krytí

Tento ukazatel vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty celkově vyprodukovaným ziskem. Jinými slovy, ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

Podniky, které dosahují vyššího růstu zisku, mohou ve větším rozsahu využívat cizího kapitálu, protože budou schopny platit fixní částku úroku. Podniky, u nichž se projevuje stagnace nebo pokles zisku, by se měly vyhnout vyššímu podílu závazků, z nichž je nutné platit úrok (Valach 2003).

3.2.5. Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele, jejichž součástí je tržní cena akcie jako parametr kapitálového trhu, podávají informaci o tom, jak vidí budoucnost podniku akcionáři.

3.2.5.1. Výplatní poměr (Payout ratio)

$$\text{Výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{zisk na akcii}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend.

3.2.5.2. Dividendový výnos (Dividend yield)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$$

Při časovém porovnávání se hodnota ukazatele může měnit i v případě, že částky vyplacených dividend zůstávají v průběhu let stejné; bude k tomu docházet při změně jmenovatele – tržní ceny akcie. V případě zvýšení tržní ceny akcie a nezměněné výše

dividendy vyjde ukazatel méně příznivý – výnosnost proti předchozímu období poklesne. Pro investory, jejichž hlavní motivací k držení akcií je stálý či rostoucí příjem dividend, jsou takové akcie méně atraktivní a jsou i hůře prodejné (Kovanicová, Kovanic 1997).

3.2.5.3. Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (Price earnings ratio, P/E)

$$P / E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}}$$

Ukazatel P/E poměří tržní cenu akcie k čistému zisku na akcii. Hodnota tohoto ukazatele nám ukazuje návratnost akcie z čistého zisku. Reciproká hodnota ukazatele představuje výnosnost akcie. Investoři posuzují, zda výnosnost podniku je adekvátní jeho riziku. Pokud je výnosnost nižší, než by odpovídalo danému riziku podniku, je buď akcie nadhodnocena, nebo si investoři do budoucna od podniku hodně slibují, tzn. vysoce oceňují růstové příležitosti podniku. To platí i naopak, když je výnosnost vyšší, než by odpovídalo danému riziku podniku, je akcie buď podhodnocena, nebo investoři předpokládají, že podnik nemá dobré vyhlídky do budoucna (Kislingerová, Neumaierová 1996).

3.2.5.4. Poměr tržní hodnoty akcie k její účetní hodnotě (Market-to-book ratio)

$$\text{Market-to-book ratio} = \frac{\text{tržní cena všech akcií}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel vypovídá, jaký je poměr tržní hodnoty firmy k její účetní hodnotě. Výsledek větší než 1 znamená, že firma má vyšší hodnotu, než ukazuje výše vlastního kapitálu uvedená v rozvaze.

3.3. Analýza soustav ukazatelů

K posouzení celkové finanční situace firmy se vytváří soustavy ukazatelů, označované také často jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Rostoucí počet ukazatelů v souboru umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace firmy, avšak současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a zejména výsledné hodnocení firmy. Z těchto důvodů existují také modely založené na větším počtu ukazatelů (10 až 200), tak i modely ústící do jediného čísla (hodnotícího koeficientu, syntetického ukazatele).

Pro vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

- **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů**, jejichž typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, které slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladem.
- **Účelové výběry ukazatelů**, sestavované na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy (finanční zdraví), resp. predikovat její krizový vývoj (finanční tíseň). Podle účelu jejich použití se výběry člení na:
 - **Bonitní (diagnostické) modely**, které se snaží pomocí jednoho syntetického ukazatele, jenž nahrazuje jednotlivé analytické ukazatele různých vypovídacích schopností, vyjádřit finanční situaci, resp. pozici firmy (mezifiremní srovnávání).
 - **Bankrotní (predikční) modely**, které představují jakési systémy včasného varování, neboť podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví firmy (Sedláček 2001).

3.3.1. Pyramidové soustavy ukazatelů

Základní myšlenkou pyramidové soustavy je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele, který by co nejlépe postihoval základní cíl podniku, popř. záměr analýzy. Tento ukazatel představuje vrchol pyramidy. V další, nižší úrovni se vrcholový ukazatel rozkládá na dva nebo více dílčích ukazatelů, z nichž některé se rozkládají ještě podrobněji ve stále hlubších vrstvách. Název "pyramida" názorně vystihuje postupné rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech.

Při rozkládání ukazatelů se používají dva hlavní postupy:

1. Aditivní: Výchozí ukazatel se rozkládá do součtu nebo rozdílu dvou nebo více dalších ukazatelů.

2. Multiplikativní: S tímto postupem se lze setkat například při rozkladu ukazatele ROE. Výchozí ukazatel se představuje jako součin nebo jako podíl dvou nebo více ukazatelů. Podíl se použije tehdy, jestliže se v následující, hlubší úrovni potřebuje aditivně rozkládat jmenovatel výchozího ukazatele.

Pyramidové soustavy je vhodné zobrazovat graficky, neboť v této formě je soustava přehlednější než jen ve vzorcích. Pro pochopení vzájemných souvislostí a vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů se obvykle uvádějí v grafu (mezi jeho větvemi) symboly operací (+, -, *, ÷), které byly při rozkladu použity. Jediný graf pak nahrazuje rozsáhlý systém rovnic a navíc usnadňuje orientaci ve vzájemných závislostech ukazatelů.

Pyramidové rozklady ukazatelů a jejich změn či odchylek se provádějí takto:

1. Podle cíle analýzy se zvolí vrcholový ukazatel.
2. Ve směru shora dolů se postupně rozkládají ukazatele zapsané v obecném (symbolickém, nikoliv číselném) tvaru.
3. Ve směru zdola nahoru se dosazují číselné hodnoty ukazatelů, a to dvakrát - pro stav "0" a pro stav "1" (např. pro počáteční a konečný stav téhož podniku nebo pro dva srovnávané podniky k témuž okamžiku).
4. Ve směru zdola nahoru se vyčíslují změny či odchylky ukazatelů.
5. Proveďte se ekonomická interpretace získaných pyramidových rozkladů.
Zejména se zhodnotí:
 - a) Jaké dílčí ukazatele ovlivňují hodnoty vrcholového ukazatele.
 - b) Jak silně se promítají změny (odchylky) jednotlivých dílčích ukazatelů do změn vrcholového ukazatele.

Přestože jde o postupy značně jednoduché, lze jejich promyšleným použitím dospět k cenným poznatkům.

Čím větší je ovšem volnost analytika či manažera při volbě struktury pyramidové soustavy, při analýze hodnot ukazatelů, které se v nich objevily, ale zejména pak při syntéze rozhodnutí o zásazích do podnikového organismu, tím naléhavěji potřebují tyto profesionálové další analytické metody, které jim umožní zasvěceněji a spolehlivěji

zhodnotit velikost, význam a vliv jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel (Kovanicová, Kovanic 1997).

DuPontův rozklad

Klíčový význam má ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE. Jednoduchou formální úpravou jeho definice je dosaženo:

$$ROE = \frac{Z}{VK} = \frac{Z}{T} * \frac{T}{A} * \frac{A}{VK},$$

kde: Z - čistý zisk

T - tržby

VK - vlastní kapitál

A - celková aktiva

Ukázalo se, že ukazatel rentability ROE může být chápán jako součin tří intenzivních ukazatelů (podrobně tento rozklad popisuje schéma č. 1 a z trochu jiného pohledu i schéma č. 2), z nichž první dva rozkládají ukazatel rentability úhrnného vloženého kapitálu, tj.

$$ROA = \frac{Z}{A} = \frac{Z}{T} * \frac{T}{A},$$

což je součin ukazatele rentability tržeb a ukazatele rychlosti obratu úhrnných aktiv. Třetí součinitel v rozkladu ukazatele ROE je blízký k nám již známému pákovému ukazateli.

Role pákového ukazatele je zřejmá: růst cizího kapitálu nad vlastní kapitál může zvyšovat ROE. Avšak na pravé straně rovnice jsou ještě další dva ukazatele, do nichž se zadluženost rovněž promítne: zisk bude nižší o vyšší úroky připadající na přírůstek cizího kapitálu a rovněž druhý ukazatel na pravé straně rovnice bude nižší, protože zvýší hodnotu jeho jmenovatele. Z toho vyplývá: zadluženost bude mít na ROE celkově pozitivní vliv pouze tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více, než činí úroková sazba dluhu. Potvrzuje se to, že určení vhodného poměru mezi vlastními a cizími zdroji je otázkou velmi citlivou a patří mezi základní rozhodovací úlohy finančního řízení.

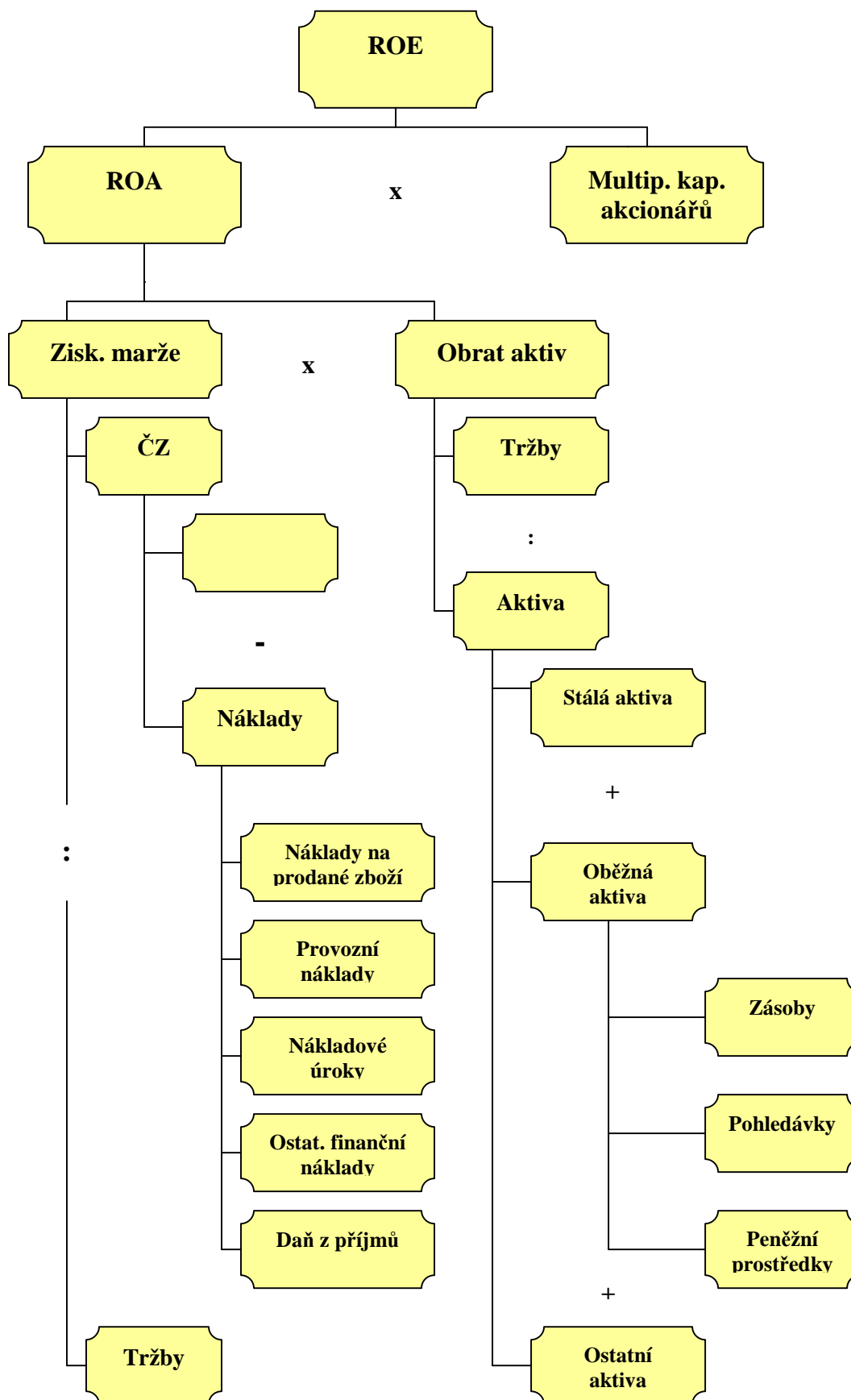
Z rozkladu ukazatele ROE tedy vyplývá, že samotný fakt zadluženosti ani její zvyšování nemusí být ještě pro podnik žádnou katastrofou - a dále - že není rozhodující ani

samotný poměr vlastního a cizího kapitálu. Opět tady platí: co je pro jeden podnik znakem zdraví a rozvoje jeho podnikatelských záměrů, pro jiný podnik může být již znakem špatné finanční situace. Optimální míra zadluženosti je totiž individuální záležitostí každého jednotlivého podniku, i když jistě bude snaha porovnat vlastní podnik s obdobnými podniky daného odvětví.

Z DuPontova rozkladu ukazatele ROE je tedy patrné, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability: že zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením míry zisku (rentability tržeb), ale i urychlením obratu kapitálu a odvážnějším využitím cizího kapitálu, změnou struktury finančních zdrojů.

Ale při posuzování zadluženosti a případném porovnávání s jinými podniky se nevystačí jen s ROE; musí se brát v úvahu i další vlivy, jako např. reálnost našich záměrů, úvěrové podmínky (dobu splácení úvěru, výši úrokové sazby a způsob splácení úroků), strukturu aktiv ve vztahu k likviditě, zajištěnost odbytu aj. K tomu nám mohou posloužit i další systémy intenzivních ukazatelů, které mají tradiční název pyramidové (Kovanicová, Kovanic 1997).

Schéma č. 1 – DuPontův diagram (Sedláček 2001)



kde:

ROE = zisk po zdanění / vlastní kapitál

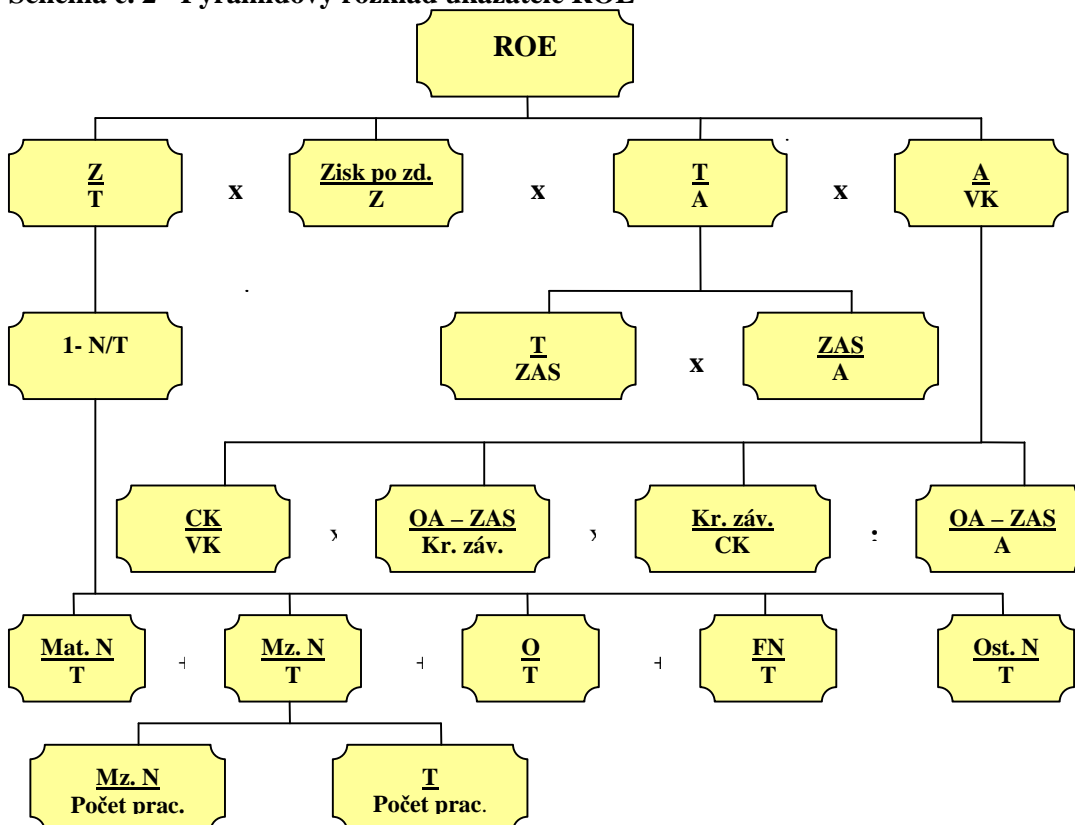
ROA = zisk po zdanění / celková aktiva

Multiplikátor kapitálu akcionářů = celková aktiva / vlastní kapitál

Zisková marže = zisk / tržby

Obrat aktiv = tržby / celková aktiva

Schéma č. 2 - Pyramidový rozklad ukazatele ROE



kde:

Podíl čistého zisku ke zdanění = zisk po zdanění / zisk před zdaněním

ROE = zisk po zdanění / vlastní kapitál

Multiplikátor vlastního kapitálu = celková aktiva / vlastní kapitál

Rentabilita tržeb = zisk před zdaněním / tržby

Haléřový ukazatel nákladovosti = náklady / tržby

Obrat aktiv = tržby / celková aktiva

Průměrná mzda pracovníka = mzdové náklady / počet pracovníků

Obrat zásob = tržby / zásoby

Produktivita práce = tržby / počet pracovníků

Podíl zásob na aktivech = zásoby / celková aktiva

Míra zadluženosti = cizí kapitál / vlastní kapitál

Materiálová nákladovost = materiálové náklady / tržby

Rychlá likvidita = (oběžná aktiva - zásoby) / krátkodobé závazky

Mzdová nákladovost = mzdové náklady / tržby

Podíl ostatních nákladů na tržbách = ostatní náklady / tržby

Finanční nákladovost = finanční náklady / tržby

Podíl odpisů na tržbách = odpisy / tržby

3.3.2. Bonitní modely

Jde o diagnostické modely, které odpovídají na otázku, zda jde o dobrou, anebo špatnou firmu. Mají schopnost ohodnotit firmu jedním koeficientem (syntetickým ukazatelem) na základě účelového výběru ukazatelů, které nejnvýstižněji přispívají k její klasifikaci.

Bonitní modely jsou na rozdíl od bankrotních modelů založeny převážně na teoretických poznacích. Pro konstrukci modelu je třeba stanovit rozsah a obsah ukazatelů, výběrový soubor porovnávaných firem a zvolit příslušnou analytickou metodu. V zásadě lze použít komparativně-analytické a matematicko-statistické metody (Sedláček 2001).

3.3.2.1. Komparativně-analytické metody

Pro tyto metody je typické používání hlavně verbálních ukazatelů (např. kvalifikační struktura pracovníků, kvalita výrobků, servis apod.). Dosažená úroveň se vyjadřuje zpravidla slovně: „slabá – průměrná – dobrá – výborná“ atd. Mezi tyto metody patří zejména:

- SWOT analýza
- metoda kritických faktorů úspěšnosti
- metoda analýzy portfolia dvou dimenzí

3.3.2.2. Matematicko-statistické metody

Výchozím bodem všech diagnostických modelů je matice objektů a jejich ukazatelů. Její konstrukce je následující:

- a) výběr vhodných ukazatelů charakterizujících činnost firmy
- b) výběr firem zařazených do analyzovaného souboru při dodržení podmínek srovnatelnosti
- c) stanovení vah ukazatelů vyjadřujících důležitost příslušného ukazatele
- d) určení charakteru všech ukazatelů:
je-li žádoucí, aby ukazatel rostl, přiřadíme mu charakteristiku +1,
je-li žádoucí, aby ukazatel klesal, přiřadíme mu charakteristiku -1
- e) sestavení výchozí matice

Při sestavování modelu se pak aplikují metody:

- váženého součtu pořadí
- váženého podílu
- bodovacích
- normované proměnné
- vzdálenosti od fiktivního objektu

Cílem všech metod je transformace a syntetizace různých ukazatelů do jednoho, tzv. integrálního ukazatele, který komplexně vyjadřuje úroveň jednotlivých firem ve výběrovém souboru zkoumaných firem (Sedláček 2001).

3.3.3. Bankrotní modely

Mají informovat své uživatele o tom, zda firmě hrozí v blízké budoucnosti bankrot. Byly odvozeny na základě skutečných dat (se všemi výhodami, jako je např. reálnost, a nevýhodami, jako např. vysoká specifická na jistý typ firem) u firem, které v minulosti zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly.

Vychází z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k jistým anomáliím, ve kterých jsou obsaženy symptomy budoucích problémů a které jsou charakteristické právě pro ohrožené firmy. Tyto symptomy mají zpravidla podobu rozdílné úrovně, variability a dynamiky vývoje ve vybraných finančních ukazatelích odrážejících finančně-ekonomický stav sledované firmy (Sedláček 2001).

3.3.4. Konkrétní bonitní a bankrotní modely

K diagnóze i predikci finanční situace firem se používá v současnosti značné množství výběrových soustav ukazatelů. Mnoho těchto účelově vytvořených soustav ukazatelů představuje aplikaci zahraničních modelů, jejichž transformace na podmínky české ekonomiky naráží na vážné problémy, zejména na:

- absenci dostatečně dlouhé časové řady sledovaných finančních ukazatelů
- problematiku validity dat
- dynamicky se měnící sociálně-ekonomické prostředí

3.3.4.1. Kralický rychlý test

P. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů čtyři ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. Prvním z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu. Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Dalším ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, který ukazuje, za jakou dobu byl podnik schopen splatit všechny své dluhy (jak krátkodobé, tak dlouhodobé), pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období. Oba ukazatele svou charakteristikou zachycují finanční stabilitu firmy. Další dva ukazatele se zase zaměřují na rentabilitu, kterou analyzovaná firma dosahuje. Prvním ukazatelem ze skupiny ukazatelů rentability je rentabilita tržeb měřená nikoli ziskem, ale cash flow. Rentabilita aktiv pak jako poslední ukazatel odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku (Kislingerová, Hnilica 2005).

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{finanční majetek}}{\text{CF}}$$

$$\text{CF v \% z tržeb} = \frac{\text{CF}}{\text{tržby}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celkový kapitál}}$$

Bonita se pak stanoví tak, že každý ukazatel se podle dosaženého výsledku nejprve oklasifikuje podle tabulky č. 1.

Tabulka č. 1 – Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
Kvóta vlast. kap.	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15%	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Výsledná známka se pak určí jako jednoduchý aritmetický průměr známek získaných za jednotlivé ukazatele.

3.3.4.2. Index bonity

Index bonity je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody (Sedláček 2001).

Pracuje s následujícími 6 ukazateli:

$$A = \frac{CF}{\text{cizí kapitál}}$$

$$B = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$C = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{tržby}}$$

$$E = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}}$$

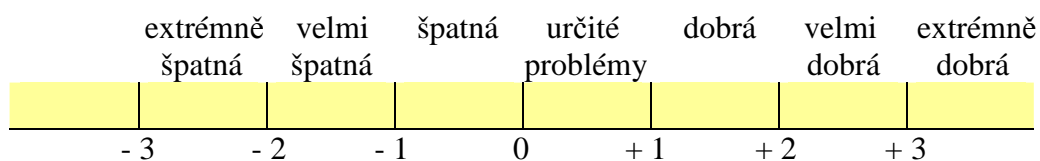
$$F = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Index bonity pak můžeme vypočítat z rovnice:

$$IB = 1,5 * A + 0,08 * B + 10 * C + 5 * D + 0,3 * E + 0,1 * F$$

Čím větší hodnotu IB dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší.

Přesnější závěry můžeme vyslovit s využitím následující hodnotící stupnice:



3.3.4.3. Altmanův index důvěryhodnosti

Altmanův index důvěryhodnosti Z patří u nás mezi nejznámější a nejvíce používané modely. Profesor Altman sestavil pomocí násobné diskriminační analýzy (DMA) index obsahující pět ukazatelů včetně jejich vah (verse indexu z roku 1968):

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

kde:

$$A = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$B = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$C = \frac{\text{tržní hodnota vlastního jmění}}{\text{účetní hodnota dluhu}}$$

$$D = \frac{\text{zadržené výděvky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vidíme, že v indexu převažují ukazatele efektivnosti, protože Altman preferoval dlouhodobý pohled. Index pomáhá ohodnotit riziko bankrotu podniku. Jako kritická se ukázala hodnota indexu 2,7. 94 % Altmanem zkoumaných podniků dosahujících hodnoty Z nižší než 2,7 do roka zbankrotovaly. Naopak 97 % podniků, u nichž hodnota indexu převyšovala 2,7 přežilo. Jako „šedá zóna“ se ukázalo rozmezí hodnot Z 1,81 – 2,99.

Verse Altmanova indexu důvěryhodnosti podle roku 1983 zní:

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

Jak je patrné, oslabil v indexu ukazatel odrážející likviditu, ukazatel charakterizující zadluženost, ale i výnosnost. Naopak důležitost si v indexu posílil obrat aktiv a produkční

síla podniku. Verše indexu z roku 1983 předpokládá šedou zónu v rozmezí hodnot 1,2 až 2,9 (Kislingerová, Neumaierová 1996).

3.3.4.4. Taflerův bankrotní model

Byl publikován v r. 1977 a využívá 4 poměrové ukazatele (Sedláček 2001):

$$A = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$B = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$C = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Taflerova diskriminační rovnice má tvar:

$$T = 0,53 * A + 0,13 * B + 0,18 * C + 0,16 * D$$

Pokud vypočtené $T > 0,3$, jde o firmy s malou pravděpodobností bankrotu. U firem, které dosahují hodnotu funkce $T < 0,2$, lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností.

3.3.4.5. Index IN95

Analýza 24 významných empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků vyústily k sestavení nového indexu důvěryhodnosti vhodného pro naše podmínky. Tvůrci tohoto indexu jsou Inka Neumaierová a Ivan Neumaier. Index IN95 zní:

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

kde:

$$A = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$B = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$C = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$E = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$F = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{tržby}}$$

V1 až V6 = váhy jednotlivých ukazatelů

V1 až V6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů. Váhy jsou konstruovány jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví.

Index bonity, upravený pro zemědělství zní:

$$IN95 = 0,24 * A + 0,11 * B + 21,35 * C + 0,76 * D + 0,1 * E - 14,57 * F$$

Výsledek indexu IN95 větší než 2 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s hodnotou IN95 pohybující se mezi 1 až 2 není „ani zdravý ani nemocný“, tzn. jedná se o podnik, který by mohl mít problémy. Pokud vyjde index IN95 menší než 1 znamená to, že jde o podnik se špatným finančním zdravím.

V případě, že při výpočtu indexu dosadíme váhy za celou ekonomiku, vyjde nám dobrý nebo špatný podnik z hlediska celé ekonomiky ČR. Odvětvové váhy nám zařadí podnik jako dobrý nebo špatný v rámci odvětví (Kislingerová, Neumaierová 1996).

3.3.4.6. Index IN99

Autory tohoto indexu jsou opět manželé Neumaierovi. Index IN zkonstruovali tak, aby akceptoval pohled vlastníka. Pro určení důležitosti ukazatelů indexu IN z hlediska tvorby hodnoty byla použita diskriminační analýza. Pomocí tohoto postupu byly revidovány váhy ukazatelů indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA). Bylo dosaženo následujícího tvaru indexu IN pro vlastníky, který byl nazván podle roku svého vzniku IN99:

$$IN\ 99 = -0,017 * A + 4,573 * B + 0,481 * C + 0,015 * D$$

$$A = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$B = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$C = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$D = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Dosahuje-li index IN99 větší hodnoty než 2,07, daná firma má kladnou hodnotu ekonomického zisku; pohybuje-li se hodnota indexu IN pod 0,684, pak firma dosahuje záporné hodnoty ekonomického zisku. Interval „šedé zóny“ je poměrně široký – je to pásmo, kdy není situace firmy jednoznačná, nicméně pokud se zde ocitne, vždy se jedná o signál určitých problémů. Při ověřování indexu se ukázala tři pásma: dosahuje-li firma IN 1,420 až 2,07, není na tom špatně; při hodnotách 1,089 až 1,420 je situace nerozhodná, firma má své přednosti, ale i výraznější problémy; a v pásmu hodnot 0,684 až 1,089 již převažují problémy.

Index IN99 je vhodný v případech, kdy si posuzovatel firmy netroufne odhadnout její alternativní náklad na vlastní kapitál, jehož znalost je základním předpokladem pro propočet ekonomického zisku firmy.

Index IN99 se zakládá na datech firem za rok 1999. Pro vzorek 1698 firem byl propočten ekonomický zisk (EVA). Dále byl zjištěn profil jejich finančního zdraví pomocí

vybraných ukazatelů (základem byly ukazatele indexu IN95). Byly vytvořeny dvě skupiny firem – 1. firmy s kladnou hodnotou EVA a 2. firmy se zápornou hodnotou EVA.

Každá skupina byla charakterizována typickými hodnotami vybraných ukazatelů. Pomocí diskriminační analýzy byly zprostředkovány ukazatele nejlépe vysvětlující rozdíl mezi oběma skupinami, jež se z hlediska EVA jeví jako nejvýznamnější. Významnost ukazatelů odráží výsledná hodnota jejich vah. Index IN99 je schopen vystihnout situaci firmy s úspěšností vyšší než 85 %.

Co se týče vztahu obou indexů IN, je samozřejmé, že není-li firma schopna plnit své závazky, tato skutečnost je pro vlastníka neúnosná, neboť je ohrožena existence firmy. Z hlediska vlastníka je plnění věřitelského kritéria pro hodnocení firmy podmínkou nutnou, nikoli však postačující. Skutečnost, že firma řádně plní své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří pro vlastníka hodnotu, tzn. že dosahuje výnosnosti vlastního kapitálu převyšující sazbu alternativního nákladu na kapitál. Může nastat i opačný případ: firma tvoří hodnotu pro vlastníky, ale její způsob financování je tak agresivní (např. v důsledku příliš rychlého růstu), že není schopna plnit své závazky (Neumaierová, Neumaier 2002).

3.3.4.7. Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added – EVA)

Model EVA byl publikován newyorskou konzultační firmou Stern Stewart & Co. v roce 1989. Model je založen na ekonomickém zisku, který na rozdíl od účetního zisku představuje přebytek výnosů, zůstávající firmě po zaplacení služeb výrobních faktorů vč. nejen cizího, ale i vlastního kapitálu. Jde o hodnotu, která byla přidána hospodářskou činností firmy nad úroveň nákladu kapitálu vázaného v jejích aktivech. Náklad kapitálu je chápán jako míra výnosů akceptovatelná investory (Sedláček 2001).

Ukazatel se vypočítá podle následujících rovnic:

$$EVA = NOPAT - WACC \cdot C$$

nebo

$$EVA = (ROIC - WACC) \cdot C$$

kde: EVA = ekonomická přidaná hodnota

NOPAT = čistý provozní zisk za sledované období

WACC = Weighted Average Cost of Cupital (vážený průměr nákladů na kapitál)

C = Capital (investovaný kapitál ve firmě)

ROIC = výnosnost investovaného kapitálu (NOPAT/C)

Firma vytváří hodnotu pro vlastníky, jestliže je $EVA > 0$, nebo když čistý provozní zisk, který můžeme zjednodušeně vypočítat jako $EBIT (1 - DS)$ je větší než náklady kapitálu $nK = (1 - D_s) CK/K + n_{VK} VK/K$ násobené kapitálem C ($C = A - CK_{kr}$ nebo $C = SA + \check{C}PK$).

Bude-li čistý provozní zisk firmy odpovídat právě minimálnímu výnosu požadovanému vlastníky ($EVA = 0$), firma nebude vytvářet přidanou hodnotu. V podmínkách tradičních ukazatelů vycházejících z účetního zisku se bude firma jevit jako zisková, avšak ve skutečnosti bude ničit hodnotu, např. pokud vyprodukuje čistý provozní zisk, ale ten bude menší než výnosy očekávané vlastníky, potom vlastníci ztratili oproti výnosům dosažitelným na kapitálovém trhu při srovnatelném riziku.

Tato podmínka vyplývá z upravené rovnice pro výpočet EVA:

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK$$

Má-li ekonomická přidaná hodnota firmy vzrůst, pak výnosnost vlastního kapitálu (ROE) musí převyšovat alternativní náklad tohoto kapitálu (r_e) neboli požadovanou výnosnost odpovídající srovnatelnému riziku. Z této podmínky zřejmě vycházelo MPO ČR, které ve svých analýzách klasifikuje průmyslové podniky na čtyři skupiny, které jsou uvedené v tabulce č. 2:

Tabulka č. 2 – Klasifikace průmyslových podniků

Sk.	Třídící znak	Slovní charakteristika
1.	$ROE > r_e$	podniky tvořící hodnotu
2.	$r_e > ROE > r_f$	netvoří hodnotu, ale ROE převyšuje bezrizikovou sazbu r_f
3.	$r_e > ROE > 0$	netvoří hodnotu, ale dosahují kladné ROE
4.	$ROE < 0$	ztrátové podniky, výnosnost VK je záporná

Hlavní předností ukazatele EVA je, že poskytuje managementu reálnější informace o výkonnosti firmy a současně jej motivuje k rozhodování, které vede k růstu tržní hodnoty firmy. Zainteresováním managementu na růstu přidané hodnoty je současně i naplněn zájem vlastníků firmy. EVA tak přispívá k odstranění konfliktu zájmů mezi vlastníky a manažery.

Kritikové modelu EVA mu vyčítají, že nepracuje s tržními hodnotami firemních aktiv a nebo, že nevyjadřuje tvorbu skutečné hodnoty, ale pouze účetní realitu. Znamé jsou zejména úpravy nazvané:

a) $REVA_t$, upravená ekonomická přidaná hodnota na konci sledovaného období

$$REVA_t = NOPAT_t - WACC \cdot MV_{(t-1)}$$

kteřá zahrnuje ukazatele tržní hodnoty firemních aktiv (MV) na začátku období.

b) CVA (Cash Value Added), peněžní přidaná hodnota, kteřá se určí ze vztahu

$$CVA_t = OCF_t - OCFD$$

kde: OCF_t = provozní cash flow roku t (Operating CF)

$OCFD$ = potřeba provozních zdrojů v jednotlivých letech životnosti investice, aby čistá současná hodnota byla nulová (Operating Cash Flow Demand)

3.4. Dotační politika

Vstupem ČR do EU k 1. květnu 2004 se výrazně změnil systém dotací pro zemědělce a rozšířila se tak možnost tyto dotace získat. Dotace se staly nedílnou součástí příjmu každého zemědělského podniku, bez kterých by se nemohl dále rozvíjet, provozovat svoji činnost, a tudíž ani z dlouhodobějšího hlediska existovat, proto musí být i v mé diplomové práci tato problematika zmíněna.

3.4.1. Přehled dotací poskytovaných před vstupem ČR do EU

Návrh dotační politiky před vstupem do EU vycházel z Koncepce agrární politiky MZe. Dotace do zemědělství byly členěny podle účelového a legislativního hlediska. Podle účelu bylo rozdělení podpůrných programů do zemědělství následující: přímé platby, strukturální podpory, ostatní podpory, regulace trhu. Podle legislativního hlediska byla alokace podpor do zemědělství prováděna prostřednictvím:

- Nařízení vlády k podpoře mimoprodukčních funkcí zemědělství – byly to podpůrné programy k podpoře aktivit podléjících se na udržování krajiny a programy pomoci k podpoře méně příznivých oblastí. Podmínky pro poskytování stanovovala vláda nařízením.
- Podpůrných programů (přímých podpor) – navrhovány prostřednictvím „Zásad“.
- Podpůrných programů navrhovaných k administraci prostřednictvím SZIF týkající se oblastí: kompenzace uvedení půdy do klidu - podpora nepotravinářského užití zemědělské produkce, kompenzační platba na mléko, programy na zvýšení spotřeby, subvencování vývozu, intervenční nákupy.
- Podpůrných programů (nepřímých podpor) – byly navrženy prostřednictvím nástrojů PGRLF.

3.4.2. Předvstupní programy

Předvstupní nástroje v České republice byly zaměřeny na vytvoření podmínek pro co nejrychlejší a nejefektivnější čerpání prostředků ze strukturálních fondů EU po jejím vstupu do EU se současným pozitivním dopadem na hospodářství země. Česká republika využívala tří předvstupních nástrojů. Jednalo se o programy Phare, ISPA a SAPARD.

- **Program PHARE** (*Poland and Hungary Aid for Restructuring of the Economies*)

Tento program byl zaměřen především na projekty přípravy institucí veřejné správy na vstup do EU. Tento předvstupní nástroj pomoci využívala Česká republika již od roku 1990. Část každoroční alokace byla v posledních letech věnována přípravě na přijímání prostředků ze strukturálních fondů EU v jednotlivých regionech a související institucionální přípravě. Po vstupu České republiky do EU jej nahradil Společný regionální operační program.

Program Phare se skládá ze tří programových celků:

Národní programy Phare – zahrnují zejména projekty zaměřené na přípravu ČR na členství v EU.

Programy přeshraniční spolupráce – jsou přípravou na účast v iniciativě Společenství INTERREG III. Projekty v rámci těchto programů jsou zpravidla investičního charakteru, realizují se v příhraničních regionech a mají přeshraniční dosah.

Mnohonárodní programy Phare – slouží zejména k dodatečné podpoře spolupráce a přípravy kandidátských zemí na vstup do EU a při jejich implementaci tyto země spolu navzájem spolupracují.

Centrum pro regionální rozvoj České republiky (CRR ČR) uvádí, že prostřednictvím programu Phare ČR v průběhu 90. let získávala prostředky v objemu 60 – 70 mil. EUR ročně. Od roku 2000 se roční průměr přidělené pomoci zvýšil na 100 mil. EUR. Pro rok 2002 bylo pro Českou republiku alokováno 103,8 mil. EUR, pro rok 2003 Česká republika získala 114,18 mil. EUR. Za dobu trvání programu Phare tak Česká republika získala přístup k celkem 1,034 mld. EUR.

- **Program SAPARD** (*Speciál Accesion Programme for Agriculture and Rural Development*)

Speciální program pro zemědělství a rozvoj venkova. Tento předvstupní nástroj využívá ČR od roku 2000. Po vstupu do EU jej nahradil operační program Rozvoj venkova a multifunkční zemědělství.

- **Program ISPA** (Instrument for Structural Policies for Pre-Accession)

Program byl zaměřen na financování velkých projektů v oblasti životního prostředí a byl v ČR využíván od roku 2000. Po vstupu ČR do EU jej nahradil operační program Infrastruktura.

V rámci nástroje ISPA bylo podle CRR ČR do konce srpna 2003 alokováno 244,297 mil. EUR, z toho na investice 242,404 mil. EUR. V programu SAPARD na Českou republiku každoročně připadá cca 22,063 mil. EUR až do doby vstupu do EU, Česká republika tak disponuje prostředky SAPARD v celkové výši 66,1 mil. EUR. Po vstupu České republiky do EU (1.5.2004) budou tyto programy realizovány ještě po dobu přibližně dvou let.

3.4.3. Přehled dotací poskytovaných ze zdrojů ČR a EU v roce 2005

- **Přímé platby**

Jednotná platba na plochu (SAPS) – tato platba je vyplácena zjednodušeným systémem, tj. na hektar obhospodařované plochy (režim jednotné platby na plochu, tzv. single area payment scheme – SAPS). Žádost o poskytnutí dotace v rámci jednotné platby na plochu (SAPS) je možné podat na následující kultury: orná půda, travní porost – stálé pastviny, travní porost – ostatní, vinice, chmelnice, ovocný sad, jiná kultura. Zemědělská půda, na kterou je požadováno poskytnutí finanční podpory, musí být na žadatele vedena v evidenci od 1. 5. do 31.8. kalendářního roku, ve kterém žádá o podporu, a po toto období zemědělsky obhospodařována.

Doplňková platba k jednotné platbě na plochu (TOP-UP) – tato platba je poskytována k jednotné platbě na plochu (SAPS). Má za úkol minimalizovat nepříznivé dopady jednotné platby na hektar u některých komodit. Smyslem podpory je plošné, plodinově nespécifické dorovnání na hektar orné půdy. Doplnková platba je upravována nařízením vlády, které stanovuje některé podrobnosti a bližší podmínky při poskytování národních doplňkových plateb k přímým podporám pro rok 2005 SZIF formou dotace. Pokud nebude žadateli přiznána platba SAPS, nemá nárok na platbu Top-up.

Podpora méně příznivých oblastí a oblastí s ekologickým omezením (LFA) – žadatel této podpory nemusí být podnikatelem, podpora LFA je poskytována na travní porosty a jejich ošetření, ekologické zemědělství, zatravňování orné půdy, atd. Princip podpor má řešit ekonomickou újmu zemědělců za to, že budou hospodařit způsobem, který je příznivý k životnímu prostředí.

○ **HRDP**

Hlavními cíli HRDP jsou: ochrana a podpora vysoké hodnoty přírody a udržitelného zemědělství, které dodržuje enviromentální požadavky, zachování a podpora zemědělských systémů s nízkými vstupními náklady, ochrana a zlepšování přirozeného prostředí, zachování a posílení sociální struktury na venkově. Tyto cíle je možné shrnout pod jeden hlavní cíl: „Trvale udržitelný rozvoj zemědělství, venkova a jeho přírodních zdrojů“, který je prioritou HRDP.

HRDP má celkem 6 opatření, na které je zaměřena podpora, a to: Předčasné ukončení zemědělské činnosti, Méně příznivé oblasti (LFA), Agroenviromentální opatření (AEO), Lesnictví, Zakládání skupin výrobců (ZSV), Technická pomoc.

○ **Národní dotace**

Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond (PGRLF) je jeden ze základních pilířů dotační politiky MZe. K hlavním rysům PGRLF patří pružnost, transparentnost rozhodování, jednoduchost využití ze strany klienta a stabilita. Jde o jeden z nejefektivnějších nástrojů českého zemědělství působící v rámci tzv. „národní pomoci“. Hlavním předmětem podnikání PGRLF je subvencování části úroků z úvěrů a poskytování záruk na úvěry podnikatelským subjektům v oblasti zemědělství, lesnictví, vodního hospodářství a průmyslu zabývajícího se zpracováním produkce ze zemědělské výroby. Program PGRLF, a. s.: Vyrovnání úrokového zatížení, Investiční programy, Mládí, Podpora pojištění.

Dotační tituly MZe - Ministerstvo zemědělství v souladu s usnesením Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky vydává Zásady, kterými se stanovují podmínky pro poskytování těchto dotací. Tyto podpory řeší posílení tradičních českých zemědělských úseků a historických zvláštností a specifik, jako je např. podpora ozdravování plodin, nákazový fond – neškodné odstraňování kadáverů, podpora včelařství, podpora

restrukturalizace ovocných sadů, podpora pěstování bylin pro energetické využití, udržování a zlepšování genetického potenciálu vyjmenovaných hospodářských zvířat.

○ **Operační program Rozvoj venkova a multifunkční zemědělství**

Navazuje v některých opatřeních na podpory poskytované v rámci předvstupního programu SAPARD. Tento program vychází ze základních dokumentů týkajících se strukturální politiky Evropské unie jak na úrovni EU, tak i na úrovni ČR. Na tyto dotace není právní nárok, jsou žádány na základě žádosti a projektů podle jejich kvality. Za implementaci operačního programu je odpovědný odbor Řídící orgán OP, konečnou odpovědnost nese ministr zemědělství. Na realizaci operačního programu se podílí zprostředkující subjekt, Státní zemědělský intervenční fond (SZIF).

Seznam priorit, opatření, podopatření a investičních záměrů OP: Podpora zemědělství, zpracování zemědělských produktů a lesního hospodářství, Rozvoj venkova, rybářství a odborné vzdělání, Technická pomoc.

IV. Metodika práce a charakteristika podniku

4.1. Metodika práce

Cílem této diplomové práce je zhodnocení finančního hospodaření podniku za pomoci metod finanční analýzy. Finanční analýza byla provedena a použité metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách existujícího podniku. Analyzovanou společností je Jinos-Agro, s. r. o., se sídlem ve Veselí nad Lužnicí. Tato firma má velice rozsáhlý předmět činnosti, z převážné části se však zabývá zemědělskou výrobou. Finanční analýza byla provedena za sedm let, tj. od roku 1999 do roku 2005.

Při zjišťování dat pro zpracování diplomové práce byla využita metoda studia dokumentů, kdy musela být za každý rok podrobně prostudována zpráva auditora včetně výroční zprávy, která obsahuje zprávu o vývoji činnosti účetní jednotky, účetní závěrku a ostatní informace požadované podle zvláštních předpisů. Bylo nutné podstoupit i několik rozhovorů s odpovědným pracovníkem podniku pro získání značného množství informací o vývoji, současném stavu a cílech podniku. Pro získání informací ohledně dotací byl využíván především internet, a to stránky Ministerstva zemědělství (MZe) a Státního zemědělského intervenčního fondu (SZIF).

Výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy byly porovnány s doporučenými hodnotami, které uvádí literatura, a se Zelenou zprávou za rok 2003 a 2004. Nutno podotknout, že rapidně zlepšující se hodnoty ukazatelů podniku jsou způsobeny převážně vstupem ČR do EU a tím několikanásobného zvýšení přílivu dotací do podniku.

Metodika výpočtů jednotlivých ukazatelů je shodná s metodikou výpočtu v Zelené zprávě. Podkladů pro výpočet jednotlivých ukazatelů finanční analýzy bylo použito ze základních výkazů společnosti – z rozvahy (R), z výkazu zisku a ztráty (VZZ).

Ukazatele rentability

Rentabilita celkového kapitálu

$$ROA = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celkový kapitál}} = \frac{\text{ř. VZZ 59}}{\text{ř. R 1}}$$

Pro výpočet ukazatelů rentability bylo v čitateli počítáno se ziskem po zdanění, protože daň ze zisku je přirozenou součástí ekonomického prostředí, která musí být vzata v úvahu při všech ekonomických propočtech.

Pro výpočet ukazatele ROA bez vlivu dotací byl čítec i jmenovatel očištěn o hodnotu dotací z tabulky č. 12.

Rentabilita vlastního kapitálu

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{ř. VZZ 59}}{\text{ř. R 62}}$$

Rentabilita tržeb

$$ROS = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}}$$
$$= \frac{\text{ř. VZZ 59}}{\text{ř. VZZ 1+4+19+21+23+25+27+30+32+36+37+39+41+43+45+52}}$$

Nákladovost

$$\text{Nákladovost} = \frac{\text{náklady}}{\text{tržby}}$$

$$= \frac{\text{ř. VZZ } 4 + 10 + 14 + 19 + 20 + 22 + 24 + 26 + 28 + 30 + 33 + 40 + 42 + 44 + 46 + 48 + 55 + 56}{\text{ř. VZZ } 1 + 4 + 19 + 21 + 23 + 25 + 27 + 30 + 32 + 36 + 37 + 39 + 41 + 43 + 45 + 52}$$

Zde se naskytl problém, co zahrnout pod pojem tržby. Někteří autoři doporučují pouze použití tržeb, jiní zahrnují do výkonů veškeré provozní výnosy. V mimořádných výnosech podniku jsou účtovány především příjmy z pojistných událostí; ve své podstatě se i tyto příjmy týkají provozní činnosti podniku. Podle nové metodiky účtování jsou od roku 2001 tyto příjmy i do provozních příjmů zahrnuty. Proto byly v této práci do tržeb a stejně i do nákladů zahrnuty veškeré výnosy a náklady podniku.

Ukazatele aktivity

Rychlost obratu aktiv

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$= \frac{\text{ř. VZZ } 1 + 4 + 19 + 21 + 23 + 25 + 27 + 30 + 32 + 36 + 37 + 39 + 41 + 43 + 45 + 52}{\text{ř. R } 1}$$

Vázanost stálých aktiv

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

$$= \frac{\text{ř. R } 3}{\text{ř. VZZ } 1 + 4 + 19 + 21 + 23 + 25 + 27 + 30 + 32 + 36 + 37 + 39 + 41 + 43 + 45 + 52}$$

Rychlost obratu zásob

$$\text{Rychlost obratu zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} = \frac{\text{ř. VZZ } 1+4}{\text{ř. R } 29}$$

Doba obratu zásob

$$\begin{aligned} \text{Doba obratu zásob} &= \frac{\text{zásoby}}{\text{celkové náklady}/365} \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{\text{obratovost zásob}} \\ &= \frac{\text{ř. R } 29}{(\text{ř. VZZ } 2+8)/365} \end{aligned}$$

Rychlost obratu pohledávek

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} = \frac{\text{ř. VZZ } 1+4}{\text{ř. R } 42}$$

Doba obratu pohledávek

$$\begin{aligned} \text{Doba obratu pohledávek} &= \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad \text{nebo} \quad \frac{365}{\text{obratovost pohledávek}} \\ &= \frac{\text{ř. R } 42}{(\text{ř. VZZ } 1+4)/365} \end{aligned}$$

Ukazatele likvidity

Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R } 28}{\text{ř. R } 92 + 104 + 105}$$

Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R } 28 - 29}{\text{ř. R } 92 + 104 + 105}$$

Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R } 51}{\text{ř. R } 92 + 104 + 105}$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatel věřitelského rizika (Debt ration)

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. R } 79}{\text{ř. R } 1}$$

Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům (Equity ratio)

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. R } 62}{\text{ř. R } 1}$$

Ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu kapitálu (Debt-equity ratio)

$$\text{Debt} - \text{equity ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{ř. R 79}}{\text{ř. R 62}}$$

Úrokové krytí (interest coverage)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{nákladové úroky}} = \frac{\text{ř. VZZ 42 + 60}}{\text{ř. VZZ 42}}$$

Horizontální analýza

Absolutní výše změny: $\text{Změna za rok } t = \text{hodnota roku } t - \text{hodnota roku } (t - 1)$

Procentní vyjádření změny: $\text{Změna za rok } t \text{ v } \% = \frac{\text{změna za rok } t * 100}{\text{hodnota roku } (t - 1)}$

Vertikální analýza

Rozvaha: $\frac{\text{jednotlivé položky aktiv (pasiv)}}{\text{aktiva (pasiva) celkem}}$

Výkaz zisku a ztráty: $\frac{\text{výnosy, náklady, výsledek hospodaření}}{\text{výnosy celkem}}$

Kralickův rychlý test

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. R 62}}{\text{ř. R 1}}$$

$$\begin{aligned} \text{Doba splácení dluhu z CF} &= \frac{\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky} - \text{finanční majetek}}{\text{CF}} \\ &= \frac{\text{ř. R 92} + 85 - 51}{\text{CF}} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{CF v \% z tržeb} &= \frac{\text{CF}}{\text{tržby}} \\ &= \frac{\text{CF}}{\text{ř. VZZ 1} + 4 + 19 + 21 + 23 + 25 + 27 + 30 + 32 + 36 + 37 + 39 + 41 + 43 + 45 + 52} \end{aligned}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{celkový kapitál}} = \frac{\text{ř. VZZ 59}}{\text{ř. R 61}}$$

Za položku cash flow (CF) byla dosazována hodnota celkového CF počítaného nepřímou metodou, tato celková hodnota je součástí přílohy.

Index bonity

$$A = \frac{\text{CF}}{\text{cizí kapitál}} = \frac{\text{CF}}{\text{ř. R 79}}$$

$$B = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}} = \frac{\text{ř. R 1}}{\text{ř. R 79}}$$

$$C = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. VZZ 60}}{\text{ř. R 1}}$$

$$D = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{tržby}}$$

$$= \frac{\text{ř. VZZ } 60}{\text{ř. VZZ } 1+4+19+21+23+25+27+30+32+36+37+39+41+43+45+52}$$

$$E = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} = \frac{\text{ř. R } 29}{\text{ř. VZZ } 1+4}$$

$$F = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$= \frac{\text{ř. VZZ } 1+4+19+21+23+25+27+30+32+36+37+39+41+43+45+52}{\text{ř. R } 1}$$

$$IB = 1,5 * A + 0,08 * B + 10 * C + 5 * D + 0,3 * E + 0,1 * F$$

Taflerův bankrotní model

$$A = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. VZZ } 60}{\text{ř. R } 92+104+105}$$

$$B = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} = \frac{\text{ř. R } 28}{\text{ř. R } 79}$$

$$C = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. R } 92+104+105}{\text{ř. R } 1}$$

$$D = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$= \frac{\text{ř. VZZ } 1+4+19+21+23+25+27+30+32+36+37+39+41+43+45+52}{\text{ř. R } 1}$$

$$T = 0,53 * A + 0,13 * B + 0,18 * C + 0,16 * D$$

Index IN95

$$A = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}} = \frac{\text{ř. R } 1}{\text{ř. R } 79}$$

$$B = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} = \frac{\text{ř. VZZ } 42 + 60}{\text{ř. VZZ } 42}$$

$$C = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. VZZ } 42 + 60}{\text{ř. R } 1}$$

$$D = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$= \frac{\text{ř. VZZ } 1+4+19+21+23+25+27+30+32+36+37+39+41+43+45+52}{\text{ř. R } 1}$$

$$E = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R } 28}{\text{ř. R } 92+104+105}$$

$$F = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{tržby}}$$

$$= \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{ř. VZZ } 1+4+19+21+23+25+27+30+32+36+37+39+41+43+45+52}$$

Hodnota závazků po lhůtě splatnosti byla zjištěna ze Zpráv auditora. Byly to závazky 180 dnů po splatnosti, které měl podnik pouze v roce 2003, a to ve výši 63 tis. Kč.

$$IN95 = 0,24 * A + 0,11 * B + 21,35 * C + 0,76 * D + 0,1 * E - 14,57 * F$$

Index IN99

$$A = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí kapitál}} = \frac{\text{ř. R } 1}{\text{ř. R } 79}$$

$$B = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. VZZ } 42 + 60}{\text{ř. R } 1}$$

$$C = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

$$= \frac{\text{ř. VZZ } 1+4+19+21+23+25+27+30+32+36+37+39+41+43+45+52}{\text{ř. R } 1}$$

$$D = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R } 28}{\text{ř. R } 92 + 104 + 105}$$

$$IN99 = -0,017 * A + 4,573 * B + 0,481 * C + 0,015 * D$$

4.2. Charakteristika podniku

Název a sídlo: JINOS-AGRO společnost s ručením omezeným
nám. T. G. Masaryka 21
391 81 Veselí nad Lužnicí

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Předmět podnikání: zemědělská výroba (představuje 70 % činnosti)
nákup zboží za účelem prodeje a prodej (s výjimkou druhů
vázaných na zvláštní oprávnění)
zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb
činnost organizačních a ekonomických poradců
tvarování plechů
výroba kupeckých sáčků
hostinská činnost
silniční motorová doprava nákladní
údržba silnic
mytí vozidel (mimo činnosti vyžadující zvláštní oprávnění)
zemní práce
řeznictví a uzenářství
provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy
výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví
opravy silničních vozidel, opravy pracovních strojů
vodoinstalátérství, topenářství

Datum vzniku (zápis v obchodním rejstříku): 12. června 1992

Fyzické a právnické osoby, které se podílejí 20 a více % na základním kapitálu účetní jednotky s uvedením výše vkladu v procentech:

Hešík Josef

97,6 %

Jména a příjmení členů statutárních a dozorčích orgánů:

jednatel a ředitel	Ing. Jindra František
jednatel	Hešík Josef
jednatel	Ing. Janoutová Božena
společník	Soukup Miroslav
společník	Peták Miloslav

Průměrný počet zaměstnanců během účetního období:

51

Ověření vzniku společnosti:

Společnost vznikla dne 12. 6. 1992 zápisem do obchodního rejstříku. Založena byla čtyřmi společníky, výše základního kapitálu 100 000,- Kč. První změna byla provedena 27. 10. 1993, kdy došlo k přistoupení dalších dvou společníků a zvýšení základního kapitálu na 150 000,- Kč. K další změně došlo 19. 8. 1994, kdy byl zapsán kapitál ve výši 8 150 000,- Kč. Další změna byla zapsána 27. 2. 1995, kdy došlo ke snížení základního kapitálu na 6 597 000,- Kč a počtu společníků na pět. Zatím poslední změna byla zapsána do OR 2. 2. 1999. Základní kapitál byl snížen o částku neuhrazených vkladů (2 408 tis Kč) na hodnotu 4 189 000,- Kč, zaúčtování souhlasí na výpis z OR.

Povinnost auditu:

Účetní jednotka má právní formu společnosti s ručením omezeným a podléhá auditu ze zákona, pokud splní podmínky §20 zákona. Jsou to: brutto aktiva nad 40 mil. Kč, obrat nad 80 mil. Kč a nad 50 průměrných přepočtených zaměstnanců. Podmínky musí být splněny dvě ve dvou po sobě jdoucích obdobích.

	Brutto aktiva	Obrat	Průměrný přepočtený stav zaměstnanců
Rok 1999	75 727 tis. Kč	42 537 tis. Kč	56
Rok 2000	78 542 tis. Kč	46 655 tis. Kč	54
Rok 2001	85 026 tis. Kč	54 890 tis. Kč	54
Rok 2002	85 360 tis. Kč	50 982 tis. Kč	54
Rok 2003	84 929 tis. Kč	47 019 tis. Kč	51
Rok 2004	86 517 tis. Kč	54 746 tis. Kč	50
Rok 2005	94 773 tis. Kč	61 079 tis. Kč	51

Rozhodující činností firmy je **zemědělská výroba**. Firma hospodaří na výměře 1 397 ha zemědělské půdy v nadmořské výšce do 420 m, má 4 střediska výroby.

V **rostlinné výrobě** pěstuje hlavně obiloviny pro krmné i potravinářské účely, dále řepku. Firma má ohromnou výhodu, že na jednom ze svých středisek využívá skladu na obilí se sušičkou a moderní čističkou. Obilí může skladovat podle potřeby a také v optimální době prodat. Potravinářskou pšenici a žito prodává přímo mlynům. S těmito podniky má firma dlouhodobé smlouvy na odběr obilí; tím má zajištěno velmi dobré zpeněžení. Tím, že vlastní posklizňovou linku na úpravu obilí, veškeré zboží od ní odchází jako hotový výrobek. Aby podnik využil odpadů při čištění obilovin a nemusel je levně prodávat, byla vytvořena vlastní výrobní směs.

Zásadní oblastí podnikání firmy je **živočišná výroba**. V živočišné výrobě je firma zaměřena na chov skotu, prasat a drůbeže. Zdrojem tržeb je hlavně prodej mléka, hovězího a vepřového masa, zástavového skotu, vysokobřezích jalovic a prodej drůbeže. Ročně firma dodává a má smluvně zajištěn odběr 1 200 000 l mléka, 230 t vepřového masa, 250 t hovězího masa, 170 t drůbežího masa, dále prodává 50 vysokobřezích jalovic a zástavový skot. V oblasti živočišné výroby má koncentrovaný chov telat, jalovic, býků v kapacitních moderních stájích s vysokou produktivitou práce.

Nejdůležitějším oborem činnosti vedle zemědělství je **obchodní činnost**. Firma vlastní tři velice lukrativní budovy k podnikatelským účelům. Jedná se o dvě prodejny a budovu – sídlo firmy. V současnosti jsou obě velice lukrativní prodejny pronajaty na 10 let za velmi výhodných podmínek. V přízemí budovy, kde sídlí firma, má Jinos-Agro nově zrekonstruovanou prodejnu železářství a vodoinstalačního materiálu.

V. Vlastní finanční analýza (Aplikace uvedených metod)

V následující části diplomové práce je posouzena finanční situace společnosti Jinos-Agro, s. r. o.. Tato část je zaměřena na hodnocení jednotlivých skupin absolutních, poměrových ukazatelů a jejich soustav z časového hlediska, tedy v sedmi letech jdoucích po sobě.

5.1. Vertikální a horizontální analýza rozvahy

Tabulka č. 3 - Majetková struktura podniku Jinos-Agro, s. r. o., (v tis. Kč)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Aktiva celkem	58170	56455	60135	57716	54054	52581	57459
Stálá aktiva	39064	36369	37636	38579	35619	33868	31822
DHM	39044	36349	37616	38549	35609	33858	31812
DFM	20	20	20	30	10	10	10
Oběžná aktiva	19042	19117	22436	19124	18055	18447	25365
Zásoby	10114	9195	10312	9454	9319	8058	9667
Pohledávky	6968	7138	6698	5425	5229	6153	7839
Finanční majetek	1960	2784	5426	4245	3507	4236	7859
Ostatní aktiva	64	969	63	13	380	266	272

Tabulka č. 4 - Vertikální analýza aktiv (v %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	67,15	64,42	62,59	66,84	65,90	64,41	55,38
DHM	67,12	64,39	62,55	66,79	65,88	64,39	55,36
DFM	0,03	0,04	0,03	0,05	0,02	0,02	0,02
Oběžná aktiva	32,74	33,86	37,31	33,13	33,40	35,08	44,15
Zásoby	17,39	16,29	17,15	16,38	17,24	15,32	16,83
Pohledávky	11,98	12,64	11,14	9,40	9,67	11,70	13,64
Finanční majetek	3,37	4,93	9,02	7,35	6,49	8,06	13,68
Ostatní aktiva	0,11	1,72	0,1	0,02	0,70	0,51	0,47

Tabulka č. 5 – Horizontální analýza aktiv (v tis. Kč, v %)

	Absolutní změna 00/99	Procentní změna 00/99	Absolutní změna 01/00	Procentní změna 01/00	Absolutní změna 02/01	Procentní změna 02/01
Aktiva celkem	-1715	-2,95	3680	6,52	-2419	-4,02
Stálá aktiva	-2695	-6,90	1267	3,48	943	2,51
DHM	-2695	-6,90	1267	3,49	933	2,48
DFM	0	0	0	0	10	50,00
Oběžná aktiva	75	0,39	3319	17,36	-3312	-14,76
Zásoby	-919	-9,09	1117	12,15	-858	-8,32
Pohledávky	170	2,44	-440	-6,16	-1273	-19,01
Finanční majetek	824	42,04	2642	94,90	-1181	-21,77
Ostatní aktiva	905	1414,06	-906	-93,50	-50	-79,37

pokračování tabulky č. 5

Absolutní změna 03/02	Procentní změna 03/02	Absolutní změna 04/03	Procentní změna 04/03	Absolutní změna 05/04	Procentní změna 05/04
-3662	-6,34	-1473	-2,73	4878	9,28
-2960	-7,67	-1751	-4,92	-2046	-6,04
-2940	-7,63	-1751	-4,92	-2046	-6,04
-20	-66,67	0	0,00	0	0,00
-1069	-5,59	392	2,17	6918	37,50
-135	-1,43	-1261	-13,53	1609	19,97
-196	-3,61	924	17,67	1686	27,40
-738	-17,39	729	20,79	3623	85,53
367	2823,08	-114	-30,00	6	2,26

Ze struktury aktiv společnosti, uvedených v tabulkách č. 3, 4, 5 vyplývá, že největší měrou se na celkových aktivech podílejí stálá aktiva. Jejich nejvýznamnější složku tvoří dlouhodobý hmotný majetek, a to po celé sledované období. Struktura aktiv plyne z předmětu činnosti, protože se jedná o podnik, kde převažuje zemědělská výroba. V dlouhodobém hmotném majetku jsou účtovány především pozemky, stavby, zemědělské stroje, základní stádo a tažná zvířata.

V roce 2001 došlo k nákupu strojů v hodnotě 5 166 tis. Kč. V roce 2002 byl pořízen dlouhodobý hmotný majetek v ceně 4 452 tis. Kč. V roce 2003 byla nakoupena fixační klec a dva pozemky v hodnotě 500 590,- Kč. Dále bylo provedeno technické zhodnocení na čtyřřadý kravín v částce 370 500,- Kč. V roce 2004 byly nakoupeny pozemky, secí stroj a obrabeč píce v hodnotě 1 300 000,-. V roce 2005 byly pořízeny opět pozemky a dále osobní vozy v celkové hodnotě 2 100 000,-. Podíl dlouhodobého finančního majetku byl po celou sledovanou dobu vyrovnaný. Nepatrný nárůst na 0,05 % byl zaznamenán v roce 2002, avšak v roce 2003 došlo opět k poklesu na 0,02 %.

Oběžná aktiva činí v průměru za sledované období 35,67 % celkových aktiv. Podíl zásob na celkových aktivech je téměř vyrovnaný, v průměru se pohybuje okolo 16,66 %. Největší podíl na zásobách mají v roce 2003 zvířata, téměř 67 %. Na druhém místě je nedokončená výroba a polotovary 16,3 %. Další položkou jsou výrobky, které tvoří 5,3 %. A v neposlední řadě i materiál tvořící 0,8 % zásob. V roce 2005 mají opět nejvyšší podíl na zásobách se 41 % zvířata, což je pokles o 26 % oproti roku 2003. Na druhém místě je nedokončená výroba a polotovary 19 %. Na třetím místě je to materiál, který činí 17,5 %, což je oproti roku 2003 nárůst o 16,7 %. Další položkou jsou výrobky, které tvoří 16 % zásob, což je nárůst od roku 2003 téměř 11%. Pohledávky činily v roce 1999 11,98 % celkových aktiv, v roce 2000 došlo k nárůstu na 12,64 %. Od roku 2001 do roku 2002

klesají až na 9,4 % celkových aktiv. V roce 2003 opět nepatrně vzrostly na 9,67 %. Ve zbylých dvou letech se pak zvyšovaly a v roce 2004 dosáhly nejvyšší hodnoty 13,64 %.

Tabulka č. 6 - Kapitálová struktura podniku Jinos-Agro, s. r. o., (v tis. Kč)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Pasiva celkem	58170	56455	60135	57716	54054	52581	57459
Vlastní kapitál	6623	6981	7460	8321	8945	10459	17320
Základní kapitál	4189	4189	4189	4189	4189	4189	4189
Fondy ze zisku	311	419	419	419	419	419	419
VH minulých let	1897	2016	2087	2566	3369	3992	5507
VH běžného úč. obd.	226	328	736	1059	880	1771	7117
Cizí kapitál	50221	48107	51693	48375	43767	41080	39446
Rezervy	0	750	1500	973	600	3350	4300
Krátkodobé závazky	5690	4569	5052	3192	5193	4084	4673
Dlouhodobé závazky	34372	34870	34400	32769	29947	28407	26163
Bankovní úvěry	10159	7918	10741	11441	8027	5239	4310
Ostatní pasiva	1326	1367	982	1020	1342	1042	693

Tabulka č. 7 - Vertikální analýza pasiv (v %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	11,39	12,37	12,41	14,42	16,55	19,89	30,14
Základní kapitál	7,20	7,42	6,97	7,26	7,75	7,97	7,29
Fondy ze zisku	0,53	0,74	0,70	0,73	0,78	0,80	0,73
VH minulých let	3,26	3,57	3,47	4,45	6,23	7,59	9,58
VH běžného úč. obd.	0,39	0,58	1,22	1,83	1,63	3,37	12,39
Cizí kapitál	86,33	85,21	85,96	83,82	80,97	78,13	68,65
Rezervy	0,00	1,33	2,49	1,69	1,11	6,37	7,48
Krátkodobé závazky	9,78	8,09	8,40	5,53	9,61	7,77	8,13
Dlouhodobé závazky	59,09	61,77	57,20	56,78	55,40	54,03	45,53
Bankovní úvěry	17,46	14,03	17,86	19,82	14,85	9,96	7,50
Ostatní pasiva	2,28	2,42	1,63	1,77	2,48	1,98	1,21

Tabulka č. 8 – Horizontální analýza pasiv (v tis. Kč, v %)

	Absolutní změna 00/99	Procentní změna 00/99	Absolutní změna 01/00	Procentní změna 01/00	Absolutní změna 02/01	Procentní změna 02/01
Pasiva celkem	-1715	-2,95	3680	6,52	-2419	-4,02
Vlastní kapitál	358	5,41	479	6,86	861	11,54
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	108	34,73	0	0	0	0
VH minulých let	119	6,27	71	3,52	479	22,95
VH běžného úč. obd.	102	45,13	408	124,39	323	43,89
Cizí kapitál	-2114	-4,21	3586	7,45	-3318	-6,42
Rezervy	750	0	750	100	-527	-35,13
Kr. závazky	-1121	-19,70	483	10,57	-1860	-36,82
Dl. závazky	498	1,45	-470	-1,35	-1631	-4,74
Bankovní úvěry	-2241	-22,06	2823	35,65	700	6,52
Ostatní pasiva	41	3,09	-385	-28,16	38	3,87

pokračování tabulky č. 8

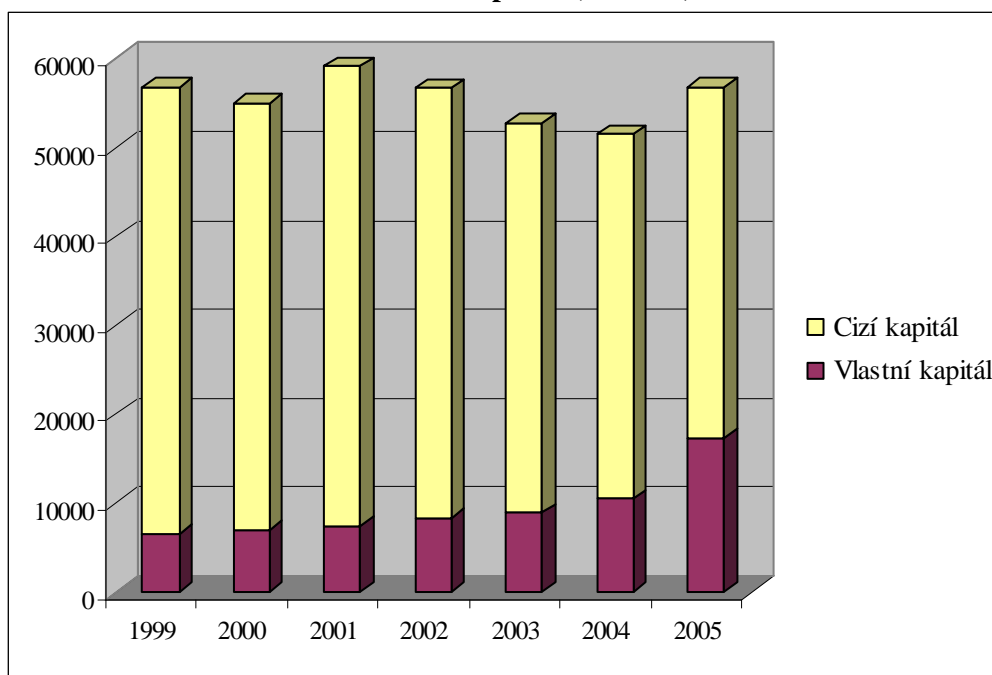
Absolutní změna 03/02	Procentní změna 03/02	Absolutní změna 04/03	Procentní změna 04/03	Absolutní změna 05/04	Procentní změna 05/04
-3662	-6,34	-1473	-2,73	4878	9,28
624	7,50	1514	16,93	6861	65,60
0	0	0	0,00	0	0,00
0	0	0	0,00	0	0,00
803	31,29	623	18,49	1515	37,95
-179	-16,90	891	101,25	5346	301,86
-4608	-9,53	-2687	-6,14	-1634	-3,98
-373	-38,34	2750	458,33	950	28,36
2001	62,69	-1109	-21,36	589	14,42
-2822	-8,61	-1540	-5,14	-2244	-7,90
-3414	-29,84	-2788	-34,73	-929	-17,73
322	31,57	-300	-22,35	-349	-33,49

Největší položku z celkových pasiv tvoří cizí kapitál, což naznačují i tabulky č. 6, 7, 8. V průměru se jedná o 81,3 % celkových pasiv. Na celkovém kapitálu se největší měrou podílejí dlouhodobé závazky, kde je účtován pronajatý majetek od obyvatel. V průběhu let se však tyto závazky snižují, a to zejména jejich odkupem. Další položkou jsou bankovní úvěry. Ty se podílejí v průměru na celkových pasivech 14,5 %. Od roku 2000 podnik vytváří zákonné rezervy na opravy dlouhodobého hmotného majetku, jejich podíl činí v roce 2005 7,48 %.

Vlastní kapitál tvořil do roku 2003 pouhých 13,4 % celkových pasiv. V roce 2004 se zvýšil na téměř 20 %, avšak nejvyšší hodnoty dosáhl v posledním roce 30,14 %. To zapříčinila převážně jen jedna položka, tedy VH běžného účetního období, který vzrostl oproti minulému období o 9 %. Z vlastního kapitálu společnosti se do roku 2004 na celkových pasivech podílel nejvíce základní kapitál, kdy výše základního kapitálu byla po celých sedm let stejně vysoká 4 189 tis. Kč. V roce 2005 došlo ke změně a nejvyšší položku vlastního kapitálu tvořil již zmiňovaný VH běžného účetního období, tedy 12,39 % celkových pasiv. Další významnou položku vlastního kapitálu tvoří výsledek hospodaření minulých let, a to hlavně v roce 2003 a v roce 2005, kdy je zaznamenán nejvyšší meziroční nárůst. Mezi roky 2003/2002 činil nárůst 31,29 %. V letech 2005/2004 se ještě zvýšil na 37,95 %.

Pozitivní pro další vývoj podniku je snižující se stav podílu cizího kapitálu a naopak rostoucí tendence kapitálu vlastního na celkových pasivech podniku. K největšímu meziročnímu poklesu cizího kapitálu došlo mezi lety 2003/2002 o 9,53 %, tedy o 4 608 tis. Kč. Největší nárůst cizího kapitálu byl zaznamenán v letech 2001/2000 o 7,45 %. Podíl vlastního a cizího kapitálu je patrný i z grafu č. 1.

Graf č. 1 – Podíl vlastního a cizího kapitálu (v tis. Kč)



5.2. Vertikální a horizontální analýza VZZ

Tabulka č. 9 – Vybrané položky výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Výnosy celkem	42536	46655	54890	50982	47816	54746	61079
Provozní výnosy	40452	43804	52271	47679	46776	54137	60420
Finanční výnosy	780	679	906	703	539	351	206
Mimořádné výnosy	1304	2172	1713	2600	501	258	453
Náklady celkem	42310	46327	54154	49923	46936	52975	53962
Provozní náklady	40687	44238	51827	46956	46113	52057	53618
Finanční náklady	1432	1552	1971	1027	798	558	331
Mimořádné náklady	191	529	326	1956	0	0	0
Daň z příjmů	0	8	30	-16	25	360	13
Výsledek hospodaření	226	328	736	1059	880	1771	7117

Tabulka č. 10 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Výnosy celkem	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Provozní výnosy	95,10	93,89	95,23	93,52	97,82	98,89	98,92
Finanční výnosy	1,83	1,46	1,65	1,38	1,13	0,64	0,34
Mimořádné výnosy	3,07	4,66	3,12	5,10	1,05	0,47	0,74
Náklady celkem	99,47	99,30	98,66	97,92	98,16	96,77	88,35
Provozní náklady	95,65	94,82	94,42	92,10	96,44	95,09	87,78
Finanční náklady	3,37	3,33	3,59	2,01	1,67	1,02	0,54
Mimořádné náklady	0,45	1,13	0,59	3,84	0,00	0,00	0,00
Daň z příjmů	0,00	0,02	0,05	-0,03	0,05	0,66	0,02
Výsledek hospodaření	0,53	0,70	1,34	2,08	1,84	3,23	11,65

Tabulka č. 11 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč, v %)

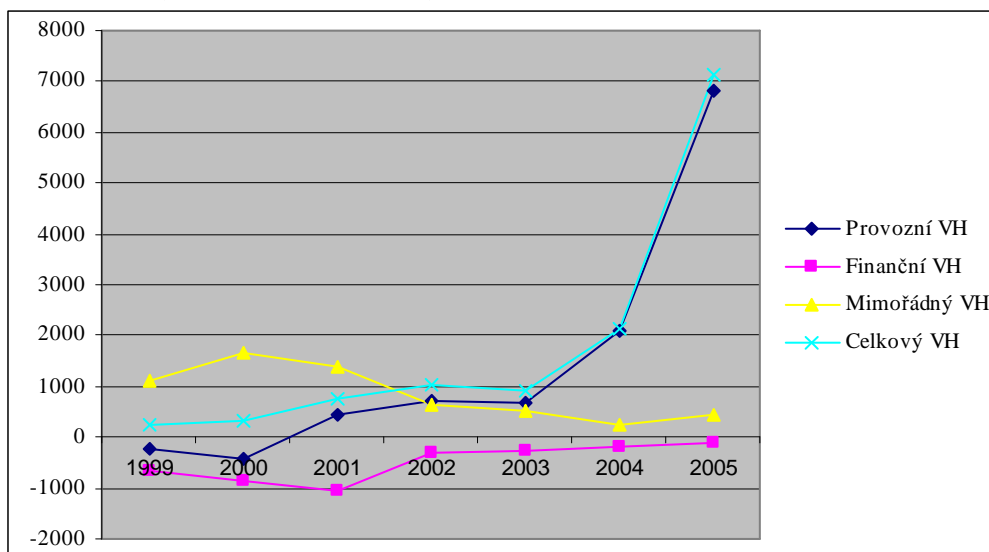
	Absolutní změna 00/99	Procentní změna 00/99	Absolutní změna 01/00	Procentní změna 01/00	Absolutní změna 02/01	Procentní změna 02/01
Výnosy celkem	4119	9,68	8235	17,65	-3908	-7,12
Provozní výnosy	3352	8,29	8467	19,33	-4592	-8,78
Finanční výnosy	-101	-12,95	227	33,43	-203	-22,41
Mimořádné výn.	868	66,56	-459	-21,13	887	51,78
Náklady celkem	4017	9,49	7827	16,90	-4231	-7,81
Provozní náklady	3551	8,73	7589	17,15	-4871	-9,40
Finanční náklady	120	8,38	419	27,00	-944	-47,89
Mimořádné nákl.	338	176,96	-203	-38,37	1630	500,00
Daň z příjmů	8	0,00	22	275,00	-46	-153,33
Výsl. hospodaření	102	45,13	408	124,39	323	43,89

pokračování tabulky č. 11

Absolutní změna 03/02	Procentní změna 03/02	Absolutní změna 04/03	Procentní změna 04/03	Absolutní změna 05/04	Procentní změna 05/04
-3166	-6,21	6930	14,49	6333	11,57
-903	-1,89	7361	15,74	6283	11,61
-164	-23,33	-188	-34,88	-145	-41,31
-2099	-80,73	-243	-48,50	195	75,58
-2987	-5,98	6039	12,87	987	1,86
-843	-1,80	5944	12,89	1561	3,00
-229	-22,30	-240	-30,08	-227	-40,68
-1956	-100,00	0	0,00	0	0,00
41	-256,25	335	1340,00	-347	-96,39
-179	-16,90	891	101,25	5346	301,86

Základem pro vertikální analýzu položek výkazu zisku a ztráty v tabulce č. 10 byla zvolena položka celkových výnosů. To znamená, že v roce 1999 tvořil celkový zisk podniku pouhých 0,53 % celkových výnosů. Lepší hodnoty podnik dosáhl v roce 2002, kdy dosahoval 2,08 %. V roce 2003 došlo opět k poklesu na 1,84 %. V následujícím roce se zvýšil na 3,23 % a nejvyšší hodnoty pak dosáhl v roce 2005, a to téměř 12 %. Vzhledem k tomu, že zisk po celé sledované období neustále rostl a pouze v roce 2003 se oproti předcházejícímu období snížil, docházelo každoročně k meziročnímu nárůstu zisku, což je patrné i z tabulky č. 11. Největšího meziročního nárůstu zisku bylo dosaženo mezi lety 2005/2004 301,86 %. Pouze mezi lety 2003/2002 došlo ke schodku o 16,9 %. Vývoj zisku z jednotlivých činností vidíme i v grafu č. 2.

Graf č. 2 – Vývoj zisku z jednotlivých činností (v tis. Kč)

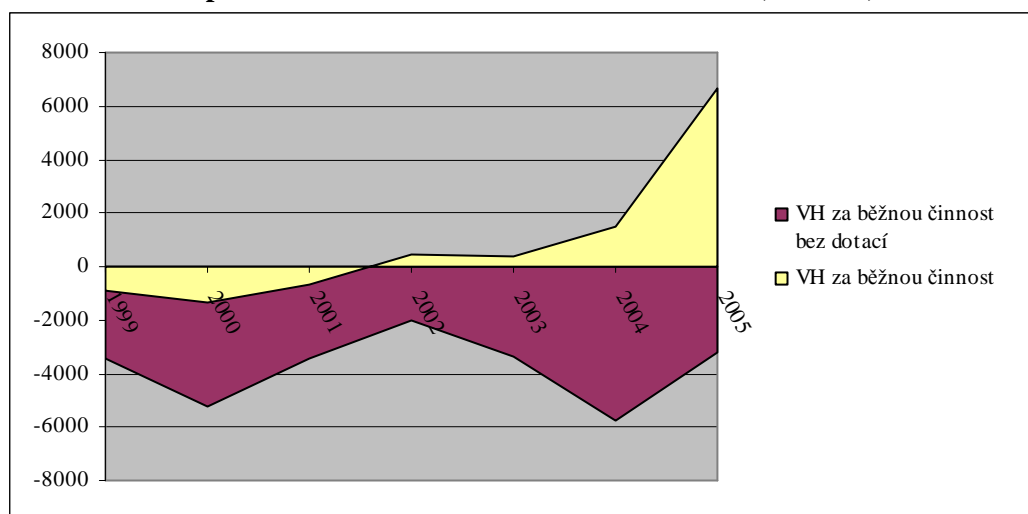


Z položek *provozních nákladů* a *provozních výnosů* je patrné, že podnik dosahoval v prvních dvou letech z této činnosti ztráty. Až v roce 2001 společnost vykázala zisk ve výši 444 tis. Kč. Přejít ze ztráty na zisk zapříčinily především výkony, tedy tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a aktivace. V roce 2002 se zisk zvýšil na 723 tis. Kč. V roce 2003 došlo k poklesu zisku na 663 tis. Kč. Rok 2004 znamenal pro podnik zisk z provozní činnosti ve výši 2 080 tis. Kč. V roce 2005 se hodnota zisku zvýšila na 6 802 tis. Kč. Tento nárůst zisku byl způsoben především přílivem dotací do podniku po vstupu ČR do EU. V roce 2005 dosahují provozní výnosy 98,92 % celkových výnosů, což je největší podíl za celou sledovanou dobu a provozní náklady 87,78 % celkových výnosů.

Z rozdílu mezi *finančními náklady* a *finančními výnosy* vyplývá, že v této činnosti podnik za celé období vykazuje ztrátu. Příčinou této ztráty jsou nákladové úroky, tedy úroky za poskytnutí bankovních úvěrů, které jsou vyšší než úroky výnosové. Největší ztráty bylo dosaženo v roce 2001, a to 1 065 tis. Kč. Od tohoto roku dochází postupně k jejímu snižování. V roce 2003 činila ztráta z finanční činnosti 259 tis. Kč. V roce 2004 125 tis. Kč. Nejnižší ztráty bylo dosaženo v roce 2005, a to 125 tis. Kč. Z tabulky č. 9 vyčteme, že po celé sledované období dochází k výraznému snižování nejen finančních nákladů, ale i finančních výnosů.

Graf č. 3 nám naznačuje, že pokud od výsledku hospodaření za běžnou činnost odečteme částku přijatých provozních dotací, nedosáhneme kladného VH v žádném sledovaném roce.

Graf č. 3 – Vliv provozních dotací na VH za běžnou činnost (v tis. Kč)



Po celou sledovanou dobu byly položky *mimořádných výnosů* vyšší než položky *mimořádných nákladů*, což dokazuje i tabulka č. 9. Pouze v této činnosti dosahoval podnik Jinos-Agro zisk po celé sedmileté období. Do mimořádných výnosů byly do konce roku 2001 účtovány náhrady od pojišťovny za uhynulá zvířata, stroje a ztráty na obilí způsobené živelnou pohromou. Od roku 2002 se však tyto náhrady účtují do ostatních provozních výnosů. Po celou dobu trvání účetní jednotky jsou do mimořádných výnosů účtovány výnosy z pronajatého majetku od obyvatel. Nejvyšší hodnoty mimořádného výnosu bylo dosaženo v roce 2002, kdy podnik získal dotace na škody vzniklé při povodních. Největšího zisku dosáhl podnik v roce 2000, a to 1 643 tis. Kč. V dalších letech pak dochází postupně k jeho poklesu na hodnotu 258 tis. Kč z roku 2004. V posledním roce činil zisk z mimořádné činnosti 453 tis. Kč.

5.3. Výše a struktura dotací u podniku Jinos-Agro, s. r. o.

Tabulka č. 12 – Výše dotací (v tis. Kč)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dotace	2557	3893	2806	2443	3735	7284	9880

Vzhledem k nedostatečné datové základně pro rok 2000 až 2003, jsou jmenovány jen některé druhy dotací, které podnik v tomto období obdržel. Sumu dotací za jednotlivé roky sledovaného období uvádí tabulka č. 12.

V roce 2000 čerpal podnik z celkové výše 3 893 tis. Kč např. tyto dotace: 912 000,- Kč na stavbu a údržbu kravína, 172 435,- Kč na mléčnou kvótu, 100 396,- Kč na podporu chovu krav, 586 980,- na travní porosty, další dotace pak byly čerpány např. na zvýšení užitkovosti dojných krav, na Svaz chovatelů, dotace na velké dobytčí jednotky.

Z celkové sumy 2 806 tis. Kč v roce 2001 činily nejvíce tyto dotace: 383 018,- vyrovnávací příspěvek na méně příznivé oblasti (nadmořská výška do 420 m), 352 330,- na uvádění půdy do klidu, ostatní dotace se týkaly např. krav, ovcí, omezení poklesu stavu telat, zvýšení užitkovosti dojných krav.

V roce 2002 se na celkové sumě 2 443 tis. Kč podílely nejvíce tyto dotace: dotace na travní porosty ve výši 425 505,-, dotace 574 054,- se týkala uvedení půdy do klidu, 153 942,- na zlepšení zdravotního stavu polních plodin. Další dotace pak byly na pokrytí poklesu stavu ovcí, krav, telat, na podporu pro pojistitele na úhradu nákladů spojených s pojištěním plodin, zvířat, dotace na mléčné kvóty.

V roce 2003 dosahovaly z částky 3 735 tis. Kč nejvyšších hodnot tyto druhy dotací: 444 006,- na travní porosty, 243 794,- na mléčné kvóty, 256 249,- na uvedení půdy do klidu. Ostatní dotace se pak týkaly travních porostů, podpory kontroly užitkovosti, podpory odbytu skotu, ovcí.

Výši dotací v roce 2004 a 2005, tedy po vstupu ČR do EU popisuje podrobně a přehledně následující tabulka č. 13.

Tabulka č. 13 – Výše dotací v roce 2004 a 2005 (v Kč)

			2004	2005	
Přímé platby	Platba na plochu (SAPS)		2 600 284,56	2 947 698,08	
	HRDP	Doplňkové přímé platby	Orná půda	1 728 119	2 084 035,04
			Chov přežvýkavců		1 644 208,04
			Báhnice a kozy	7 700	
			Krávy bez tržní produkce mléka	135 200	
			Skot	815 532	
	Méně příznivé oblasti (LFA)	Vyrovňovací příspěvek na zem. půdu	782 907	1 121 096	
	Agroenvironmentální opatření (AEO)	Vratka dotace		- 29 895	
		Ošetřování travních porostů (louky, pastviny)		583 371,2	
		Pěstování meziplodin		574 286,2	
Zatrávňování orné půdy			385 626,2		
Technická pomoc	Podpora poradenství		15 000		
Národní podpory	Dotační tituly MZE	Udržování a zlepšování genet. potenciálu zvířat	23 993,6	24 950,4	
		Podpora ozdravování plodin	113 940	113 940	
		Nákazový fond-neškodné odstraňování kadáverů	141 690	153 230	
	PGRLF	Vyrovňání úrokového zatížení	327 336	183 712	
		Podpora pojištění zvířat	35 719	27 937	
		Podpora pojištění plodin	69 671	50 698	
Ostatní	SZIF	Kompenzační podpora na mléčné kvóty	502 059		
Celkem			7 284 151,16	9 879 893,16	

Jak se vyvíjel podíl dotací na výnosech nám ukazuje tabulka č. 14. Nejnižší dotace podnik získal v roce 2002 a tím také i podíl na výnosech je pouhých 4,79 %. V dalších letech pak dochází k postupnému navyšování jak dotací, tak výnosů, vzhledem k tomu, že dotace rostou rychlejším tempem než výnosy, zvyšuje se i podíl těchto dvou veličin. V roce 2004, kdy činily dotace téměř 2krát více než v předešlém roce, se podíl dotací zvýšil na 13 %. V roce 2005 se podíl dotací na celkových výnosech vyšplhal na téměř 17 %, což byl druhý největší podíl na výnosech. Nejvyšší podíl na výnosech tvořily v tomto roce tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, a to 68,55 %, dále to byly již zmíněné dotace a na třetím místě skončily tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu se 6 %.

Tabulka č. 14 – Podíl dotací na výnosech (v %)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dotace (v tis Kč)	2557	3893	2806	2443	3735	7284	9880
Výnosy (v tis. Kč)	42536	46655	54890	50982	47816	54746	61079
Podíl dotací na výnosech	6,01	8,34	5,11	4,79	7,81	13,31	16,18

Podle Zelené zprávy získaly právnické osoby v průměru v roce 2004 4 712,- Kč/ha zemědělské půdy, což bylo navýšení proti roku 2003 o 2 094,- Kč. Podnik Jinos-Agro tak podle tabulky č. 15 získal v roce 2004 o 414,- Kč/ha více, než uvádí oborový průměr. Oproti roku 2003 se tak zvýšil příjem dotací v analyzovaném podniku o 2 335,- Kč/ha, což je také nejvyšší meziroční nárůst mezi lety 1999 až 2005. V roce 2005 podnik hospodařil s dotací ve výši 7 072,- Kč/ha.

Tabulka č. 15 – Kolik Kč dotace připadá na 1 ha zemědělské půdy

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Dotace (v tis. Kč)	2557	3893	2806	2443	3735	7284	9880
Výměra (v ha)	1307	1323	1339	1335	1338	1421	1397
Dotace na 1 ha	1956	2943	2096	1830	2791	5126	7072

5.4. Analýza rentability podniku

5.4.1. Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

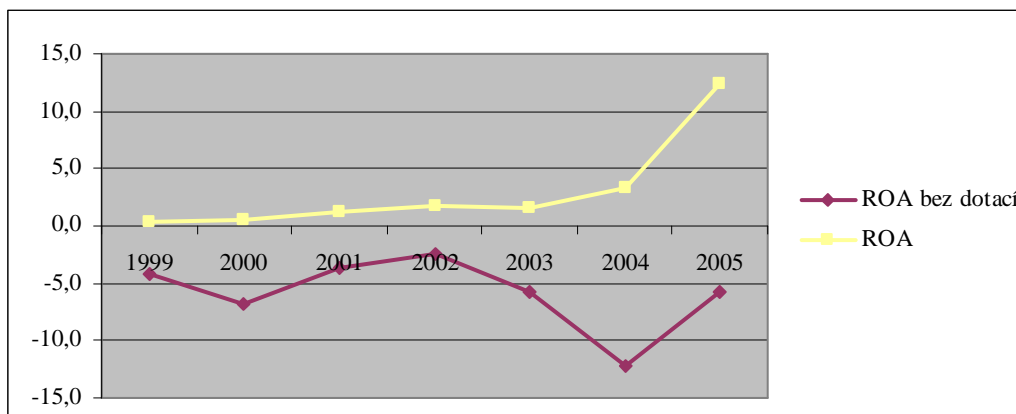
Tabulka č. 16 – Rentabilita celkového kapitálu (v %)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Zisk po zdanění	226	328	736	1059	880	1771	7117
Celková aktiva	58170	56455	60135	57716	54054	52581	57459
Rentabilita celk. kapitálu	0,4	0,6	1,2	1,8	1,6	3,4	12,4

Tento ukazatel hodnotí efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud tento kapitál pochází, tj. zda se jedná o kapitál vlastní či cizí. Vypovídací schopnost tohoto ukazatele je omezena tím, že není citlivý na vliv daňového zatížení podniku, proto se může obdobně vypočítat rentabilita kapitálu před zdaněním.

Čím vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím lépe. Z hodnot tabulky č. 16 lze říci, že do roku 2003 nejsou hodnoty příliš vyhovující. Je to způsobeno poměrně nízkým ziskem na počátku sledovaného období. Naopak zvyšující se hodnoty na konci sledovaného období jsou způsobeny vstupem ČR do EU, a tím většího přílivu dotací do zemědělství. Jak moc dotace ovlivnily ukazatel ROA lze porovnat v grafu č. 4. Nejvyšších hodnot, jak zisku, tak celkové rentability, dosahoval podnik v roce 2005, kdy zisk přesáhl hodnotu 7 mil. Kč a hodnota rentability se vyšplhala na 12,4 %. V případě oborového průměru uvedeného v Zelené zprávě za rok 2003, který činí -1,15 %, je hodnota 1,6 % poměrně dobrá. V roce 2004 se pak zvýšil jak oborový průměr na hodnotu 5,32 %, tak i hodnota sledovaného podniku na 3,4 %.

Graf č. 4 – Vliv dotací na ukazatel ROA (v %)



5.4.2. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tabulka č. 17 - Rentabilita vlastního kapitálu (v %)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Zisk po zdanění	226	328	736	1059	880	1771	7117
Vlastní kapitál	6623	6981	7460	8321	8945	10459	17320
Rentabilita vl. kapitálu	3,4	4,7	9,9	12,7	9,8	16,9	41,1

Literatura uvádí, že doporučená hodnota tohoto ukazatele je 15 % až 20 %. Již na první pohled z tabulky č. 17 je zřejmé, že těchto hodnot nedosahoval podnik mezi roky 1999 – 2003. Pozitivní však bylo, že v těchto letech alespoň rentabilita stoupala, což bylo způsobeno výší čistého zisku, který rostl větším tempem než vložený kapitál.

Vzhledem k tomu, že se jedná o zemědělský podnik, kde se pohybuje oborový průměr tohoto ukazatele podle Zelené zprávy okolo –2,15 %, lze považovat hodnotu 9,8 % v roce 2003 za uspokojivou.

V roce 2004 a 2005 můžeme mluvit o vyhovujících hodnotách. Nejlepší hodnota byla dosažena v roce 2005, kdy vzrostl zisk oproti předešlému roku o 402 %.

Schéma č. 3 - Pyramidový rozklad ukazatele ROE

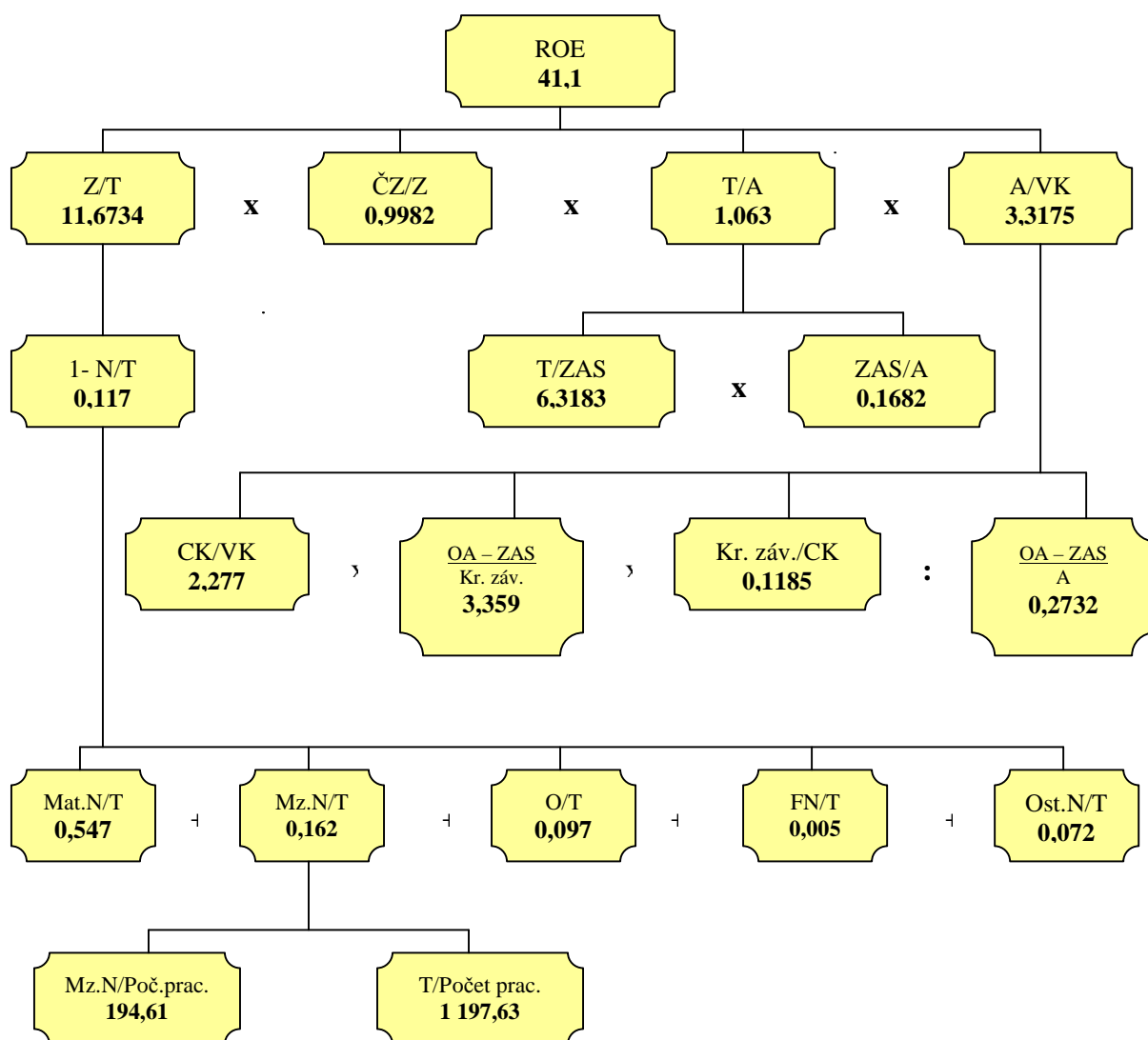
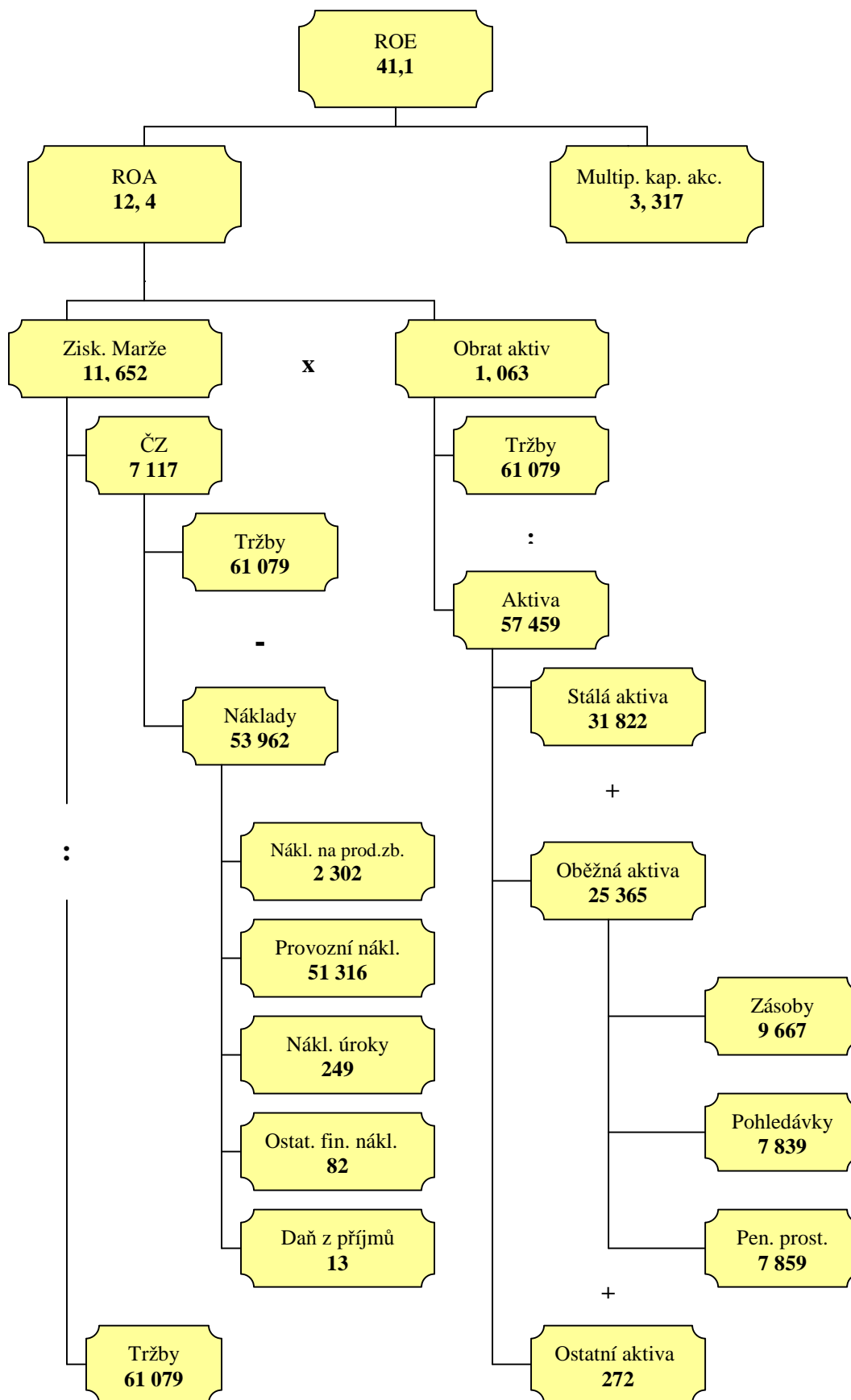


Schéma č. 3 nám naznačuje, že pokud by podnik používal k financování svých aktiv jen vlastní kapitál, rentabilita aktiv (ROA) by se rovnala rentabilitě vlastního kapitálu (ROE). Ale protože věřitelé poskytli 30,14 % finančních zdrojů a akcionáři zbývajících 69,86 %, projeví se v hospodaření firmy finanční páka. Výnos na aktiva ve výši 12,4 % jde celý ve prospěch akcionářů, kteří poskytli 69,86 %. Efektem finanční páky je, že výnosnost vlastního kapitálu je vyšší než 12,4 %. Vypočteme ji násobením ukazatele ROA finanční pákou, což jsou celková aktiva/vlastní kapitál. Další rozklad ROE, tzv. Du Pontův diagram zobrazuje schéma č. 4.

Schéma č. 4 – Du Pontův diagram



5.4.3. Rentabilita tržeb

Tabulka č. 18 - Rentabilita tržeb (v %)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Zisk	226	328	736	1059	880	1771	7117
Tržby	42536	46655	54890	50982	47816	54746	61079
Rentabilita tržeb	0,5	0,7	1,3	2,1	1,8	3,2	11,7

Rentabilita tržeb nebo také zisková marže udává, kolik korun zisku bylo vyprodukováno z jedné koruny tržeb. Tento ukazatel má smysl zejména pro srovnávání podniků stejného oboru. Jestliže je hodnota ukazatele nižší, než je oborový průměr, jsou ceny výrobků nízké nebo náklady příliš vysoké. Rentabilita tržeb má opět stoupající tendenci, což je pro podnik velmi dobré. Podle tabulky č. 18 byla nejvyšší ziskovost v roce 2005, kdy z jedné koruny tržeb byl vyprodukován zisk 0,117 Kč.

5.4.4. Nákladovost

Tabulka č. 19 – Nákladovost (v %)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Náklady	42310	46327	54154	49923	46936	52975	53962
Tržby	42536	46655	54890	50982	47816	54746	61079
Nákladovost	99,5	99,3	98,7	97,9	98,2	96,8	88,3

Ukazatel nákladovosti slouží jako doplňkový ukazatel k předchozímu. Vyjadřuje, kolik korun nákladů podnik vynaložil na 1 Kč tržeb. Nákladové položky vykazuje podnik převážně na chemické přípravky, krmiva, hnojiva a náhradní díly. Tabulka č. 19 dokládá, že se hodnoty blíží k jedné, což signalizuje, že nákladovost je velmi vysoká, avšak pořád ještě zisková. Nejvyšší nákladovost a tím i nejnižší ziskovost byla v roce 1999, kdy na 1 Kč tržeb připadl zisk pouze ve výši 0,005 Kč. Naopak nejnižší hodnota nákladovosti byla v roce 2005, kdy bylo z jedné koruny tržeb vynaloženo 0,883 Kč na náklady.

5.5. Analýza aktivity podniku

5.5.1. Rychlost obratu aktiv

Tabulka č. 20 – Rychlost obratu aktiv

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby	42536	46655	54890	50982	47816	54746	61079
Celková aktiva	58170	56455	60135	57716	54054	52581	57459
Rychlost obratu aktiv	0,731	0,826	0,913	0,883	0,885	1,041	1,063

Tabulka č. 20 udává počet obrátek, tj. kolikrát se aktiva obrátí za daný časový interval (zpravidla za rok). Nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2005, kdy byla aktiva využívána nejefektivněji. Mezi roky 1999 – 2003 se ukazatel příliš neměnil, což dokazuje, že podnik využíval aktiva se stejnou intenzitou. V roce 2004 a 2005 se hodnota tohoto ukazatele výrazně zlepšila, což zapříčinily rostoucí tržby v podniku, převážně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. V Zelené zprávě je za rok 2003 uvedena hodnota rychlosti obratu aktiv 0,53, v roce 2004 je tato hodnota 0,56, což signalizuje dobré využití aktiv v podniku Jinos-Agro.

5.5.2. Vázanost stálých aktiv

Tabulka č. 21 – Vázanost stálých aktiv

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Stálá aktiva	39064	36369	37636	38579	35619	33868	31822
Tržby	42536	46655	54890	50982	47816	54746	61079
Vázanost stálých aktiv	0,918	0,780	0,686	0,757	0,745	0,619	0,521

Čím je ukazatel nižší, tím lépe – neboť firma, aniž zvyšuje finanční zdroje, dosahuje vyšších tržeb. K velkému poklesu došlo mezi lety 1999 až 2001, a to o 0,232, což bylo způsobeno jednak snížením stálých aktiv, ale i zvýšením tržeb. V následujících dvou letech, kdy se ukazatel mírně zvýšil, jsou hodnoty vyrovnané. V posledních dvou letech se ukazatel dále snižoval, protože se snižovala stálá aktiva a zvyšovaly tržby. Více dokládá tabulka č. 21.

5.5.3. Rychlost obratu zásob

Tabulka č. 22 – Rychlost obratu zásob

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby	36536	38484	47808	42741	38391	45023	46734
Zásoby	10114	9195	10312	9454	9319	8058	9667
Rychlost obratu zásob	3,612	4,185	4,636	4,521	4,12	5,59	4,83

Ze zjištěných údajů v tabulce č. 22 lze vyčíst, kolikrát je každá položka zásob prodána a znovu uskladněna. Čím je tento ukazatel vyšší, tím lépe. Znamená to, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které vyvolávají vyšší náklady na skladování. Vysoký obrat zásob podporuje důvěru v ukazatel běžné likvidity. Tak například v roce 2001 byla každá položka zásob prodána a opět naskladněna 4,6krát ročně, což představuje oproti roku 1999 nárůst o jedno celé otočení zásob. V zemědělském oboru jsou tyto hodnoty příznivé vzhledem k tomu, že dominantní postavení zaujímají v zásobách převážně zvířata, v roce 2003 to bylo 66,9 %, která jsou typická dlouhou dobou obratu.

5.5.4. Doba obratu zásob

Tabulka č. 23 – Doba obratu zásob (ve dnech)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Zásoby	10114	9195	10312	9454	9319	8058	9667
Celkové náklady / 365	67	76	94	79	77	88	92
Doba obratu zásob	151	121	110	120	121	92	105

Doba obratu zásob a tedy tabulka č. 23 vyjadřuje průměrný počet dnů, v němž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby či prodeje. Čím je doba obratu zásob nižší, tím lépe jsou zásoby využívány. Z hlediska času lze tento ukazatel považovat za uspokojivý, protože došlo k poklesu doby obratu zásob ze 151 na 105 dnů. Důležité je připomenout, že do zásob patří také zvířata s dlouhou dobou obratu.

5.5.5. Rychlost obratu pohledávek

Tabulka č. 24 - Rychlost obratu pohledávek

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby	36536	38484	47808	42741	38391	45023	46734
Pohledávky	6968	7138	6698	5425	5229	6153	7839
Rychlost obratu pohled.	5,243	5,391	7,138	7,879	7,342	7,317	5,962

Hodnoty ukazatele udávají počet obrátek, tzn. jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Z toho plyne, že čím vyšší hodnota, tím lépe pro podnik. Z tabulky č. 24 je možno vyčíst, že téměř osmi obrátek dosáhl kapitál v roce 2002, naopak v roce 2005 se pohledávky přeměnily v peněžní prostředky jen šestkrát, což bylo způsobeno nejvyšší hodnotou pohledávek za sledované období.

5.5.6. Doba obratu pohledávek

Tabulka č. 25 - Doba obratu pohledávek (ve dnech)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Pohledávky	6968	7138	6698	5425	5229	6153	7839
Tržby / 365	100	105	131	117	105	123	128
Doba obratu pohledávek	70	68	51	46	50	50	61

Tento ukazatel vyjadřuje v tabulce č. 25 dobu od okamžiku prodeje, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Při porovnání tohoto ukazatele s běžnou platební podmínkou, za které Jinos-Agro fakturuje odběratelům, tedy 30 dnů, není tento ukazatel příliš vyhovující. V současnosti, kdy není platební schopnost podniků příliš vysoká, se tyto hodnoty pohybují mezi 40 až 60 dny. Nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2002, a to 46 dnů, od tohoto data dochází k nárůstu o 11 dnů, což signalizuje určité problémy s obdržáním peněžních prostředků od odběratelů.

5.6. Analýza likvidity podniku

5.6.1. Běžná likvidita

Tabulka č. 26 – Běžná likvidita

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva	19042	19117	22436	19124	18055	18447	25365
Krátkodobé závazky	6940	5319	5802	3942	6408	4834	5423
Běžná likvidita	2,744	3,594	3,867	4,851	2,818	3,816	4,677

Hodnota tohoto ukazatele má význam především pro krátkodobé věřitele podniku. Říká nám, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 2 – 2,5. Z tabulky č. 26 je patrné, že těchto hodnot nedosahuje podnik v žádných letech. Do roku 2002 tyto hodnoty každoročně narůstaly, v roce 2003 je zaznamenán pokles, ale ve zbývajících letech opět nárůst. Nejvyšší hodnoty běžné likvidity 4,851 bylo dosaženo v roce 2002. V roce 2003 došlo k poklesu na 2,818. Podle Zelené zprávy za rok 2003 činí oborový průměr 2,76.

Zvýšení běžné likvidity v roce 2002 bylo způsobeno hlavně poklesem krátkodobých závazků. Nárůst v roce 2005 byl způsoben zvýšením oběžného majetku, konkrétně se jednalo o materiál a výrobky. Největší položku oběžného majetku představují ve všech letech zásoby, tedy nejméně likvidní položka oběžného majetku.

5.6.2. Pohotová likvidita

Tabulka č. 27 – Pohotová likvidita

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva - zásoby	8928	9922	12124	9670	8736	10389	15698
Krátkodobé závazky	6940	5319	5802	3942	6408	4834	5423
Pohotová likvidita	1,286	1,865	2,09	2,453	1,363	2,149	2,895

Optimální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí přibližně 1 – 1,5. Vyšší hodnota ukazatele je příznivá pro věřitele, méně však pro vedení podniku. Znamená to totiž,

že značný objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přinášejí jen malý nebo žádný úrok.

Z tabulky č. 27 vyčteme, že v roce 2003 činila pohotová likvidita 1,363, naproti tomu oborový průměr Zelené zprávy uvádí hodnotu pohotové likvidity ve výši 1,05. Nejvyššího výsledku dosáhl podnik v roce 2005, a to hodnoty 2,895, což bylo způsobeno zvýšením oběžných aktiv.

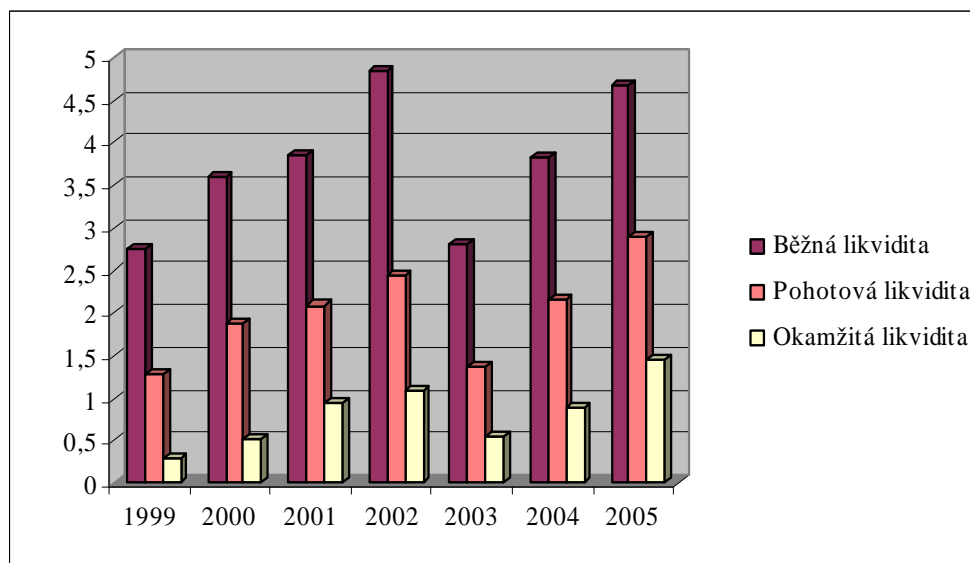
5.6.3. Okamžitá likvidita

Tabulka č. 28 – Okamžitá likvidita

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Peněžní prostředky	1960	2784	5426	4245	3507	4236	7859
Krátkodobé závazky	6940	5319	5802	3942	6408	4834	5423
Okamžitá likvidita	0,282	0,523	0,935	1,077	0,547	0,876	1,449

Okamžitá likvidita měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky okamžitě. Doporučená hodnota činí 0 až 1. Nejnižší hodnoty tohoto ukazatele, jak je vidět i z tabulky č. 28 a z grafu č. 5, dosahoval podnik v roce 1999, kdy došlo k poklesu peněžních prostředků. Naopak nejvyšších hodnot dosahovala likvidita v roce 2005, kdy vzrostly peněžní prostředky, ale i závazky. Vzhledem k tomu, že peněžní prostředky rostly vyšším tempem než závazky, došlo k nárůstu i okamžité likvidity.

Graf č. 5 – Vývoj ukazatelů likvidity



5.7. Analýza zadluženosti podniku

5.7.1. Ukazatel věřitelského rizika

Tabulka č. 29 – Ukazatel věřitelského rizika (v %)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cizí kapitál	50221	48107	51693	48375	43767	41080	39446
Celková aktiva	58170	56455	60135	57716	54054	52581	57459
Věřitelské riziko	86,3	85,2	86	83,8	81	78,1	68,7

Věřitelé mají zájem na nižší hodnotě tohoto ukazatele, protože jim zaručuje, že v případě likvidace podniku budou jejich pohledávky uspokojeny. Vlastníci mají naopak zájem o vyšší zadluženost, protože ta může poskytovat větší výnosnost jejich kapitálu.

Z hodnot v tabulce č. 29 je patrné, že je podnik financován převážně z cizích zdrojů. Hodnoty věřitelského rizika se pohybovaly okolo 86 %. V posledních letech je zaznamenán pokles až na 68,7 %. Na druhou stranu se tímto poklesem nemůžeme nechat zmást, protože byl způsoben převážně nejvyšším meziročním nárůstem aktiv. Z tabulky je dále zřetelný snižující se stav cizího kapitálu, především bankovních úvěrů a dlouhodobých závazků. Je to způsobeno zejména odkupem najatého majetku od ostatních osob. Porovnáním hodnoty podniku, která činí 81 %, s hodnotou ze Zelené zprávy za rok 2003, která je 46,31 %, je patrné, že zadluženost firmy Jinos-Agro je téměř 1,7krát vyšší. V roce 2004 činila hodnota ze Zelené zprávy 43,46 %, kdy i v tomto roce došlo k překročení oborového průměru 1,8krát.

5.7.2. Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům (Equity ratio)

Tabulka č. 30 – Ukazatel poměru vlastního kapitálu k celkovým aktivům (v %)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Vlastní kapitál	6623	6981	7460	8321	8945	10459	17320
Celková aktiva	58170	56455	60135	57716	54054	52581	57459
Equity ratio	11,4	11,9	12,4	14,4	16,5	19,9	30,1

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik aktiv je nezadlužených, doporučené hodnoty jsou 50 % a více. Pokud vyjdou hodnoty menší, je firma příliš zadlužena a obtížně obnovuje aktiva. Pokud je ukazatel záporný, firma je předlužena a splňuje jednu z podmínek pro návrh na konkurs. Součet tohoto ukazatele s předchozím by se měl rovnat 1 neboli 100 %. V tomto případě tomu tak není, protože celková pasiva tvoří sumu vlastního kapitálu, cizího kapitálu a ostatních pasiv, která zde nejsou zohledněna.

Z hodnot v tabulce č. 30 vyplývá, že v podniku převažuje cizí kapitál nad kapitálem vlastním. Z časového hlediska se však ukazatel každoročně zvyšuje. K největšímu nárůstu vlastního kapitálu, a tím i k nárůstu Equity ratio došlo v posledním roce.

5.7.3. Ukazatel poměru cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu (Debt-equity ratio)

Tabulka č. 31 – Ukazatel poměru cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cizí kapitál	50221	48107	51693	48375	43767	41080	39446
Vlastní kapitál	6623	6981	7460	8321	8945	10459	17320
Debt-equity ratio	7,583	6,891	6,929	5,814	4,893	3,928	2,277

Ukazatel vyjádřen v tabulce č. 31 nám říká, kolikrát cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní. V roce 1999 to bylo téměř 7,6krát, v roce 2003 již jen 4,9krát, kdy došlo k poklesu o 2,7. Pro rok 2003 činí oborový průměr 0,87. V tomto případě je výsledná hodnota poměru cizího kapitálu ku vlastnímu kapitálu v podniku Jinos-Agro 5,62krát vyšší, než uvádí Zelená zpráva. V roce 2005 dosahuje podnik nejlepšího a poměrně uspokojivého výsledku.

5.7.4. Úrokové krytí

Tabulka č. 32 – Úrokové krytí

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Zisk před úr. a zdaněním	1176	1237	1906	1908	1603	2616	7379
Nákladové úroky	950	901	1140	865	698	485	249
Úrokové krytí	1,238	1,373	1,672	2,206	2,297	5,394	29,635

Ukazatel informuje o tom, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. Za dostačující ukazatel se považuje to, pokud jsou úroky pokryty ziskem 3krát. V roce 1999 směřoval téměř celý zisk na pokrytí úroků. Od tohoto roku je však zaznamenán nárůst zisku a současně i pokles úroků, blíže tabulka č. 32. Tato tendence přetrvala až do roku 2005, kdy jsou úroky kryty ziskem téměř 30krát.

5.8. Kralickův rychlý test

Tabulka č. 33 – Kralickův rychlý test

	1999	Známka
Kvóta vlastního kapitálu v %	11,39	3
Doba splacení dluhu z CF	19,44	4
CF v % z tržeb	4,61	4
ROA	2,02	4
		3,75
	2000	Známka
Kvóta vlastního kapitálu v %	12,37	3
Doba splacení dluhu z CF	13,17	4
CF v % z tržeb	5,97	3
ROA	2,19	4
		3,5
	2001	Známka
Kvóta vlastního kapitálu v %	12,41	3
Doba splacení dluhu z CF	6,27	3
CF v % z tržeb	9,89	2
ROA	3,17	4
		3
	2002	Známka
Kvóta vlastního kapitálu v %	14,42	3
Doba splacení dluhu z CF	7,47	3
CF v % z tržeb	8,33	2
ROA	3,31	4
		3
	2003	Známka
Kvóta vlastního kapitálu v %	16,55	3
Doba splacení dluhu z CF	9,02	3
CF v % z tržeb	7,33	3
ROA	2,97	4
		3,25
	2004	Známka
Kvóta vlastního kapitálu v %	19,89	3
Doba splacení dluhu z CF	6,67	3
CF v % z tržeb	7,74	3
ROA	4,98	4
		3,25
	2005	Známka
Kvóta vlastního kapitálu v %	30,14	1
Doba splacení dluhu z CF	2,92	1
CF v % z tržeb	12,87	1
ROA	12,84	2
		1,25

První dva ukazatele tohoto testu zachycují finanční stabilitu firmy. První ukazatel ovlivnila především velikost cizího kapitálu na celkových pasivech, která činila v průměru za sledované období téměř 83 %. Druhý ukazatel ovlivnila výše dlouhodobých závazků, která činí v průměru na cizím kapitálu 68 %. Výborné hodnoty finanční stability firmy roku 2005 mají příčinu v růstu vlastního kapitálu, finančních prostředků a v poklesu dlouhodobých závazků. Oba tyto ukazatele zaznamenaly nejvyšší meziroční nárůst.

Další dva ukazatele se zaměřují na rentabilitu. Průměr známek byl ovlivněn zejména ukazatelem ROA, za nějž firma obdržela kromě posledního roku vždy známku čtyři. To zapříčinila převážně velikost zisku a CF za sledované období.

V tabulce č. 33 vidíme, že i když se výsledná známka do roku 2004 příliš nelišila, tak prakticky ve všech ukazatelích dochází meziročně ke „zlepšení“ hodnot. Až v roce 2005 podnik dosahuje vynikající známky, a to 1,25.

5.9. Index bonity

Tabulka č. 34 – Postupný výpočet indexu bonity

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Váhy
A = CF / cizí kapitál	0,0390	0,0579	0,1050	0,0878	0,0801	0,1031	0,1992	1,5
B = celková aktiva / cizí kapitál	1,1583	1,1735	1,1633	1,1931	1,2350	1,2800	1,4566	0,08
C = zisk před zdaněním / celk. A	0,0039	0,0060	0,0127	0,0181	0,0167	0,0405	0,1241	10
D = zisk před zdaněním / tržby	0,0053	0,0072	0,0140	0,0205	0,0189	0,0389	0,1167	5
E = zásoby / tržby	0,2768	0,2389	0,2157	0,2212	0,2427	0,1790	0,2069	0,3
F = tržby / celková aktiva	0,7312	0,8264	0,9128	0,8833	0,8846	1,0412	1,0630	0,1

Tabulka č. 35 – Index bonity

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Index bonity	0,37	0,43	0,60	0,66	0,64	1,01	2,41

Čím větší hodnotu indexu bonity dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší. Podle hodnotící stupnice se podnik nedostal v žádném roce do extrémně, velmi špatné či špatné situace. V tabulce č. 35 vidíme, že v letech 1999 – 2003 hodnoty dosahovaly takové výše, která pro podnik značila určité problémy. V roce 2004 podnik tuto hranici překročil a finanční situace se jevila jako dobrá, v roce 2005 hodnota opět vzrostla a finanční situace podniku se rázem stala velmi dobrá.

Pokud se podíváme blíže na jednotlivé ukazatele v tabulce č. 34, největšího nárůstu dosáhl ukazatel A, C, D. Ostatní hodnoty se během období příliš neměnily. Ukazatel C a D se zvýšil vlivem zvýšení zisku, celkových aktiv, ale i tržeb, zisk však rostl mnohem větším tempem než ostatní zmiňované položky.

5.10. Taflerův bankrotní model

Tabulka č. 36 – Postupný výpočet Taflerova bankrotního modelu

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Váhy
A = zisk před zdaněním / kr. závazky	0,0397	0,0735	0,1516	0,3268	0,1743	0,5218	1,5258	0,53
B = oběžná aktiva / cizí kapitál	0,3792	0,3974	0,4340	0,3953	0,4125	0,4491	0,6430	0,13
C = kr. závazky / celková aktiva	0,0978	0,0809	0,0840	0,0553	0,0961	0,0777	0,0813	0,18
D = tržby / celková aktiva	0,7312	0,8264	0,9128	0,8833	0,8846	1,0412	1,0630	0,16

Tabulka č. 37 – Taflerův bankrotní model

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Hodnota modelu	0,21	0,22	0,26	0,32	0,26	0,42	0,91

U firem, které dosahují hodnotu funkce nižší než 0,2, lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností. Tabulka č. 37 naznačuje, že v analyzovaném podniku nižší hodnoty, než je 0,2 nebylo dosaženo, i když v prvních dvou letech nebyly hodnoty příliš vysoké. Od roku 2001 se hodnoty každoročně zvyšují nad hranici 0,26, a proto se podnik nemusí obávat bankrotu. Pokud shrneme jednotlivé poměrové ukazatele Taflerova modelu z tabulky č. 36, dochází meziročně ke zlepšování ukazatelů.

5.11. Index IN95

Tabulka č. 38 – Postupný výpočet indexu IN95

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Váhy
A = celková aktiva / cizí kapitál	1,1583	1,1735	1,1633	1,1931	1,2350	1,2800	1,4566	0,24
B = EBIT / nákladové úroky	1,2379	1,3729	1,6719	2,2058	2,2966	5,3938	29,6345	0,11
C = EBIT / celková aktiva	0,0202	0,0219	0,0317	0,0331	0,0297	0,0498	0,1284	21,35
D = tržby / celková aktiva	0,7312	0,8264	0,9128	0,8833	0,8846	1,0412	1,0630	0,76
E = oběžná aktiva/kr. závazky	2,7438	3,5941	3,8669	4,8513	2,8176	3,8161	4,6773	0,10
F = záv. po lhůtě splatnosti / tržby	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0013	0,0000	0,0000	-14,57

Tabulka č. 39 – Index IN95

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Index IN95	1,68	1,89	2,22	2,39	2,12	3,14	7,63

Vzhledem k tomu, že byly v tomto ukazateli použity odvětvové váhy pro zemědělství, interpretace výsledků se nebude týkat porovnání s celou ekonomikou ČR, ale pouze

s daným odvětvím. Je to jediný index, který od počátku nepředstavoval riziko bankrotu pro firmu. I když v prvních dvou letech byla situace nevyhraněná a hodnoty mezi 1 až 2 představovaly, že podnik není zdravý ani nemocný, a že tedy mohl, ale nemusel mít problémy. Podnik toto stádium překonal a od roku 2001 hodnoty indexu IN95 neklesly pod hodnotu 2, což signalizuje dobré finanční zdraví podniku Jinos-Agro.

5.12. Index IN99

Tabulka č. 40 – Postupný výpočet indexu IN99

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	Váhy
A = celková aktiva / cizí kapitál	1,1583	1,1735	1,1633	1,1931	1,2350	1,2800	1,4566	-0,017
B = EBIT / celková aktiva	0,0202	0,0219	0,0317	0,0331	0,0297	0,0498	0,1284	4,573
C = tržby / celková aktiva	0,7312	0,8264	0,9128	0,8833	0,8846	1,0412	1,0630	0,481
D = oběžná aktiva/kr. závazky	2,7438	3,5941	3,8669	4,8513	2,8176	3,8161	4,6773	0,015

Tabulka č. 41 – Index 99

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Index IN99	0,47	0,53	0,62	0,63	0,58	0,76	1,14

Index IN99 je vhodný v případech, kdy si posuzovatel firmy netroufne odhadnout její alternativní náklad na vlastní kapitál, jehož znalost je základním předpokladem pro propočet ekonomického zisku firmy.

Vzhledem k tomu, že hodnoty indexu IN99 v tabulce č. 41 nepřekročily do roku 2003 hranici 0,684, firma dosahuje záporné hodnoty ekonomického zisku. Rok 2004 a 2005 tvoří interval „šedé zóny“ což je poměrně široké pásmo, kdy není situace firmy jednoznačná, nicméně pokud se zde ocitne, vždy se jedná o signál určitých problémů. V tzv. „šedé zóně“ existují tři pásma: dosahuje-li firma IN 1,420 až 2,07, není na tom špatně; při hodnotách 1,089 až 1,420 je situace nerozhodná, firma má své přednosti, ale i výraznější problémy; a v pásmu hodnot 0,684 až 1,089 již převažují problémy. V roce 2004 podnik zasáhl pásmo, kdy převažují problémy, v následujícím roce je situace nerozhodná, tzn. nelze určit, zda firma tvoří hodnotu či ne.

Skutečnost, že firma řádně plní své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří pro vlastníka hodnotu, tzn. že dosahuje výnosnosti vlastního kapitálu převyšující sazbu alternativního nákladu na kapitál, což je případ právě společnosti Jinos-Agro.

VI. Analýza výsledků a návrh opatření

6.1. Rentabilita

- Hodnoty rentability celkového kapitálu byly do roku 2004 nedostačující, v průměru tato hodnota činila do konce roku 2004 jen 1,5 %. Rentabilitu ovlivňovala výše zisku, což bylo patrné zejména v prvních třech letech, kdy byl výsledek hospodaření z běžné činnosti záporný. Kladných hodnot dosáhl pomocí kladného výsledku hospodaření z mimořádné činnosti. Nejvyšších hodnot, jak zisku, tak celkové rentability, dosahoval podnik v roce 2005, kdy zisk přesáhl hodnotu 7 mil. Kč (oproti roku 2004 vzrostl o 402 %) a hodnota rentability se vyšplhala na 12,4 %.
- Každoročně se zvyšoval nejen zisk, ale i celkové tržby podniku. V roce 2005 byl z jedné koruny tržeb vyprodukován zisk 0,117 Kč, což je o 0,112 Kč více než na začátku sledovaného období.
- Vzhledem k tomu, že hodnoty rentability jsou od roku 2002 nad úrovní meziroční inflace, mohl podnik z vlastních zdrojů zajistit prostou reprodukci dlouhodobého majetku. Pro podnik je tedy příznivé, že hodnoty každoročně rostou (během sedmi let se zvýšily z 0,4 % na 12,4 %).
- Příznivé je i srovnání výše rentability s průměrem odvětví uvedeným v Zelené zprávě za rok 2003. Zatímco průměrný podnik hospodařil po velkou část sledovaného období se ztrátou, podnik Jinos-Agro realizoval zisk. Až v roce 2004 se pak zvýšil oborový průměr na hodnotu 5,32 %, zatímco hodnota podniku činila 3,4 %.
- Protože je rostlinná výroba ovlivňována přírodními podmínkami a nesvědčí jí ani lehké písčité půdy, které jsou pro okolí Veselí nad Lužnicí typické, je možno dále zvyšovat rentabilitu především zaměřením se na živočišnou výrobu. I zde se však musí počítat s rizikem hromadného úhynu zvířat.
- Zisk by mohl dále podnik zvyšovat různými způsoby. Jednak se musí snažit optimalizovat své náklady na co nejnižší možnou úroveň a zároveň by se měl snažit o zvyšování výnosů.
- Co je podstatné pro tento podnik i v budoucnosti, jsou dotace. Podnik se musí snažit o získání maximální výše těchto finančních prostředků.

6.2. Aktivita

- K těmto ukazatelům lze říci, že byly po celou sledovanou dobu poměrně dobré a každoročně se zlepšovaly.
- Došlo k poklesu doby obratu zásob o 46 dní na 105 dní, což je v zemědělském oboru příznivé vzhledem k tomu, že dominantní postavení zaujímají v zásobách převážně zvířata, v průměru za sledované období to bylo 58 %, která jsou typická dlouhou dobou obratu.
- Co se týče doby, tedy rychlosti obratu pohledávek, po kterou musí podnik čekat než obdrží platby od svých odběratelů, došlo k poklesu o 9 dní na 61 dní, což signalizuje určité problémy s příjmem plateb od odběratelů. I když tato hodnota nepatřila ve sledovaném období k nejlepším, v současnosti, kdy není platební schopnost podniků příliš vysoká, se tyto hodnoty pohybují běžně mezi 40 až 60 dny. Na druhou stranu měl podnik v tomto roce nejvyšší pohledávky, konkrétně došlo k největšímu nárůstu pohledávek za státem, kdy se podnik nemusí obávat, že nedojde k jejich úhradě.
- Od roku 1999 bylo zaznamenáno i efektivnější využití aktiv. Nejvýrazněji se hodnota tohoto ukazatele zvýšila v posledních dvou letech. V roce 1999 činila hodnota 0,731, v roce 2005 1,063, což zapříčinily rostoucí tržby v podniku, převážně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Ukazatel rychlosti obratu aktiv je příznivý i ve srovnání s oborovým průměrem. Jeho hodnota činí 0,885, což je téměř o 59,9 % více, než se uvádí v Zelené zprávě za rok 2003. I v roce 2004 je hodnota podniku o 53,8 % lepší než uvádí oborový průměr.
- Pro zvýšení rychlosti obratu zásob by bylo dobré prodávat zásoby plynule, což je velmi složité vzhledem k sezónní výši výkupních cen. Pokud však podnik potřebuje peníze ihned, nemá jinou možnost než své výrobky prodat pod vlastní náklady.
- Situace by se ještě určitě zlepšila, pokud by podnik prodával své výrobky nebo poskytoval služby pouze solidním obchodním partnerům, kteří jsou schopni své závazky plnit včas, popřípadě, aby podnik na základě detailního přehledu o pohledávkách a závazcích ihned urogoval platbu u obchodního partnera.

6.3. Likvidita

- Běžná a pohotová likvidita dosáhla ve všech letech vyšších hodnot než jsou doporučené hodnoty, které uvádí literatura. Toto ocenění z převážné části věřitelé, kteří mají jistotu, že pokud podnik přemění svá oběžná aktiva v peněžní prostředky, dojde k uspokojení jejich finanční stránky. Tak například běžná likvidita se v průměru pohybovala okolo 3,767, avšak literatura uvádí hodnoty v rozmezí 2 – 2,5.
- Hodnota běžné likvidity činila na počátku období 2,744, na konci období již 4,677. Pohotová likvidita dosáhla v roce 1999 hodnoty 1,286, postupně se zvýšila až na hodnotu 2,895 v roce 2005. Okamžitá likvidita se v tomto období zvýšila z 0,282 na 1,449.
- V roce 2003 došlo k poklesu hodnot likvidity, což bylo pozitivní pro majitele podniku. Převážná část oběžných aktiv totiž nebyla vázána ve formě pohotových prostředků, které přinášejí velmi nízký úrok. Od následujícího roku se však hodnoty opět zvyšovaly a v roce 2005 dosáhla likvidita nejvyšších hodnot za celé sledované období. U běžné likvidity to zapříčinily především zásoby, kdy jejich podíl na oběžném majetku činil 38 %, konkrétně došlo k velkému nárůstu výrobků a materiálu. Zvýšení hodnot likvidity bylo způsobeno i rapidním nárůstem finančního majetku, především účtů v bankách.
- Pro porovnání lze uvést výsledky ukazatelů likvidity uvedené v Zelené zprávě za rok 2003. Běžná likvidita v průměru dosahuje 2,76, v našem případě činí 2,82. Pohotová likvidita 1,05, u nás 1,36.
- Podnik se proto nemusí obávat platební neschopnosti, která může vést až k bankrotu. Na druhou stranu by si majitelé podniku měli uvědomit, že účty v bankách přinášejí velmi nízký výnos, a proto by tyto prostředky měli využít vhodněji a např. je investovat.

6.4. Zadluženost

- Zadluženost v podniku Jinos-Agro dosahovala v průměru 81 %, což není příliš dobré. Je to způsobeno převážně dlouhodobými závazky, ve kterých je zahrnut pronajatý majetek.
- Porovnáním hodnoty podniku, která činí 81 %, s hodnotou ze Zelené zprávy za rok 2003, která je 46,31 %, je patrné, že zadluženost firmy Jinos-Agro je téměř 1,7krát vyšší. V roce 2004 činila hodnota ze Zelené zprávy 43,46 %, kdy i v tomto roce došlo k překročení oborového průměru 1,8krát.
- Na druhou stranu se podnik meziročně zlepšuje a velikost cizího kapitálu klesá. Klesá především výše bankovních úvěrů a dlouhodobých závazků, kde je účtován pronajatý majetek, který společnost postupně odkupuje. V roce 1999 činila velikost cizího kapitálu na celkových pasivech podniku 86 %, v roce 2005 69 %, což je pokles o 10 775 tis. Kč.
- I v případě poměru cizího kapitálu ku vlastnímu kapitálu byla výsledná hodnota v podniku Jinos-Agro 5,62krát vyšší, než uvádí Zelená zpráva za rok 2003. Vzhledem k tomu, že na počátku sledovaného období převyšoval cizí kapitál vlastní 7,6krát, lze považovat hodnotu 2,3 z roku 2005 za uspokojivou.
- Naopak vynikajících hodnot dosáhl ukazatel úrokového krytí v posledních třech letech, kdy se za dostačující považuje, pokud jsou placené úroky pokryty ziskem 3krát. V roce 2005 to bylo téměř 30krát.
- Do budoucnosti by bylo pro podnik výhodné, kdyby pokračoval neustále v odkupu pronajatého majetku za nižší cenu, než je účetní. Tím by došlo k poklesu dlouhodobých závazků a ke snížení zadluženosti podniku.

6.5. Soustavy ukazatelů

- Stejně jako hodnoty poměrové analýzy lze rozdělit i některé hodnoty soustav ukazatelů na dvě období, a to do roku 2003 a od roku 2004. Během prvního období na tom nebyl podnik obzvlášť dobře. Jeho pozice naznačovala určité problémy. Rok 2004 se stal zlomovým, kdy se hodnoty jednotlivých ukazatelů postupně zvyšovaly nad průměr předchozího období a měnily se výsledné hodnoty

jednotlivých indexů. V roce 2005 již podnik dosahoval vynikajících výsledků indexů. Toto se týká především Kralickova indexu a indexu bonity, i když Kralickuv index dosáhl dobré hodnoty 1,25 až v posledním roce, jinak podnik mezi lety 1999 až 2004 neobdržel průměrnou známku lepší než 3. U indexu bonity se podnik nikdy nedostal do popředí hodnotící stupnice, kde se jeví situace podniku jako špatná. Jen na počátku období představovaly hodnoty menší problémy, i z tohoto pásma však podnik úspěšně vykročil.

- Na druhou stranu jsou zde indexy, které byly uspokojivé po celé sedmileté období. K nim patřil Taflerův model, kdy již od počátku neklesl index pod hodnotu 0,2 a podnik se tak nemusel obávat bankrotu. A to během časové řady docházelo k nárůstu indexu, v roce 2005 činil index 0,91. Co se týče indexu, který má jako jediný upravené váhy pro zemědělství, tedy index IN95, i zde podnik dosáhl dobrých výsledků. Na počátku období hodnoty indexu sice značily určité problémy, ale od roku 2001 se index dostává přes hodnotu 2, což pro podnik signalizuje dobré finanční zdraví. V roce 2005 index dosahuje vynikajícího výsledku 7,63.
- Vzhledem k tomu, že se u soustav ukazatelů hodnotí jednotlivé poměrové ukazatele společně, stačí pouze velké zvýšení jednoho či dvou ukazatelů a finanční situace celého podniku se rázem mění. Nutno podotknout, že v každém indexu se počítá s veličinami jako zisk, tržby, celková aktiva, vlastní kapitál. U většiny těchto položek dochází meziročně ke zlepšení, a tak se zlepšuje i celková finanční situace podniku.
- Pro zjištění, zda podnik kromě účetního zisku dosahuje i ekonomického zisku, který představuje přebytek výnosů, zůstávající firmě po zaplacení služeb výrobních faktorů včetně nejen cizího, ale i vlastního kapitálu, zjistíme, že podnik na základě výpočtu IN 99 tohoto zisku nedosahuje, a to téměř po celé období. Jen v roce 2005 je situace nerozhodná a nelze určit, zda společnost tvoří či netvoří hodnotu pro vlastníky. Z toho plyne skutečnost, že i když firma řádně plní své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří pro vlastníka hodnotu, tzn. že dosahuje výnosnosti vlastního kapitálu převyšující sazbu alternativního nákladu na kapitál.
- Nesmí se však zapomenout na skutečnost, že indexy mají pouze základní orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu. Proto indexy mají vždy pravděpodobnostní charakter.

Závěr

Cílem této diplomové práce bylo zhodnocení finančního hospodaření zemědělského podniku pomocí metod finanční analýzy. Data, která byla v této práci zpracována a vyhodnocena, mohou umožnit společnosti utvořit si ucelený pohled na hospodaření v uplynulých sedmi letech. Výsledné hodnoty byly kromě porovnání v čase srovnány s oborovým průměrem ze Zelené zprávy. Informace pro zpracování této práce byly čerpány převážně ze zpráv auditora, odborné literatury a internetu. Teoretické i praktické poznatky byly zpracovány pomocí počítačové techniky. Na zpracování všech údajů bylo využito programů Microsoft Word a Microsoft Excel.

Přestože byl na počátku období výsledek hospodaření z běžné činnosti záporný a kladných hodnot dosáhl jen pomocí zisku z mimořádné činnosti, zaznamenala společnost Jinos-Agro, na konci sledovaného období mnoho pozitivních změn. To zapříčinil převážně nárůst dotací, které se staly nedílnou součástí příjmu každého zemědělského podniku, a to zejména po vstupu ČR do EU, ale zlepšila se i celková finanční situace analyzovaného podniku. V roce 2005 došlo k nárůstu zisku na 7 mil. Kč (oproti roku 2004 nárůst o 402 %), tím i hodnota rentability se vyšplhala na 12,4 %, což je nárůst od průměrné hodnoty mezi lety 1999 až 2004 téměř o 11 %. Došlo k poklesu doby obratu zásob o 46 dní na 105 dní, kdy je i tato hodnota v zemědělském oboru příznivá vzhledem k tomu, že dominantní postavení zaujímají v zásobách převážně zvířata, v průměru za sledované období to bylo 58 %, která jsou typická dlouhou dobou obratu. Snížil se podíl cizího kapitálu a naopak vzrostl podíl kapitálu vlastního na celkových pasivech podniku. V roce 1999 činila velikost cizího kapitálu na celkových pasivech podniku 86 %, v roce 2005 69 %, což je pokles o 10 775 tis. Kč. Pozitivně vyšly i hodnoty likvidity, kdy se podnik nemusí obávat platební neschopnosti, která může vést až k bankrotu. Co se týče soustav ukazatelů, např. hodnot indexu, který má jako jediný upravené váhy pro zemědělství, tedy index IN95, i zde podnik dosáhl uspokojivých výsledků. Na počátku období byly sice hodnoty mezi 1 – 2 a podnik mohl mít určité existenční problémy, ale od roku 2001 se index dostává přes hodnotu 2, což pro podnik signalizuje dobré finanční zdraví. V roce 2005 index dosahuje vynikajícího výsledku 7,63. Pozitivní je i srovnání jednotlivých ukazatelů s oborovým průměrem ze Zelené zprávy.

Na základě zjištěných údajů lze říci, že hospodářská situace tohoto podniku je vzhledem k neuspokojivé situaci v tomto odvětví národního hospodářství dobrá. Na případné problémy a nedostatky bylo upozorněno a zároveň také uvedeny návrhy pro zlepšení.

Již nyní je nutné samotné zemědělství vnímat především jako oblast k zabezpečení veřejného zájmu v krajině, jako nástroj k minimalizaci klimatických rizik, k rozvoji turismu a také jako obor produkující v příhodných lokalitách primární surovinu k produkci potravin. Celkově je třeba pozměnit dosavadní uvažování. Při produkci čehokoli nejde v první řadě o výnosy či užitek, ale o minimalizaci nákladů. Dosáhnout vysoké intenzity při vysokých vstupních nákladech je totiž často ekonomicky nevýhodné. I proto se v Evropě i u nás prohrává se zahraniční konkurencí. Navíc v případě rostlinné výroby má intenzita negativní vliv na krajinu a zvyšuje kontaminaci životního prostředí.

V budoucnosti bude mít zřejmě také šanci specifická produkce, například biozemědělství či produkce obnovitelných zdrojů energie. Pro zemědělce je to celkem přijatelné, v jejich praxi by se vlastně nic nezměnilo, dále by pěstovali hospodářské plodiny, s nimiž mají zkušenosti. Rozdíl by byl jen v jejich užití. U nás se zatím uvažuje hlavně o obilí, byť z ekonomických analýz vyplývá, že je k energetickým účelům, pokud hovoříme o biolihu, nejméně vhodné. Vhodnější, i když ne úplně optimální je například cukrovka nebo brambory. Jako nejvíce vhodná se však jeví kukuřice.

Seznam použité literatury

1. Blaha, Z. S., Jindřichovská, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
2. Grünwald, R., Holečková, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 2001. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
3. Kislingerová, E., Hnilica, J. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
4. Kislingerová, E., Neumaierová, I. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. 242 s. ISBN 80-7079-641-3.
5. Kovanicová, D., Kovanic, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl I*. Praha: Polygon, 1997. 256 s. ISBN 80-901778-4-0.
6. Kovanicová, D., Kovanic, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II*. Praha: Polygon, 1997. 288 s. ISBN 80-85967-07-3.
7. Neumaierová, I., Neumaier, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
8. Sedláček, J. *Účetní data v rukou manažera*. Praha: Computer Press, 2001. 214 s. ISBN 80-7226-562-8.
9. Valach, J. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 2003. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Dostupné na World Wide Web:

<http://www.agroweb.cz/projekt/clanek.asp?pid=2&cid=818>

<http://www.crr.cz/index.php?lssel=1|59>

<http://www.mze.cz/Index.aspx?ch=74>

<http://www.szif.cz/irj/portal/anonymous>

Seznam příloh

Příloha č. 1 - Rozvaha v plném rozsahu

Příloha č. 2 - Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu

Příloha č. 3 – Hodnota celkového cash flow

Příloha č. 1 Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč)

Označ.	AKTIVA	ř.	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	AKTIVA CELKEM	1	58170	56455	60135	57716	54054	52581	57459
A.	Pohledávky za upsané vl. jmění	2							
B.	Stálá aktiva	3	39064	36369	37636	38579	35619	33868	31822
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4							
B.I.1.	Zřizovací výdaje	5							
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6							
3	Software	7							
4	Ocenitelná práva	8							
5	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	9							
6	Nedokončený dl. nehmotný majetek	10							
7	Poskytnuté zálohy na DNM	11							
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	12	39044	36349	37616	38549	35609	33858	31812
B.II.1.	Pozemky	13	318	318	637	944	1400	2104	2912
2	Budovy, haly, stavby	14	27078	26563	25481	25346	24589	23463	22336
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	15	7152	5567	8475	8713	6203	4364	3331
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	16							
5	Základní stádo a tažná zvířata	17	4496	3901	3023	3546	3417	3927	3233
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	18							
7	Nedokočený dl. hmotný majetek	19							
8	Poskytnuté zálohy na DHM	20							
9	Opravné položky k nabytému majetku	21							
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	22	20	20	20	30	10	10	10
B.III.1.	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhod. vlivem	23							
2	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstat. vlivem	24							
3	Ostatní dl. cenné papíry a vklady	25	20	20	20	30	10	10	10
4	Půjčky podnikům ve skupině	26							
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	27							
C.	Oběžná aktiva	28	19042	19117	22436	19124	18055	18447	25365
C.I.	Zásoby	29	10114	9195	10312	9454	9319	8058	9667
C.I.1.	Materiál	30	86	142	233	662	74	64	1695
2.	Nedokončená výroba a polotovary	31	1674	1743	2061	1512	1515	1791	1839
3.	Výrobky	32	763	326	885	656	491	547	1544
4.	Zvířata	33	6376	5734	5725	5392	6238	4878	3998
5.	Zboží	34	1215	1250	1408	1232	1001	778	591
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	35							
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	36							
C.II.1.	Pohledávky z obchodního styku	37							
2.	Pohledávky ke spol. a sdružení	38							
3.	Pohl. v pod. s rozhod. vlivem	39							
4.	Pohl. v pod. s podstat. vlivem	40							
5.	Jiné pohledávky	41							

C.III.	Krátkodobé pohledávky	42	6968	7138	6698	5425	5229	6153	7839
C.III.1.	Pohledávky z obchod. styku	43	6867	6807	6512	4558	4925	5911	6880
2.	Pohledávky ke společníkům a sdruž.	44							
3.	Sociální zabezpečení	45							
4.	Stát daňové pohledávky	46	1	231	86	667	104	42	759
5.	Odložená daňová pohledávka	47							
6.	Pohl. v pod. s rozhod. vlivem	48							
7.	Pohl. v pod. s podstat. vlivem	49							
8.	Jiné pohledávky	50	100	100	100	200	200	200	200
C.IV.	Finanční majetek	51	1960	2784	5426	4245	3507	4236	7859
C.IV.1.	Peníze	52	125	1	8	10	7	157	221
2.	Účty v bankách	53	1835	2783	5418	4235	3500	4079	7638
3.	Krátkodobý finanční majetek	54							
D.	Ost.aktiva - přechodné účty aktiv	55	64	969	63	13	380	266	272
D.I.	Časové rozlišení	56	64		63	13	380	266	272
D.I.1.	Náklady příštích období	57	64		63	13	380	266	272
2.	Příjmy příštích období	58							
3.	Kurzové rozdíly aktivní	59							
D.II.	Dohadné účty aktivní	60		969					

Označ.	PASIVA	ř.	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
	PASIVA CELKEM	61	58170	56455	60135	57716	54054	52581	57459
A.	Vlastní kapitál	62	6623	6981	7460	8321	8945	10459	17320
A.I.	Základní kapitál	63	4189	4189	4189	4189	4189	4189	4189
A.I.1.	Základní kapitál	64	4189	4189	4189	4189	4189	4189	4189
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	65							
3.	Změny základního kapitálu	66							
A.II.	Kapitálové fondy	67		29	29	88	88	88	88
A.II.1.	Emisní ážio	68							
2.	Ostatní kapitálové fondy	69		29	29	88	88	88	88
3.	Oceň. rozdíly z přecenění maj. a záv.	70							
4.	Oceň. rozdíly z přecenění při přeměnách	71							
A.III.	Fondy ze zisku	72	311	419	419	419	419	419	419
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	73	311	419	419	419	419	419	419
2.	Statutární a ostatní fondy	74							
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	75	1897	2016	2087	2566	3369	3992	5507
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	76	1897	2016	2087	2566	3369	3992	5507
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	77							
A.V.	Výsledek hospodaření běžného úč. období	78	226	328	736	1059	880	1771	7117
B.	Cizí zdroje	79	50221	48107	51693	48375	43767	41080	39446

B.I.	Rezervy	80		750	1500	973	600	3350	4300
B.I.1.	Rezervy zákonné	81		750	1500	973	600	3350	4300
2	Rezerva na daň z příjmů	82							
3	Ostatní rezervy	83							
4	Odložený daňový závazek	84							

B.II.	Dlouhodobé závazky	85	34372	34870	34400	32769	29947	28407	26163
B.II.1.	Závazky k podnikům s rozh. vlivem	86							
2	Závazky k podnikům s podstat. vlivem	87							
3	Dlouhodobé přijaté zálohy	88							
4	Emitované dluhopisy	89							
5	Dlouhodobé směnky k úhradě	90							
6	Jiné dlouhodobé závazky	91	34372	34870	34400	32769	29947	28407	26163
B.III.	Krátkodobé závazky	92	5690	4569	5052	3192	5193	4084	4673
B.III.1.	Závazky z obchodního styku	93	4923	3116	4327	2469	4488	2927	3916
2	Závazky ke společníkům ve sdružení	94		660					
3	Závazky k zaměstnancům	95	329				421	482	458
4	Závazky ze sociálního zabezpečení	96	200	231	212	215	185	234	247
5	Stát - daňové závazky a dotace	97	149	119	58	54	70	441	52
6	Odložený daňový závazek	98							
7	Závazky k podnikům s rozh. vlivem	99							
8	Závazky k podnikům s podstat. vlivem	100							
9	Jiné závazky	101	89	443	455	454	29		
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	102	10159	7918	10741	11441	8027	5239	4310
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	103	8909	7168	9991	10691	6812	4489	3560
2.	Běžné bankovní úvěry	104	500						
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	105	750	750	750	750	1215	750	750
C.	Ostatní pasiva - přech. účty pasiv	106	1326	1367	982	1020	1342	1042	693
C.I.	Časové rozlišení	107	-40	23					
C.I.1.	Výdaje příštích období	108		23					
2.	Výnosy příštích období	109	-40						
3.	Kurzové rozdíly pasivní	110							
C.II.	Dohadné účty pasivní	111	1366	1344	982	1020	1342	1042	693

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu (v tis. Kč)

Ozn.	TEXT	ř.	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	1	4040	3913	3860	3753	3492	3323	2909
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	3128	3020	2791	3028	2791	2663	2302
+	Ochodní marže	3	912	893	1069	725	701	660	607
II.	Výkony	4	32496	34571	43948	38988	34899	41700	43825
II.1.	Tržby za prodej vlastních výr. a služeb	5	36843	35771	41466	38511	31993	40368	41869
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	-1103	-1010	-618	-1110	411	-1027	-71
3.	Aktivace	7	-3244	-190	3100	1587	2495	2359	2027
B.	Výkonová spotřeba	8	21342	24575	31585	25974	25168	29373	31113
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	17848	20872	27222	21276	20933	24173	24029
2.	Služby	10	3494	3703	4363	4698	4235	5200	7084
+	Přidaná hodnota	11	12066	10889	13432	13739	10432	12987	13319
C.	Osobní náklady	12	8065	8520	8489	9082	8967	9583	9925
C.1.	Mzdové náklady	13	5858	6181	6308	6497	6429	6885	7161
2.	Odměny členům orgánů spol. a druž.	14							
3.	Náklady na soc. zabez. a zdrav. poj.	15	2207	2339	2181	2248	2225	2397	2498
4.	Sociální náklady	16				337	313	301	266
D.	Daně a poplatky	17	590	383	491	569	453	519	465
E.	Odpisy dl. nehm. a hm. maj.	18	5710	5612	5290	5735	5293	5106	5913
III.	Tržby z prodeje dl. maj. a materiálu	19	1955	2046	2039	1250	2489	1741	3691
F.	Zůstat. cena prod. dl. maj. a materiálu	20	1325	1307	1719	1006	1768	752	1996
IV.	Zúčt. rezerv a časového roz. prov. výn.	21				725	797		
G.	Tvorba rezerv a čas. roz. prov. nákl.	22		750	750		424	2920	950
V.	Zúčtov. oprav. pol. do prov. výnosů	23			415				
H.	Zúčtov. oprav. pol. do prov. nákladů	24	196						
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	1961	3274	2009	2963	5099	7373	9995
I.	Ostatní provozní náklady	26	331	71	712	1562	1249	1141	954
VII.	Převod provozních výnosů	27							
J.	Převod provozních nákladů	28							
*	Provozní výsledek hospodaření	29	-235	-434	444	723	663	2080	6802
VIII.	Tržby z prodeje cen. papírů a vkladů	30							
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31							
IX.	Výnosy z dl. finančního majetku	32	4		65	50	14	8	6
IX.1.	Výnosy z cen. papírů a vkladů v podnicích ve skupině	33							
2.	Výnosy z ostat. dlouh. cen. pap. a vkl.	34	4		65	50	14	8	6
3.	Výnosy z ostat. dl. finančního majetku	35							
X.	Výnosy z krátkodobého fin. majetku	36							
XI.	Zúčtování rezerv do finanč. výnosů	37							
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38							
XII.	Zúčtování oprav. pol. do finan. výnosů	39							

M.	Zúčtování oprav. pol. do finan. nákl.	40							
XIII.	Výnosové úroky	41	776	671	841	30	14	11	6
N.	Nákladové úroky	42	950	901	1140	865	698	485	249
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43		8		623	511	332	194
O.	Ostatní finanční náklady	44	482	651	831	162	100	73	82
XV.	Převod finančních výnosů	45							
P.	Převod finančních nákladů	46							
*	Finanční výsledek hospodaření	47	-652	-873	-1065	-324	-259	-207	-125

R.	Daň z příjmů za běžnou činnost	48		8	30	-16	25	360	13
R.1.	splatná	49		8	30	-16	25	360	13
2.	odložená	50							
**	Výsledek hospod. za běžnou činnost	51	-887	-1315	-651	415	379	1513	6664
XVI.	Mimořádné výnosy	52	1304	2172	1713	2600	501	258	453
S.	Mimořádné náklady	53	191	529	326	1956			
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	54							
T.1.	splatná	55							
T.2.	odložená	56							
*	Mimořádný výsledek hospodaření	57	1113	1643	1387	644	501	258	453
U.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	58							
***	Výsledek hospodaření za účetní období	59	226	328	736	1059	880	1771	7117
	Výsledek hospodaření před zdaněním	60	226	336	766	1043	905	2131	7130

Příloha č. 3 Hodnota celkového cash flow (v tis. Kč)

Rok	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cash flow	1960	2784	5426	4245	3507	4236	7859