



Ekonomická
fakulta
Faculty
of Economics

Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Finanční analýza podniku

Vypracovala: Tereza Nevšimalová

Vedoucí práce: Ing. Radek Zdeněk, Ph.D.

České Budějovice 2021

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2019/2020

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Tereza NEVŠÍMALOVÁ**
Osobní číslo: **E19672**
Studijní program: **B0413A050023 Ekonomika a management**
Studijní obor:
Téma práce: **Finanční analýza podniku**
Zadávací katedra: **Katedra účetnictví a financí**

Zásady pro vypracování

Cílem práce je vyhodnotit vývoj finanční situace vybraného podniku, identifikovat případné zdroje neefektivnosti a navrhnout opatření pro jejich eliminaci.

Rámcová osnova:

1. Finanční analýza – cíl, předmět, uživatelé, fáze, metody.
2. Hodnocení trendů a struktury. Fondy finančních prostředků. Poměrové ukazatele aktivity, likvidity, zadluženosti, rentability a tržní efektivity.
3. Pyramidový rozklad rentability.
4. Aplikace ukazatelů finanční analýzy ve vybraném podniku.
5. Porovnání výsledků s oborovými průměry.
6. Vyhodnocení výsledků finanční analýzy včetně návrhů na odstranění případné neefektivnosti.

Rozsah pracovní zprávy: **40 – 50 stran**
Rozsah grafických prací:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam doporučené literatury:

- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press.
- Giroux, G. (2003). *Financial Analysis: A User Approach*. Hoboken: Wiley.
- Kubičková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení účinnosti firem*. Praha: C. H. Beck.
- Landa, M. (2008). *Jak číst finanční výkazy*. Brno: Computer Press.
- Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress.
- Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing.
- Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (2012). *Analysis of Financial Statements (3rd ed)*. Hoboken: Wiley.
- Špička, J. (2017). *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. Praha: C.H.Beck.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Radek Zdeněk, Ph.D.**
Katedra účetnictví a financí

Datum zadání bakalářské práce: 5. února 2020
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2021


doc. Dr. Ing. Dagmar Škodová Parmová
děkanka

JIHOČESKÁ UNIVERZITA
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
EKONOMICKÁ FAKULTA
Studentská 13 (1)
370 05 České Budějovice


doc. Ing. Milan Jílek, Ph.D.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 5. února 2020

Prohlašuji, že svoji bakalářskou práci jsem vypracovala samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

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

České Budějovice, 2021



.....
Tereza Nevšimalová

Poděkování

Touto cestou bych především ráda poděkovala vedoucímu bakalářské práce, Ing. Radku Zdeňkovi, Ph.D., jež mi poskytl cenné rady při zpracovávání této práce. Dále bych chtěla poděkovat společnosti VOD Zdislavice, která mi umožnila uskutečnit praktickou analýzu ve své společnosti a poskytla potřebné informace k doplnění. V neposlední řadě bych chtěla poděkovat své rodině a svému příteli, kteří mi byli oporou a dodávali potřebné povzbuzení.

Obsah

1	Úvod.....	1
2	Finanční analýza.....	2
2.1	Cíl a předmět finanční analýzy	2
2.2	Uživatelé finanční analýzy	3
2.2.1	Externí finanční analýza.....	3
2.2.2	Interní finanční analýza.....	4
2.3	Fáze finanční analýzy	5
2.4	Zdroje finanční analýzy	5
2.4.1	Rozvaha.....	7
2.4.2	Výkaz zisku a ztráty	7
2.4.3	Přehled o peněžních tocích – výkaz cash flow.....	7
3	Metody finanční analýzy	8
3.1	Finanční analýza fundamentální	8
3.2	Finanční analýza technická.....	8
4	Hodnocení trendů a struktury	10
4.1	Analýza absolutních ukazatelů	10
4.1.1	Horizontální analýza	10
4.1.2	Vertikální analýza	10
5	Analýza rozdílových ukazatelů (analýza fondů finančních prostředků).....	11
5.1	Čistý pracovní kapitál.....	11
5.2	Čisté pohotové prostředky	12
5.3	Čistý peněžní majetek.....	12
6	Analýza poměrových ukazatelů	13
6.1	Ukazatele rentability.....	13
6.2	Ukazatele likvidity.....	14
6.3	Ukazatele aktivity	15

6.4	Ukazatele zadluženosti	17
7	Analýza soustav ukazatelů	18
7.1	Pyramidová soustava finančních ukazatelů	19
7.1.1	Du Pontův diagram.....	20
7.2	Bankrotní modely a bonitní modely	21
7.2.1	Tafflerův bankrotní model	21
7.2.2	Index IN05.....	22
7.2.3	Kralickův rychlý test	22
7.2.4	CH-index	24
7.2.5	Gurčický G-index.....	24
8	Zemědělství v České republice.....	26
8.1	Dotace	26
8.2	Zemědělská situace 2014-2018	27
9	Metodika.....	30
10	Aplikace ukazatelů finanční analýzy ve vybraném podniku.....	33
10.1	Profil společnosti	33
10.2	Vzorek podniků	34
10.3	Analýza absolutních ukazatelů	35
10.3.1	Horizontální analýza rozvahy.....	35
10.3.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	36
10.3.3	Vertikální analýza rozvahy.....	39
10.3.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	42
10.4	Analýza rozdílových ukazatelů	44
10.4.1	Čistý pracovní kapitál.....	44
10.4.2	Čisté pohotové prostředky.....	45
10.4.3	Čistý peněžní majetek	46
10.5	Analýza poměrových ukazatelů.....	46

10.5.1	Ukazatele rentability	46
10.5.2	Ukazatele likvidity	49
10.5.3	Ukazatele aktivity	52
10.5.4	Ukazatele zadluženosti	55
10.6	Analýza soustav ukazatelů.....	57
10.6.1	Du Pont diagram.....	57
10.6.2	Tafflerův model.....	61
10.6.3	Index IN95.....	61
10.6.4	Kralickův rychlý test	62
10.6.5	CH-index	63
10.6.6	Gurčický G-index.....	64
10.7	Vliv dotací na finanční situaci podniku.....	64
11	Vyhodnocení výsledků a návrh řešení neefektivnosti.....	67
12	Summary	70
13	Seznam literatury.....	71
14	Seznam obrázků, tabulek a grafů	74
15	Seznam příloh.....	76
16	Přílohy	77

1 Úvod

Hlavním tématem této bakalářské práce je vyhotovení finanční analýzy zvoleného podniku. Za tímto účelem je vybráno výrobně-obchodní družstvo Zdislavice, u něž bude majoritní orientace na celkovou finanční situaci za sledované období 2014-2018 vedoucí k posílení silných stránek a eliminaci těch slabých.

Finanční analýza je zásadním prostředkem, který podniku předává informaci o své ekonomické situaci. Stává se nezbytnou součástí při důležitých otázkách rozhodování společnosti. Podstata finanční analýzy a pak i následné uvedení do praxe jsou podrobně vystiženy na následujících stránkách této bakalářské práce.

Struktura bakalářské práce je koncipována do dvou částí – na teoretickou a praktickou. V teoretické části je popsána podstata finanční analýzy. Odpovídá na základní otázky, tedy co vlastně je finanční analýza, jaké jsou její cíle, kdo jsou její uživatelé, jaké jsou zdroje dat pro finanční analýzu a v neposlední řadě jaké jsou metody, které spějí k získání finanční analýzy. Poslední část teoretické části bude věnována i vývoji zemědělství v České republice za sledované období 2014-2018 z důvodu zvoleného podniku, neboť zemědělství je velmi proměnlivým odvětvím a celkové dosažené výsledky se odvíjí od dané situace. Důsledky nepříznivých podmínek počasí ovlivňují hodnoty v účetních výkazech, je tedy nutné provést celkovou analýzu zemědělské situace od roku 2014-2018. A pro případné nepříznivé výsledky sledovaných ukazatelů bude tak možné nalézt odpovědi na potenciální příčiny. V úzké návaznosti na následující část se snaží teoretická část předat potřebný základ pro pochopení praktické části.

Druhá část této bakalářské práce, tedy praktická část je zaměřena na aplikování finanční analýzy na vybraný podnik na základě postupů obsažených v teoretické části. V tomto případě se jako ideální volba jeví podnik výrobně-obchodní družstvo Zdislavice, na něž bude aplikována metodika výpočtů finanční analýzy. K uplatnění metodiky bude využito sledované období v intervalu od 2014-2018, během kterého se společnost těšila mimořádné tržní síle, na druhé straně se však pohybovala nad propastí ztráty. Finanční analýza tak bude moct poskytnout pozoruhodné informace společně s možným porovnáním s hodnotami podniků ze stejného odvětví. Vyvrcholením praktické části bude celkové zhodnocení finanční situace podniku a případný návrh opatření, v čem si společnost vede slibně a co by naopak měla zlepšit, aby se těšila finančnímu zdraví i v následujících letech své existence.

2 Finanční analýza

2.1 Cíl a předmět finanční analýzy

Podnik, který chce být po dobu svojí existence zároveň i úspěšný, musí hledět na zdraví podniku jako takového. Jak můžeme u podniku posoudit jeho zdraví? Touto problematikou se zabývá právě finanční analýza. Pomáhá zhodnotit ekonomickou situaci, ve které se podnik v daný okamžik nachází. Podnik, který je na počátku své ekonomické činnosti, vychází především z naplánované finanční analýzy, má tak přibližné a přehledné shrnutí o ekonomických aktivitách. Na druhé straně podnik, který už naplňuje svůj ekonomický potenciál, využívá finanční analýzy, aby zhodnotil efektivnost podniku. Dostává tak věrný obraz, jež reflektuje předchozí účetní období. Tyto výsledky slouží podniku jako informační prostředek, pomocí kterých později může napravit či zcela eliminovat efekty, které by mohly negativně ovlivnit výsledek finanční analýzy.

Zdrojů definic finanční analýzy je dostupných velké množství. Většina autorů se však jednotně shoduje, že finanční analýza je soubor aktivit vedoucí k vyhodnocení výkonnosti podniku.

Například Růčková (2019) definuje pojem „finanční analýza“ systematickým rozborem získaných dat, která nalezneme v účetních výkazech. Zároveň poznamenává, že finanční analýza v sobě zahrnuje hodnocení firmy zohledňující minulost, přítomnost i predikci budoucích finančních podmínek firmy.

Peterson & Fabozzi (2012) vnímají finanční analýzu jako hodnocení, výběr a interpretaci finančních údajů a dalších souvisejících informací, jež pomáhají při hodnocení provozního výkonu a finanční situace společnosti. Dodávají, že provozní výkonnost společnosti je měřítkem toho, jak dobře společnost používá své zdroje a finanční stav společnosti představuje míru schopnosti plnit své závazky. S finanční analýzou souvisí také finanční výkaznictví, které se zaměřuje na sběr a prezentaci aktuálních a historických finančních informací o společnosti. Finanční analýza zpracovává tyto informace k interpretaci výsledků o minulém výkonu a stavu společnosti, a co je důležitější, co říká o budoucím výkonu a stavu společnosti.

Cílem finanční analýzy podniku podle Sedláčka (2009) je:

- Analýza dosavadního vývoje podniku
- Posouzení vlivů vnějšího a vnitřního prostředí podniku

- Prostorové porovnání výsledků
- Analýza vztahů mezi ukazateli
- Analyzování variant budoucího vývoje a výběr nejlepší varianty
- Poskytování informací pro rozhodování v budoucnosti
- Interpretace výsledků

2.2 Uživatelé finanční analýzy

V průběhu fungování podniku jsou informace o finanční situaci předmětem zájmů nejen manažera, ale i ostatních zájmových subjektů, kteří přicházejí do styku s podnikem. Ať už se jedná o akcionáře, investory či banky. Tyto subjekty využívají pak výsledků finanční analýzy k vyhodnocení vztahu s daným podnikem.

Většina autorů se shoduje na jednotném rozdělení finanční analýzy. Například Holečková (2008) rozděluje finanční analýzu podle toho, kdo ji potřebuje a provádí na následující dvě skupiny:

- Externí finanční analýza
- Interní finanční analýza

2.2.1 Externí finanční analýza

Cílem této finanční analýzy je zveřejňování účetních a finančních zdrojů, podle kterých pak externí uživatelé mohou vyhodnotit důvěryhodnost podniku. Díky tomuto vyhodnocení tak vnější okolí dostane informace o tom, v jaké situaci se v tuto chvíli daný podnik nachází. Za externí uživatele považujeme investory, banky, obchodní partnery, stát a konkurenty (Holečková, 2008).

Investoři

Investoři využívají výsledků finanční analýzy při rozhodování, zdali investovat do daného podniku anebo při hodnocení cenných papírů během vytváření vhodného portfolia (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

Banky a ostatní věřitelé

Tito uživatelé využívají finanční analýzy k vyvození závěru finanční situace u potencionálních nebo existujících dlužníků. Věřitel se tak podle toho rozhodne, zda poskytne úvěr. Zároveň pravidelná informovanost banky o současné finanční situaci podniku tvoří podstatnou součást úvěrových smluv (Kislingerová & kol., 2010).

Stát a jeho orgány

Stát využívá finanční analýzy především při rozdělování finančních výpomocí, dále ke kontrole podniků, kdy je důležité zhodnotit zdraví firmy při získávání státní zakázky v rámci veřejné soutěže (Vochozka, 2011).

Obchodní partneři

Odběratelé využívají finanční analýzy při rozhodování, jakého dodavatele vybrat na základě plánování podnikové činnosti (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

Na druhé straně dodavatelů je veškerá pozornost věnována schopnosti splatit závazky. Důležitými sledovanými atributy jsou solventnost, likvidita a zadluženost (Kislingerová & kol., 2010).

2.2.2 Interní finanční analýza

Interní finanční analýza je prováděna vnitřními podnikovými útvary, případně přizvanými osobami jako jsou auditoři či ratingové agentury, kteří obdrží všechny vnitropodnikové informace potřebné ke vypracování finanční analýzy. Tento typ finanční analýzy je využíván interními uživateli, kam spadají manažeři, zaměstnanci a odbory (Holečková, 2008).

Manažeři

Tato skupina využívá finanční analýzy pro potřeby strategického a operativního řízení podniku. Výstupy finanční analýzy jsou potřebou manažerů každodenní vykonávané práce a plánování základních cílů podniku (Vochozka, 2011).

Zaměstnanci

Zaměstnanci mají zájem na finanční stabilitě a prosperitě svého podniku. Tento zájem je zcela přirozený z důvodu jistoty zaměstnání a jistoty ve sociální a mzdové oblasti (Kislingerová & kol., 2010).

2.3 Fáze finanční analýzy

Knápková & Pavelková (2017) vymezují fáze finanční analýzy do následujících šesti kroků. Postup je pro zpracování finanční analýzy mírně odlišný v návaznosti na externím či interním zpracování.

1. Zjistit informace o společnosti – důležité především pro externí zpracování, zdrojem potřebných informací o předmětu její činnosti, počtu zaměstnanců nebo strategii společnosti bývají výroční zprávy.
2. Analýza vývoje odvětví – shodné jak pro interní, tak i externí zpracování, podává významné informace o stávající situaci daného odvětví do budoucna.
3. Analýza účetních výkazů – shodné jak pro interní, tak i externí zpracování, porovnávání jednotlivých položek z výkazu zisku a ztráty, rozvahy, výkazu cash flow s podobnými podniky či odvětvím.
4. Zhodnocení ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, a ukazatelů kapitálového trhu – shodné jak pro interní, tak i externí zpracování
5. Vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami ukazatelů – shodné jak pro interní, tak i externí zpracování, využití paralelní soustavy nebo pyramidových rozkladů.
6. Zhodnocení výsledků a souhrn doporučení – shodné jak pro interní, tak i externí zpracování, doporučení by měla vést ke zlepšení stavu analyzované společnosti.

2.4 Zdroje finanční analýzy

Primárním zdrojem pro získání podkladů finanční analýzy je účetní závěrka. Tuto oblast upravuje v České republice zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů.

„Účetní jednotky jsou povinny vést účetnictví tak, aby účetní závěrka byla sestavena na jeho základě srozumitelně a podávala věrný a poctivý obraz předmětu účetnictví a finanční situace účetní jednotky tak, aby na jejím základě mohla osoba, která tyto informace využívá činit ekonomická rozhodnutí.“ (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví)

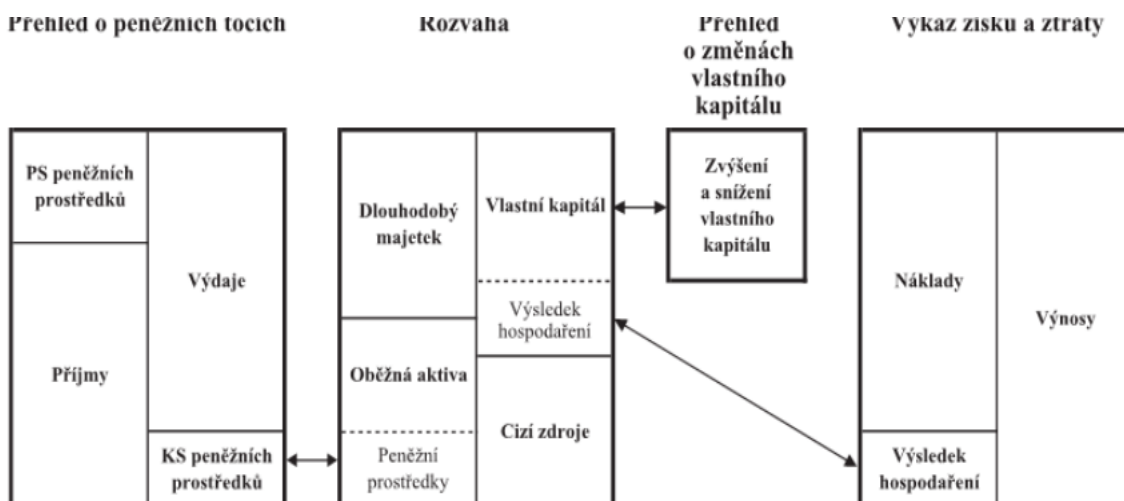
Cílem účetní závěrky je interpretovat informace o majetku, vlastním kapitálu, závazcích, nákladech, výnosech a výsledku hospodaření, které budou nedílnou součástí při rozhodování uživatelů využívající finanční analýzy (Šteker & Otrusínová, 2016).

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví stanovuje povinnost sestavit účetní závěrku, jejíž nedílnou součástí musí být:

- Rozvaha (balance)
- Výkaz zisku a ztráty
- Přehled o peněžních tocích
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Příloha

Obrázek č. 1 představuje vzájemnou provázanost mezi podstatnými finančními výkazy.

Obrázek 1 - Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: Šteker & Otrusínová, 2016

2.4.1 Rozvaha

Rozvaha představuje písemný přehled, který zachycuje bilanční stav porovnávací dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek (aktiva) a zdroje jejich financování (pasiva) připadající ke konkrétnímu účetnímu období (Růčková, 2019).

2.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty zobrazuje všechny výnosy a náklady, které souvisí časově a věcně s daným účetním obdobím. Zároveň informuje o tvorbě výsledku hospodaření během účetního období bez ohledu na to, zda za dané období vznikly skutečné peněžní příjmy nebo výdaje (Šteker & Otrusinová, 2016).

2.4.3 Přehled o peněžních tocích – výkaz cash flow

Cash flow představuje skutečné peníze přicházející i vyřazené z provozu během určitého časového období. Pohyby peněžních toků jsou představovány rozdílem mezi hotovostním zůstatkem na začátku období a hotovostním zůstatkem na konci období (McCallion & Warner, 2010).

3 Metody finanční analýzy

Nývltová & Marinič (2010) dělí přístupy finanční analýzy na dva základní, a to fundamentální (kvalitativní) finanční analýzu a technickou (kvantitativní) finanční analýzu.

3.1 Finanční analýza fundamentální

Tato finanční analýza se zaměřuje především na zhodnocení vnějšího a vnitřního ekonomického prostředí podniku za současně probíhající fáze životnosti a při respektování základního cíle podniku. Fundamentální analýza má za úkol identifikaci tržního potenciálu a tržní pozice společnosti (Nývltová & Marinič, 2010).

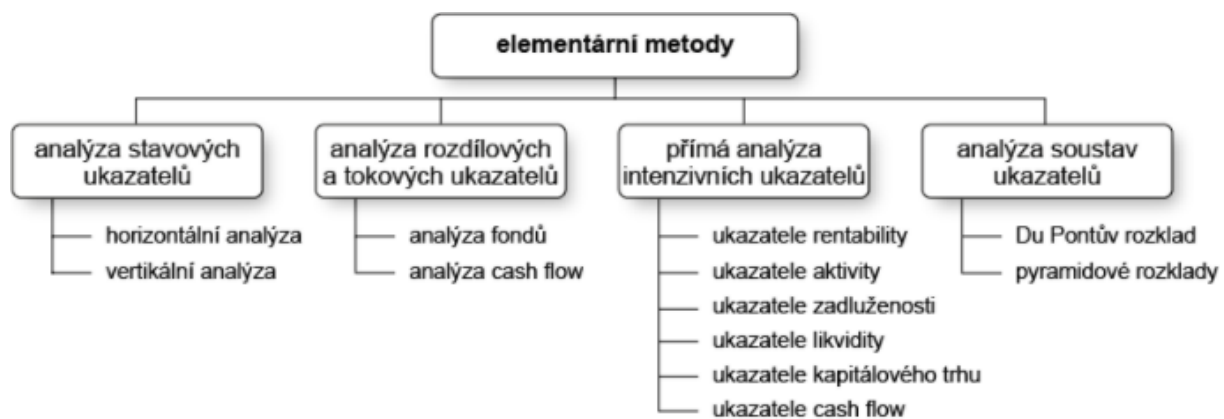
3.2 Finanční analýza technická

Vochozka (2020) definuje tuto metodu finanční analýzy jako metodu využívající oproti analýze fundamentální zpravidla aplikaci matematicko-statistických, kvantitativních a algoritmizovaných postupů. Její využití je v grafickém znázorňování vývoje sledovaných obchodních instrumentů.

K výše uvedeným přístupům finanční analýzy Růčková (2019) dodává, že je možnost rozdělit finanční analýzu ještě na dvě základní skupiny metod, tedy na metody elementární (viz obrázek č. 2) a metody vyšší. V souvislosti s metodou elementární analýzy hraje důležitou roli hledisko času. Je proto klíčové rozlišovat veličiny stavové a veličiny tokové. Zatímco stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku, veličiny tokové se vztahují k určitému časovému intervalu.

Následující kapitoly budou věnovány stavovým ukazatelům, rozdílovým ukazatelům, poměrovým ukazatelům a v neposlední řadě analýze soustav ukazatelů.

Obrázek 2 - Rozčlenění elementárních metod



Zdroj: Růčková, 2019

4 Hodnocení trendů a struktury

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů vychází přímo z dostupných účetních výkazů. Analyzovaná data daného účetního roku jsou následně porovnána s minulým rokem. Sledovány jsou jak absolutní změny, tak i změny procentní. Součástí analýzy absolutních ukazatelů je horizontální analýza a vertikální analýza (Máče, 2005).

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýzou získáváme přehled o vývoji trendů v rozvaze a výsledovce společnosti. Ve vztahu k minulému účetnímu období je cílem horizontální analýzy především získat kvantifikované změny jednotlivých účetních položek (porovnání se provádí „po řádcích“, tedy horizontálně). Tato analýza umožňuje tak změnu váhy jednotlivých položek v celkovém kontextu (Rejnuš, 2014).

$$ABSOLUTNÍ ZMĚNA = UKAZATEL T - UKAZATEL T-1$$

T = příslušné období

T-1 = index odrážející položky minulého časového období

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza hledá odpovědi na otázky, zdali se při vývoji firmy mění vzájemné proporce jednotlivých položek, zda je struktura majetku a kapitálu stabilní a jestli dochází k nějakému vývoji. Hlavním cílem vertikální analýzy je určit podíl majetkových složek na celkových aktivech, určit podíl zdrojů financování na celkových pasivech a dále určit podíl položek výsledovky na tržbách (Scholleová, 2008).

$$\% ZMĚNA = \frac{ABSOLUTNÍ ZMĚNA}{UKAZATEL T-1} * 100$$

5 Analýza rozdílových ukazatelů (analýza fondů finančních prostředků)

K tomu, aby společnost dostala potřebné informace, jaké množství aktiv má k dispozici a zda převyšuje splatné závazky – vypovídá o finanční likviditě podniku – slouží analýza fondů finančních prostředků neboli rozdílové ukazatele. Do této analýzy jsou zařazeny čistý pracovní kapitál, čisté pohotovové prostředky a čistý peněžní majetek (Kiseľáková & Šoltés, 2018).

Růčková & Roubíčková (2012) definují pojem „čistý“ jako kapitál očištěn o povinnost promptního splácení krátkodobého cizího kapitálu, tedy kapitál očištěn od té části oběžných aktiv, která je vyžívána jen k úhradě splatných krátkodobých závazků.

5.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje část oběžného majetku, která společnosti zůstane v podobě peněžních prostředků po splacení krátkodobých závazků a která vede k uskutečnění podnikových záměrů. Z pohledu aktiv čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžného majetku, která je kryta dlouhodobými zdroji (viz obrázek č. 3). Čistý pracovní kapitál je mnohdy v zájmu věřitelů podniku, neboť reprezentuje zabezpečení splatnosti jejich pohledávek (Vochozka & Mulač, 2012).

Obrázek 3 - Čistý pracovní kapitál z pohledu aktiv

	AKTIVA	PASIVA
	dlouhodobý majetek	vlastní kapitál
WC {	oběžná aktiva	dlouhodobý cizí kapitál
		krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: Vochozka & Mulač, 2012

$$\text{ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL} = \text{OBĚŽNÁ AKTIVA} - \text{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

5.2 Čisté pohotové prostředky

Analýza čistých pohotových peněžních prostředků představuje okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Je tvořena rozdílem pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků. Do pohotových peněžních prostředků je zahrnuta hotovost, zůstatky na běžných účtech a krátkodobé cenné papíry (Knápková, Pavelková, Remeš & Šteker, 2017).

$$\text{ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY} = \text{PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY} - \text{OKAMŽITĚ SPLATNÉ ZÁVAZKY}$$

5.3 Čistý peněžní majetek

Tato analýza vyjadřuje schopnost okamžité platební schopnosti podniku. Představuje modifikaci čistého pracovního kapitálu a snaží se eliminovat některé jeho nedostatky. Tímto nedostatkem je fakt, že čistý pracovní kapitál zahrnuje i málo likvidní položky či dokonce nelikvidní. Čistý peněžní majetek tak očišťuje oběžná aktiva o zásoby a nelikvidní pohledávky (Růčková & Roubíčková, 2012).

$$\text{ČISTÝ PENĚŽNÍ MAJETEK} = \text{PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY} + \text{KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY} - \text{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

6 Analýza poměrových ukazatelů

Pro základní pohled na finanční zdraví podniku slouží vybrané ukazatele finanční analýzy. Využívány jsou poměrové ukazatele, které čerpají informace z finančních výkazů, což poskytuje dvě výhody. První výhodou poměrové finanční analýzy plyne z toho, že můžeme zjistit trendy hospodaření subjektu na základě časové řady, včetně známek o kritickém stavu. Druhá výhoda je, že poměrová finanční analýza převede na společný srovnatelný základ údaje subjektů podle různých charakteristik (pozice na trhu, velikost). Z poměrových ukazatelů můžeme využít ukazatele efektivnosti (rentability, výnosnosti a aktivity), ukazatele likvidity a zadluženosti či ukazatele tržní hodnoty (Smejkal & Rais, 2006).

Poměrové ukazatele představují nejpočetnější a zároveň i nejpoužívanější skupinu ukazatelů. Obecně je lze definovat jako poměr dvou složek obsažených zpravidla v dostupných účetních výkazech (Růčková, 2019).

6.1 Ukazatele rentability

Rentabilita (či výnosnost) měří, zda je společnost schopna vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku. Ukazatele rentability nejčastěji vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Obecný výpočet rentability spočívá v tom, že v čitateli se nachází položka hospodářského výsledku (toková veličina) a ve jmenovateli je nějaký druh kapitálu (stavová veličina). O výsledky ukazatelů mají největší zájem investoři a akcionáři, kteří chtějí vědět, jak si vede podnik, do kterého by chtěli v budoucnu investovat. Z dlouhodobého hlediska by ukazatele rentability měly mít rostoucí tendenci (Hobza, Hobza Jr. & Schwartzhoffová, 2015).

K ukazatelům rentability se vztahuje používání rozlišných druhů zisku:

- EAT – Earnings After Taxes – zisk po zdanění
- EBT – Earnings Before Taxes – zisk před zdaněním
- EBIT – Earnings Before Interests and Taxes – zisk před zdaněním a úroky

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu se získá vydělením zisku po zdanění (EAT) vlastním kapitálem vloženého do podniku. Tento ukazatel vyjadřuje, o kolik procent se zhodnotily vlastní zdroje vložené k financování projektu (Fotr & Souček, 2005).

$$ROE = \frac{EAT}{VLASTNÍ KAPITÁL}$$

Rentabilita aktiv

Tento ukazatel rentability informuje o celkové výnosnosti kapitálu bez ohledu na zdroje financování podnikatelské činnosti. Pomocí tohoto ukazatele lze zhodnotit výnosnost celkového vloženého kapitálu, poskytuje data pro měření souhrnné efektivnosti a zároveň slouží jako ukazatel pro hodnocení minulé výkonnosti řídicích pracovníků. Do tohoto ukazatele vstupuje v čitateli zisk před odečtením nákladových úroků a daně a ve jmenovateli celková aktiva společnosti (Růčková, 2019).

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

Rentabilita tržeb

Výsledek rentability tržeb interpretuje procentuální podíl tržeb ze zisku před zdaněním a úroky. Ukazatel rentability zároveň předává informaci o tom, jakou hodnotu podnik přidává k materiálu či polotovaru, který zpracovává, přetváří a následně pak prodává (Vochozka, 2011).

$$ROS = \frac{EBIT}{TRŽBY}$$

Návratnost investic

Ukazatel návratnosti investic se získá vytvořením podílu zisku po zdanění a celkových aktiv snížených o krátkodobé závazky. Tento ukazatel rentability poskytuje informaci o tom, zdali se investované prostředky vložené do projektu navrátí (Fotr & Souček, 2005).

$$ROI = \frac{EAT}{AKTIVA - KRÁTKODOBÉ CIZÍ ZDROJE}$$

6.2 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku přeměnit svá aktiva bez větších ztrát na peněžní prostředky. Peníze jsou považovány za nejvíce likvidní, dlouhodobý majetek naopak za nejméně likvidní. Likviditu podniku lze vyjádřit pomocí poměrových ukazatelů zvaných stupně likvidity. Obecně se tyto stupně vyznačují tím, že v čitateli mají likvidní složky a ve jmenovateli krátkodobé závazky (Synek, 2011).

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

Běžná aktivita je získána podílem oběžných aktiv ku krátkodobým závazkům. Výsledky běžné likvidity vykazují, zdali je společnost schopna dostát svým závazkům v době splatnosti

a uspokojit tak své věřiteli pomocí oběžných aktiv. Doporučovaný poměr, který by měla firma udržovat je 2:1, tedy 2 jednotky oběžných aktiv k 1 jednotce krátkodobých závazků, nicméně čím vyšší tento poměr je, tím je silnější finanční pozice podniku (Staňková, 2007).

$$BĚŽNÁ LIKVIDITA = \frac{OBĚŽNÁ AKTIVA}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Výsledek pohotové likvidity dává najevo společnosti, jestli je schopna splatit okamžitě krátkodobé závazky. Z výpočtu ukazatele pohotové likvidity jsou vyloučeny sporné položky v podobě zásob. Pohotová likvidita informuje o tom, do jaké míry je podnik schopen splatit krátkodobé závazky, aniž by musel rozprodat zásoby, tedy jak rychle může splatit své dluhy. Obecným pravidlem je, že poměr 1:1 je vhodný a není nutné, aby podnik prodal své zásoby na úkor splacení svých závazků (Mallya, 2007).

$$POHOTOVÁ LIKVIDITA = \frac{OBĚŽNÁ AKTIVA - ZÁSOBY}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Okamžitá likvidita předává informaci o schopnosti podniku hradit okamžitě splatné závazky. Finanční majetek představuje peníze vložené na běžných účtech, v hotovosti a krátkodobý finanční majetek v podobě obchodovatelných cenných papírů (Máče, 2005).

Doporučená hodnota okamžité likvidity se pohybuje od 0,2 – 0,5. Dolní hranice představuje však pro podnik kritickou hodnotu. Nicméně dosahování výsledků mimo doporučovanou hodnotu nemusí nutně znamenat finanční problémy firmy z důvodu častého využívání účetních přetažků či kontokorentů, které mohou ovlivnit výsledky ukazatele (Růčková, 2019).

$$OKAMŽITÁ LIKVIDITA = \frac{PENĚŽNÍ PROSTŘEDKY}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

6.3 Ukazatele aktivity

Analýza řízení aktiv slouží společnosti k měření efektivity hospodaření s aktivy. Vysoká hladina aktiv může negativně působit na tvorbu zisku z důvodu vzrůstajících zbytečných nákladů, v opačném případě může vest k nedostatečným výrobním kapacitám, následkem toho jsou pak ušlé tržby. Ukazatele aktivity jsou předmětem zájmu především

akcionářů společnosti, neboť poskytují důležité poznatky spojených s řízením společnosti. Zájem nachází i potenciální investoři, kteří by chtěli získat podíl ve společnosti (Rejnuš, 2014).

Obrat celkových aktiv

Obrat aktiv měří celkové využití aktiv a vyjadřuje, kolikrát podnik obrátí celková aktiva v tržby za rok. Vyšší dosahované hodnoty obratu celkových aktiv indikují, že bylo využito menšího objemu zdrojů financování pro generování tržeb (Čižinská, 2018).

Taušl Procházková & Jelínková (2018) doplňují, že by hodnota obratu celkových aktiv měla dosahovat alespoň 1.

$$OBRAT\ CELKOVÝCH\ AKTIV = \frac{TRŽBY}{AKTIVA}$$

Obrat zásob

Obrat zásob představuje poměr celkových tržeb k průměrnému stavu zásob. Výsledkem je absolutní číslo, které představuje počet obrátek, tedy kolikrát se zásoby přemění v jiné formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků zpět k nákupu nových zásob. V případě, že počet obrátek dosahuje nízkých hodnot, platební schopnost podniku je ohrožena v důsledku nastřádání zbytečných zásob nebo vlivem špatné nákupní politiky. Pokud podnik dosahuje vysokých obrátek, znamená to, že podnik nedrží nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly financování. Přebytkové zásoby by vedly k umrtvování prostředků, které by musely být profinancovány (Holečková, 2008).

$$OBRAT\ ZÁSOb = \frac{TRŽBY}{ZÁSObY}$$

Obrat pohledávek

Princip obratu pohledávek je stejný jako u obratu zásob. Tento ukazatel sleduje počet obrátek, tedy kolikrát se pohledávky přemění v peněžní prostředky. Stanovíme jej jako poměr tržeb k pohledávkám (Fotr, Vacík, Souček, Špaček & Hájek, 2020).

$$OBRAT\ POHLEDÁVEK = \frac{TRŽBY}{POHLEDÁVKY}$$

Obrat závazků

Opět na podobné bázi lze vypočítat obrat závazků, který představuje poměr tržeb ku krátkodobým závazkům. Představuje, kolikrát je možné ze vzniklých tržeb podniku uhradit splatné krátkodobé závazky (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

$$OBRAT ZÁVAZKŮ = \frac{TRŽBY}{KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY}$$

6.4 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost představuje skutečnost využívání cizích zdrojů k financování aktiv. Rozhodně není doporučeno, aby podnik financoval svá aktiva pouze pomocí vlastního kapitálu nebo naopak pouze pomocí cizího kapitálu. Je třeba proto vytvořit balanc mezi cizím a vlastním kapitálem (Novotný 2005).

Celková zadluženost

Celková zadluženost představuje základní ukazatel pro měření zadluženosti podniku. Představuje poměr mezi cizími zdroji a celkovými aktivy. Za doporučenou hodnotu je považována celková zadluženost pohybující se mezi 30 % a 60 %, nicméně při měření zadluženosti je potřeba zohlednit odvětví, pro které je dosahovaná úroveň zadluženosti charakteristická (Knápková, Pavelková & Remeš, 2017).

$$CELKOVÁ ZADLUŽENOST = \frac{CIZÍ ZDROJE}{CELKOVÁ AKTIVA}$$

Úrokové krytí

Do čitatele tohoto ukazatele vstupuje zisk před zdaněním a úroky a do jmenovatele nákladové úroky. Tento ukazatel poskytuje informace kolikrát zisk před odečtením úroků a daně (EBIT) pokryje nákladové úroky společnosti (Vochozka, 2011).

Pokud ukazatel dosahuje hodnoty 1, pro zaplacení úroků je zapotřebí využít celý zisk. V případě vyvarování se finančních problémů společnosti by hodnota úrokového krytí měla dosahovat minimálně 3 (Konečný, 2006).

$$ÚROKOVÉ KRYTÍ = \frac{EBIT}{NÁKLADOVÉ ÚROKY}$$

7 Analýza soustav ukazatelů

Hlavní pointou finanční analýzy je celkové vyhodnocení zdraví podniku. Podnik jakožto velký ekonomický celek potřebuje vyhodnotit spoustu oblastí, aby dostal celkový přehled o své situaci. Vyhodnocování těchto výsledků vyžaduje zároveň i velké množství ukazatelů. Nicméně těm se věnovaly předchozí stránky této bakalářské práce. Z důsledku velkého množství výsledků plynoucí z nadměrného množství různých poměřovacích ukazatelů bylo kladeno za cíl najít takový ukazatel, který by dokázal prakticky všechny ukazatele spojit. Výsledkem bylo vytvoření takzvaných souhrnných indexů hodnocení (Růčková, 2019).

Cílem analýzy soustav ukazatelů je především zjednodušit hodnocení podniku a vyjádřit soubornou charakteristiku celkové ekonomické situace a výkonosti podniku pomocí jediného čísla. Avšak ne každý soubor ukazatelů lze označit za soustavu. Ukazatele se stávají soustavou jen tehdy, pokud jsou mezi nimi vzájemné souvislosti (Knápková, Pavelková, Remeš & Šteker, 2017).

Růčková & Roubíčková (2012) podotýkají, že analýza soustav ukazatelů má základní tři funkce:

- Vysvětluje vliv změny jednoho nebo více ukazatelů na celé ekonomické chování podniku,
- Poskytuje podklady při rozhodování podnikových cílů,
- Snaží se ulehčit a především zpřehlednit analýzy dosavadního vývoje podniku.

Kislingerová (2011) uvádí, že hodnocení podniku probíhá třemi způsoby:

1. Hodnocení souborem ukazatelů, kterými jsou ukazatele likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, jež nejsou na sobě závislé. Těmto ukazatelům byly věnovány předešlé kapitoly.
2. Hodnocením souborem ukazatelů seřazenými do pyramidy
3. Hodnocení jedním ukazatelem, tzv. hodnotícím koeficientem – bankrotní a bonitní modely

Tato část bude věnována především pyramidové soustavě finančních ukazatelů a následně bankrotním a bonitním modelům.

7.1 Pyramidová soustava finančních ukazatelů

Principem pyramidových soustav ukazatelů je postupný rozklad vrcholového ukazatele (nejčastěji to bývá rentabilita vlastního kapitálu) na dílčí ukazatele, kterými je vrcholový ukazatel ovlivňován a znázornit vzájemné závislosti vnitřních vazeb uvnitř pyramidy. Jakýkoliv vliv na jediný ukazatel vede k okamžitým vlivům na ukazatele ostatní (Synek, 2011).

Při rozkladu ukazatelů jsou využívány dva přístupy. Aditivní přístup znamená součet nebo rozdíl dvou ukazatelů. Naopak multiplikativní přístup představuje součin nebo podíl dvou ukazatelů. Nejvyužívanější pyramidovou soustavou je Du Pont diagram (Knápková, Pavelková, Remeš & Šteker, 2017).

Na multiplikativní přístup se váže několik metod výpočtu. Z těchto metod bude vyzdvížena především metoda postupných změn a logaritmická metoda za účely aplikace v praktické části.

Metoda postupných změn

Tato metoda představuje nejjednodušší metodu výpočtu a díky své jednoduchosti patří mezi nejoblíbenější. Principem této metody je pravidlo změny pouze jednoho činitele, zatímco ostatní činitele zůstávají beze změny. Toto pravidlo představuje nevýhodu, neboť faktem je, že v praxi změny probíhají většinou souběžně. Další podmínkou metody je závislost na pořadí změn, záměna pořadí může vést k odlišným výsledkům (Marinič, 2008).

Výpočet metody vychází z vlivu absolutních změn jednotlivých dílčích ukazatelů. Při rozkladu vrcholového ukazatele kalkulujeme dílčí ukazatele podle následujícího vztahu, hodnota ΔX_n představuje změnu podílející se na vrcholovém ukazateli.

$$\Delta X_a = (A_1 - A_0) * B_0 * C_0$$

$$\Delta X_b = A_1 * (B_1 - B_0) * C_0$$

$$\Delta X_c = A_1 * B_2 * (C_1 - C_0)$$

Logaritmická metoda

Logaritmická metoda se snaží eliminovat nevýhody předchozí metody, a sice u této metody nezáleží na pořadí dílčích ukazatelů. Na druhé straně nevýhodou této metody je nemožnost využití v případě že součástí výpočtu jsou negativní indexy. Zde platí základní

matematické pravidlo, které říká, že logaritmus není definován pro záporná čísla. (Sedláček, 2007).

I_x ve jmenovateli představuje index vrcholového ukazatele, I_a prezentuje indexy dílčích ukazatelů a ΔY_x zastupuje relativní vliv vrcholového ukazatele.

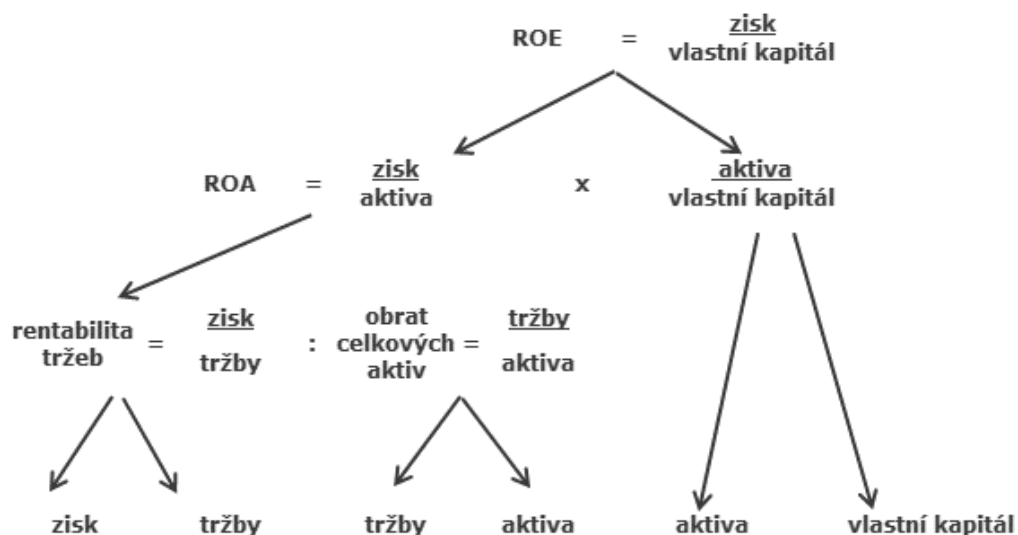
$$\Delta X_a = \frac{\ln I_a}{\ln I_x} * \Delta Y_x$$

7.1.1 Du Pontův diagram

Pomocí Du Pontova diagramu je možné identifikovat dopady změn jednotlivých položek v rozvaze a výsledovce na ziskovost podniku. Na vrcholu pyramidy se nachází rentabilita vlastního kapitálu (ROE), která se rozpadá na součin několika ukazatelů obdobně jako je tomu na obrázku č. 4 (Jindřichovská, 2013).

Du Pontův diagram ukazuje, jak lze analyzovat vzájemný vztah mezi výkazem zisku a ztráty a rozvahou, aby bylo možné získat užitečná měřítka výkonnosti společnosti na úrovni operací a zájmu společnosti (Crundwell, 2008).

Obrázek 4 - Du Pont diagram



Zdroj: Febmat.com, 2016

7.2 Bankrotní modely a bonitní modely

Cílem bankrotních modelů je včas informovat své uživatele, zdali podniku hrozí v blízké době bankrot. Základem těchto modelů je předpoklad, pokud je podnik před úpadkem již několik let, vykazuje jisté příznaky, které se projeví v dosahovaných hodnotách finančních ukazatelů a také plynou z nepoměrů mezi nimi. Bankrotní modely jsou vytvářeny na základě skutečně dosažených dat již zbankrotovaných firem v minulosti, tato data jsou následně poměřena s ukazateli podniků, které si naopak vedou dobře. Toto porovnání vede k výsledku v podobě hodnotícího koeficientu, jehož hodnota vypoví, zdali je podnik ohrožen bankrotem (Rejnuš, 2014).

S bankrotními modely úzce souvisí modely bonitní. Bonitou je myšlena schopnost podniku splácet svoje závazky a tím i uspokojovat své věřitele (Vochozka, 2020).

Oproti bankrotním modelům jsou bonitní modely založeny na posuzování finančního zdraví podniku, jednoduše řečeno se snaží podnik vyhodnotit a zařadit buďto mezi dobré podniky anebo špatné podniky (Černohorský & Teplý, 2011).

Bonitní modely mají za cíl pomocí bodového hodnocení stanovit bonitu hodnoceného podniku. Klíčové je porovnání s ostatními podniky ve stejném odvětví, aby výsledky měly správnou vypovídající hodnotu (Růčková, 2019).

7.2.1 Tafflerův bankrotní model

Tafflerův model vychází z ukazatelů, které odrážejí charakteristiky napovídající o platební neschopnosti podniku. Pokud hodnota Tafflerova modelu bude dosahovat větších hodnot než 0,3, podnik s touto dosaženou hodnotou má nulovou pravděpodobnost bankrotu (Rejnuš, 2014).

$$Z_T = 0,53 * R_1 + 0,13 * R_2 + 0,18 * R_3 + 0,16 * R_4$$

Interpretace:

R_1 = zisk před zdaněním (EBT) / krátkodobé závazky

R_2 = oběžná aktiva / cizí kapitál

R_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

R_4 = celkové tržby / celková aktiva

7.2.2 Index IN05

Váchal & Vochozka (2013) představují bankrotní indexy IN, na jejichž vzniku se podíleli manželé Inka a Ivan Neumaierovi, kteří vytvořili bankrotní modely pro podniky v českých podmínkách. Každá varianta indexu vyžaduje rozlišná vstupní data k výpočtu. Výsledek indexu IN05 jsou interpretovány podle dosažených intervalů (viz tabulka č. 1).

Tato komplexní varianta indexu je podle ekonomů pro hodnocení českých podniků nejvhodnější. Kromě předpovědi finančního problému se mimo jiné tento index zaměřuje na to, zda firma vytváří hodnotu pro vlastníky, jedná se tedy spíše o smíšený model. Vznikl jako modifikace původně vytvořených IN indexů s rozdílem, že pro tento ukazatel jsou data aktuálnější o početní váhy, s kterými tento index pracuje (Kubíčková & Jindřichovská, 2015).

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Interpretace:

X_1 = celková aktiva / cizí kapitál

X_2 = EBIT / nákladové úroky

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = výnosy / celková aktiva

X_5 = oběžná aktiva / krátkodobý závazky – běžná likvidita

Tabulka 1 - Index IN05

Výsledek	Hodnocení
$IN05 > 1,6$	předpokládá se příznivá finanční situace podniku
$IN05 < 0,9$	ohrožení firmy vážnými finančními problémy
$1,6 > IN05 > 0,9$	šedá zóna nevyhraněných výsledků

Zdroj: Sedláček, 2009

7.2.3 Kralický rychlý test

Jak už název napovídá, tento test má za úkol poskytnout rychlý výsledek a vypovědět poměrně přesné výsledky o analyzované firmě. Test vychází ze čtyř ukazatelů (viz tabulka č.

2), první dva ukazatele se snaží vyhodnotit finanční stabilitu a další dva rentabilitu analyzovaného podniku. Následný průměr všech čtyř ukazatelů představuje konečný výsledek (Marinič, 2008).

Cílem tohoto ukazatele je vypovědět výsledky o kapitálové síle firmy a předat informace o tom, zdali v celkových aktivech není zahrnuto příliš mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech. Zároveň tento test vyhodnocuje samostatnost, dlouhodobou finanční stabilitu a udává v jaké intenzitě je podnik schopný krýt své požadavky pomocí vlastních zdrojů. Postup výpočtu je takový, že výsledky vzorců sepsaných níže se ohodnotí podle tabulky č. 2. Celková známka vychází vypočtením aritmetického průměru známek za jednotlivé ukazatele (Sedláček, 2009).

Kislingerová (2005) z důvodu relevantních výsledků upravila následně cash flow v původním vzorci ve druhém ukazateli na podmínky českých podniků a oproti původnímu bilančnímu cash flow počítá následovně: výsledek hospodaření za účetní období + odpisy + změna stavu rezerv.

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

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{cash flow}}$$

$$\text{Cash flow v \% tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{VH po zdanění} + \text{úroky} * (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

Tabulka 2 - Kralickýv rychlý test

<i>Ukazatel</i>	<i>Výborný (1)</i>	<i>Velmi dobrý (2)</i>	<i>Dobrá (3)</i>	<i>Špatný (4)</i>	<i>Ohrožen insolvenčí (5)</i>
<i>Kvóta vl. kapitálu</i>	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
<i>Doba splácení dluhu</i>	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
<i>CF v % tržeb</i>	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
<i>ROA</i>	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Sedláček, 2009

7.2.4 CH-index

Tento bankrotní model byl vytvořen Ing. Zuzanou Chrastinovou v roce 1997 se záměrem vyhodnocení finanční situace zemědělských podniků. Za účelem vytvoření tohoto indexu bylo celkem testováno 1123 podniků. Jedná se o první slovenský model, který se zaměřil přímo na zemědělské podniky. Z tohoto ukazatele následně vycházel i další model, který je taktéž zaměřen na zemědělské podniky – Gurčíkův G-index. CH-index funguje na principu intervalů, které zhodnocují stav podniku obsažené v tabulce č. 3 (Chrastinová, 1998).

$$CH-index = 0,37 * X_1 + 0,25 * X_2 + 0,21 * X_3 - 0,1 * X_4 - 0,07 * X_5$$

Interpretace:

X_1 = hospodářský výsledek po zdanění / aktiva celkem

X_2 = hospodářský výsledek po zdanění / výnosy

X_3 = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

X_4 = krátkodobé závazky / výnosy

X_5 = cizí kapitál / aktiva celkem

Tabulka 3 - CH-index

<i>Výsledek</i>	<i>Hodnocení</i>
$CH > 2,5$	prosperující podnik
$CH < -5$	bankrotní podnik
$2,5 > CH > -5$	šedá zóna

Zdroj: Chrastinová, 1998

7.2.5 Gurčíkův G-index

Tento model byl konstruován přímo za účelem prognózy zemědělských podniků. K výsledné rovnici se dospělo při hodnocení hospodářských výsledků ze vzorku 60

zemědělských podniků, které byly rozděleny na prosperující, kam byly zahrnuty pouze podniky s rentabilitou vyšší 8 % a neprospívající, které naopak vykazovaly v průběhu tří let ztrátu. Ze získávání výsledků shody středních hodnot se dospělo k rovnici níže. Výsledek ukazatele G je následně interpretován podle intervalů v tabulce č. 4 (Gurčík, 2002).

$$G = 3,412 * X_1 + 2,226 * X_2 + 3,227 * X_3 + 3,149 * X_4 - 2,063 * X_5$$

Interpretace:

X_1 = nerozdělený zisk minulých let / pasiva celkem

X_2 = EBT / pasiva celkem

X_3 = EBT / podnikové výnosy

X_4 = cash flow / pasiva celkem

X_5 = zásoby / podnikové výnosy

Tabulka 4 - G-index

Výsledek	Hodnocení
$G > 1,8$	prosperující podnik
$G < -0,6$	neprospívající podnik
$1,8 > G > -0,6$	průměrný podnik

Zdroj: Gurčík, 2002

8 Zemědělství v České republice

Zemědělství tvoří podstatnou část národního hospodářství. Jedná se o poměrně specifické odvětví a od ostatních se odlišuje svou závislostí na klimatických změnách. Plní významnou produkční funkci rostlinné výroby specializované na pěstování plodin a živočišné výroby specializované na chov hospodářských zvířat. Mimo jiné se zemědělství podílí i na mimoprodukční činnosti orientované na péči o životní prostředí. Z těchto funkcí vyplývá záměr zemědělství a sice zajištění produkce plodin v dostatečné míře při respektování podmínek životního prostředí (Svatoš & kol., 2001).

8.1 Dotace

Dotace v zemědělství znamenají nedílnou součást každého zemědělského podniku. Napomáhají podnikům ve zvyšování výkonnosti a také vzájemné konkurenceschopnosti. Dalo by se říct, že existence zemědělských podniků je závislá na přísunu dotací, neboť dosahování zisku pouze vlastní činností by bylo obecně problematické. Poskytování dotací předchází zdouhavý schvalovací proces, který mnohdy nemusí končit kýženým výsledkem, zemědělský podnik je zatížen podmínkami, které musí splnit.

Obecně jsou dotace charakterizovány jako účelně vynaložené peněžní prostředky z veřejných zdrojů. Základní právní úpravy o poskytování dotací vymezuje zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech (Strnadová, 2019).

Z velké části se podpora zemědělských podniků naskýtá ze státních fondů. Jedná se o nástroje dotační politiky Ministerstva zemědělství. Za tímto účelem byl vytvořen Státní zemědělský intervenční fond (SZIF), jež je upraven samostatným zákonem č. 256/2000 Sb. a je významným poskytovatelem dotací většiny zemědělských podniků. SZIF je akreditovaná platební agentura zprostředkovávající finanční podporu poskytnutou Evropskou unií a národní zdroje v rámci společné zemědělské politiky (SZIF.cz, 2013).

Další fond poskytující podporu pro zemědělské podniky je Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond (PGRLF). Tento fond si zakládá na uspokojení potřeb zemědělských podniků, kde je kladen důraz na zvýšení konkurenceschopnosti českého zemědělství (PGRLF.cz, n.d.).

Zemědělským podnikům se nabízí nepřeborná škála různých programů pro rozvoj a realizaci. Nejčastěji poskytované typy dotací lze začlenit do několika sekcí, ať už to jsou dotace úroků, dotace energií, dotace vybavení či dotace týkající se přímo rostlinné a živočišné výroby.

8.2 Zemědělská situace 2014-2018

Zemědělské odvětví je zmitáno vnějšími vlivy, které v mnoha případech dokážou odůvodňovat dosahované výsledky zemědělských podniků. Většinou tyto vnější vlivy mají negativní efekt a vedou ke zhoršování ekonomických hodnot. Zemědělské podniky se každoročně potýkají s proměnlivou situací počasí. Tato hrozba se odráží v hlavní podnikatelské činnosti zemědělských podniků jak v rostlinné, tak i živočišné výrobě. Následující řádky budou věnovány především vyhodnocení podmínek, kterým muselo české zemědělství čelit a jakým způsobem se odrazily ve výkonnosti.

Průběh roku 2014 byl pro rostlinnou produkci velmi příznivý a bylo tak dosahováno rekordních výnosů většiny plodin. Během zimních měsíců byl zaznamenán deficit srážek, který byl však kompenzován nadprůměrnými srážkami v jarních měsících. Deště byly však místy přivalové, což rostlinám nesvědčilo a vedlo k poškození plodin, na celkové produkci se to však neodrazilo. Rostlinné produkci se v roce 2014 dařilo, došlo k nárůstu produkce prakticky u všech hlavních komodit vyjma vinné révy, která se potýkala se škůdci a houbami. Nejvyšší růst byl zaznamenán u brambor. Výsledky celkové zemědělské produkce byly zejména ovlivněny celoročně příhodnými povětrnostními podmínkami. Živočišná produkce zaznamenala meziroční nárůst. Panovala střídá poptávka, nicméně tu však doplnila zvyšující se nabídka a došlo ke snížení cen. Byla dosaženo velmi dobrých výsledků výroby mléka a jeho výroba vrostla. Stavy dojnic sice lehce poklesly, nicméně navzdory tomu se však mléčná užitkovost zvýšila. Za rok 2014 se celková výroba mléka meziročně zvýšila o 2,9 % (Zelená zpráva, 2014).

Rok 2015 se nesl ve znamení přetrvávajícího sucha, přesto výsledky rostlinné produkce byly relativně příznivé a umožnily tak dosažení nadprůměrných výnosů. Letní sucho a vysoké teploty negativně ovlivnily sklizeň některých plodin. Souhrnný ekonomický výsledek zemědělství oproti předešlému roku představuje pokles celkové hodnoty produkce o více než 15 %. Nutno podotknout, že rok 2014 se zařadil mezi produkčně nejvýnosnější. Rostlinná výroba vedla k poklesu produkce obilovin, nicméně celková sklizeň byla přesto nadprůměrná. Jedinou výjimku tvořila kukuřice, jejíž produkce důsledkem sucha výrazně poklesla. V roce 2015 zpomalil růst nabídky, ale za současného snížení poptávky došlo k převisu nabídky nad poptávkou a následnému poklesu cen. Zhoršila se ekonomika výroby mléka, ale vlivem dostupné podpory se výroba nejen udržela v kladných číslech, ale dokonce vzrostla nadprůměrně oproti předešlým rokům, mléčná užitkovost se tak výrazně zvýšila (Zelená zpráva, 2015).

Rok 2016 lze z hlediska počasí vyhodnotit jako celkově dobrý. Povětrnostní podmínky byly příznivé a sklizeň většiny pěstovaných základních plodin byla uspokojivá. Výjimku tvoří pouze dubnové mrazy, které poškodily zejména úrodu ovoce. Navzdory stálému zavádění podpůrných opatření přetrvávají problémy v relaci zemědělství a životního prostředí. České zemědělství tak pomalu reaguje na eskalující klimatické změny v zájmu zajištění konkurenceschopnosti českých zemědělských subjektů. V oblasti rostlinné produkce došlo k historicky nejvyššímu meziročnímu nárůstu obilovin, oproti minulému roku nárůst činil 4,7 %. Podmínky pro pěstování brambor byly více než příznivé a to se tak odrazilo ve zvýšení produkce. V živočišné výrobě kontinuální nabídka po mléku převažovala nad poptávkou zhruba do poloviny roku. Tato situace vedla k uvolnění podpory na přizpůsobení producentů mléka, aby se daná situace alespoň částečně vyrovnala. České zemědělské podniky zaznamenaly zhoršení výroby mléka, která zpomalila. Vlivem mimořádných podpor se však udržela v kladných číslech a výroba mléka se meziročně zvýšila o 1,3 % (Zelená zpráva, 2016).

Celková produkce během roku 2017 byla ovlivňována povětrnostními podmínkami, které byly pro zemědělství nepříznivé a výnosy většiny pěstovaných plodin byly oproti předešlým rokům poníženy. Rostlinná produkce vedla spíše ke snížení, například podíl obilovin oproti předešlému roku klesl o 13 %. Predikce poklesu produkce brambor s ohledem na nerovnoměrné rozvržení srážek a teplot během vegetačního období se nepotvrdily a produkce brambor si udržela stabilní vývoj. V živočišné výrobě vlivem růstu užitkovosti se zvýšila výroba mléka, která dosahovala o 0,5 % v porovnání s přechozím rokem. V roce 2017 byl zaznamenán významný nárůst cen másla, téměř o 62 %. Důvodem byla vzrůstající cena mléčného tuku a zároveň docházelo k převisu poptávky po másle. V meziročním porovnání vykazuje celková produkce v roce 2017 mírný pokles. Došlo k meziročnímu zvýšení průměrné ceny mléka přibližně o 25,7 %, tato změna ovlivnila především podniky chovající dojnice. Rostlinná výroba se potýkala v důsledku nepříznivého počasí s poklesem výnosů obilovin a olejnin, zasaženy byly tak podniky s polní výrobou (Zelená zpráva, 2017).

Během roku 2018 situace počasí vedla k úbytku významné části rostlinné produkce. V důsledku mimořádného sucha ve vegetačním období došlo ke snížení výnosů většiny zemědělské produkce. Následkem prohlubujícího se sucha docházelo ke zvýšené podpoře agrárních subjektů. Podpora agrárního sektoru zvyšovala hodnotu celkových výdajů o 8,4 %. Celkový výsledek produkce zemědělského odvětví v roce 2018 však dosáhl druhého nejvyššího výsledku za sledovaných pět let. Meziroční nárůst rostlinné produkce činil 1,20 % oproti předešlému roku 2017. Živočišná produkce vzrostla oproti minulému roku o 0,58 %. Jednalo

se spíše o nižší tempo růstu v porovnání se sledovaným obdobím. Jak již bylo řečeno, rok 2018 potýkal s konstantními problémy sucha, které významně ovlivnily pokles rostlinné produkce. V případě jednotlivých komodit například produkce obilovin v roce 2018 poklesla o 6,5 % nebo u brambor došlo ke snížení produkční plochy a celková produkce se propadla o 13 %. Co se týče živočišné produkce, průměrné stavy dojnic klesly nepatrně o 1 %, ale výroba mléka měla vzrůstající tendenci, růstem mléčné užitkovosti o 3,7 % vrostla celková výroba o 2,7 %. Vlivem sucha došlo k nárůstu nákladů na vlastní krmiva (Zelená zpráva, 2018).

Celkové sledované období pěti let lze vyhodnotit jako alarmující. Rok co rok docházelo ke zhoršování podmínek počasí v podobě vysokých teplot a neustávajícího sucha. Lze tak odvodit, že s tímto stigmatem se bude potýkat i budoucí vývoj českého zemědělství.

9 Metodika

Cílem následující části bakalářské práce je vyhodnocení finanční situace podniku výrobně-obchodní družstvo Zdislavice, následné zhodnocení a navržení opatření eliminující negativní dopady na podnik. Za tímto účelem bude využito metod, které byly podrobně představeny v teoretické části této bakalářské práce.

Jako primární zdroj ekonomických dat poslouží základní finanční výkazy, kterými jsou především rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Tyto výkazy jsou volně dostupné na webových stránkách obchodního rejstříku. Dostupnými dokumenty jsou výroční zprávy za různá období. Tyto zprávy nejenom poskytují náhled do rozvahy a výkazu zisku a ztráty, ale nachází se zde další doplňující informace jako přehled o peněžních tocích a detailnější doplnění k položkám obsažených v rozvaze. Sledované období, na které budou aplikovány metody finanční analýzy, je období 2014-2018.

Úvodní kapitolou bude seznámení s podnikem samotným. Zvoleným podnikem je výrobně-obchodní družstvo ve Zdislavicích. Náplní této kapitoly bude představení podniku a zaměření hlavní podnikatelské činnosti.

Následující kapitoly jsou věnovány samotné aplikaci metod finanční analýzy na hodnoty z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Jako první bude provedena analýza absolutních ukazatelů, která předá informace o meziročním vývoji hodnot rozvahy a výsledovky, jak v absolutním, tak i procentuálním vyjádření. Zároveň zde bude i porovnání dosahovaných výsledků hospodaření za sledované období. Výpočet absolutních ukazatelů se odvíjí od vzorců obsažených v kapitole 4 – Hodnocení trendů a struktury.

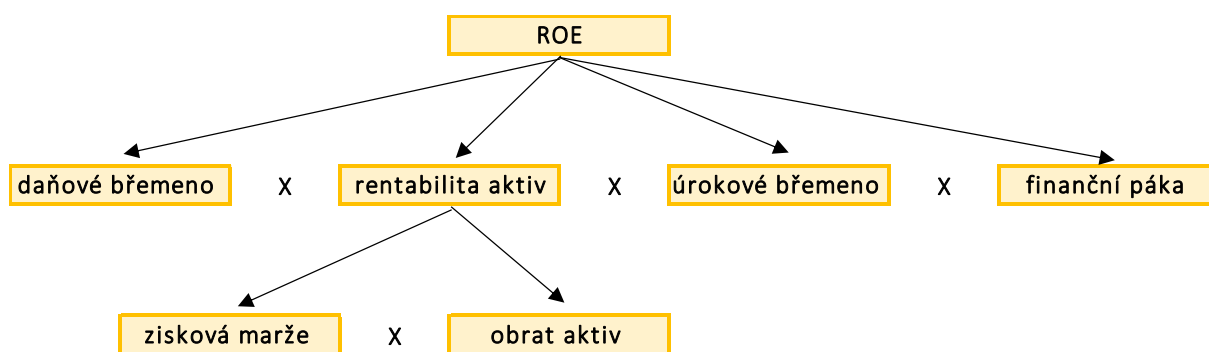
Další provedenou analýzou bude analýza rozdílových ukazatelů. Tato analýza se zaměří na výpočet čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových peněžních prostředků a čistého peněžního majetku. Rozdílové ukazatele poskytnou informaci především o tom, zdali společnost má dostatek oběžných aktiv pro splacení krátkodobých závazků – úzce souvisí s finanční likviditou podniku. Výpočet rozdílových ukazatelů se odvíjí od vzorců obsažených v kapitole 5 – Analýza rozdílových ukazatelů.

Analýza poměrových ukazatelů je dále rozčleněna na ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Ukazatele rentability informují o celkovém zhodnocení vloženého kapitálu. V této podkapitole bude provedena analýza rentability aktiv, vlastního kapitálu, tržeb a nakonec návratnosti investic. Ukazatele likvidity představují schopnost podniku proměnit svá aktiva v peněžní prostředky. Celkově lze vypočítat tři druhy likvidity, a to běžnou likviditu,

pohotovou likviditu a okamžitou likviditu. Společnost bude podrobena všem druhům likvidity. Ukazatele aktivity posuzují, jak společnost efektivně hospodaří s aktivy. Bude zde využito vzorců pro výpočet obratu aktiv, zásob, pohledávek a závazků. V neposlední řadě budou kalkulovány ukazatele zadluženosti, které představují skutečnost využívání cizích zdrojů k financování aktiv. Zde se bude poměřovat celková zadluženost představující poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům, a úrokové krytí, které představuje pokrytí nákladových úroků ziskem. Výpočet poměrových ukazatelů se odvíjí od vzorců obsažených v kapitole 6 – Analýza poměrových ukazatelů.

K poslední analýze výsledků analyzovaného podniku bude využito soustav ukazatelů. Příslušná data podniku budou podrobena pyramidovému rozkladu vrcholového ukazatele (ROE), který postupně povede k rozkladu na dílčí ukazatele. Zde bude využito konkrétně Du Pontova diagramu podle následujícího modifikovaného schématu na obrázku č. 5 po celé sledované období za aplikace metody postupných změn a metody logaritmické.

Obrázek 5 - Du Pontův rozklad



Zdroj: vlastní zpracování

Pro posouzení rizik hrozícího bankrotu v nejbližší době a současné posouzení celkového finančního zdraví podniku slouží bankrotní a bonitní modely. Vybráno je zde několik významných zahraničních autorů modelů jako je Tafflerův bankrotní model, Kralickův rychlý test a dále modely speciálně zaměřené na zemědělské podniky jako je CH-index Zuzany Chrašinové a Gurčíkův G-index, z domácích vod je pak vybrán model IN05 od manželů Neumaierových. Výsledkem je jediné absolutní číslo, jehož výsledek je interpretován pomocí intervalu, do kterého spadá. Jednotlivé rovnice a příslušné intervaly interpretace výsledků na každý model jsou obsaženy v kapitole 7 – Analýza soustav ukazatelů.

Nevýhodou většiny ukazatelů finanční analýzy je, že nemají doporučené hodnoty. A v případě dostupných doporučených hodnot nemusí být dosažené výsledky dostatečné, neboť velmi záleží na analyzovaném podniku a jeho zaměření, protože každé odvětví může být

charakteristické jinými hodnotami. Jak tedy zjistíme, že dosažené hodnoty finanční analýzy jsou akurátní? K tomuto záměru poslouží benchmarking, jehož cílem je porovnání analyzovaného podniku s vytvořeným vzorkem podobných podniků, které jsou pro společnost konkurenční. Lze tak posoudit, zdali se podnik vymyká svými výsledky vzorku nebo dokáže konkurovat. Vybraný vzorek podniků bude součástí první kapitoly praktické části.

V závěru vyhodnocení výsledků finanční analýzy bude poslední kapitola věnována dotační politice, neboť ta tvoří nepostradatelnou část většiny zemědělských podniků a značně ovlivňuje jejich činnost. Za tímto účelem budou ukazatele z výkazu zisku a ztráty podrobeny snížení dotačních vlivů a následně porovnávány s běžně dosaženými výsledky za sledované období.

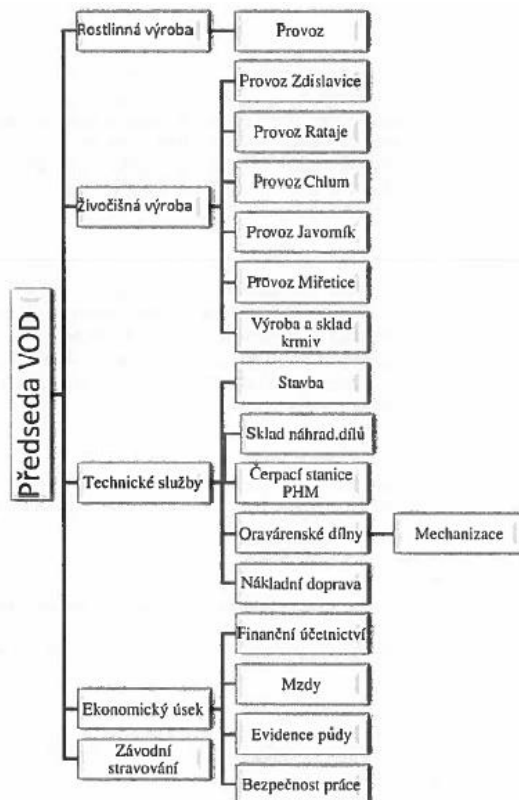
10 Aplikace ukazatelů finanční analýzy ve vybraném podniku

10.1 Profil společnosti

Družstvo se nachází v malé vesnici Zdislavice ve Středočeském kraji na adrese Zdislavice 36. Historie tohoto družstva sahá až do roku 1958. V každé společnosti dochází k průběžné obměně vedení, toto družstvo není výjimkou. Ve funkci předsedy družstva je od roku 2019 Karel Růžek, který nahradil Ing. Františka Škrleho.

Organizační struktura společnosti (viz obrázek č. 6) je účelově zaměřena na hospodaření středisek, kterými jsou rostlinná výroba, živočišná výroba, technické služby, ekonomický úsek a závodní stravování.

Obrázek 6 - Organizační struktura



Zdroj: výkazy společnosti

Jedná se o výrobně obchodní družstvo, předmětem podnikání je tedy především dle obchodního rejstříku zemědělská činnost včetně nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje, koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej, silniční motorová doprava, opravy motorových vozidel, podnikání v oblasti nakládání s odpady, práce s jeřábem a práce zemních strojů. Družstvo poskytuje i služby v rámci hostinské činnosti, především stravovací služby.

Pokud bychom měli zemědělskou činnost specificky rozdělit na rostlinnou a živočišnou výrobu, v oblasti rostlinné výroby se družstvo zaměřuje především na pěstování brambor. Při rozloze 2114 hektarů zemědělské půdy družstvo pochopitelně pěstuje i další základní zemědělské plodiny jako jsou pšenice, kukuřice či řepka. V oblasti živočišné výroby se družstvo zaměřuje na chov prasat a především chov skotu. Společnost chová speciální druh holštýnských krav, které jsou známé svojí vysokou mléčnou užitkovostí. Družstvo může pyšnit vysokou produkcí mléka, tento úspěch společnost prokazovala i na soutěžích, jež se zúčastňovala.

10.2 Vzorek podniků

K porovnávání hodnot podniku slouží benchmarking, jehož definici vysvětluje Šmída (2007) jako nástroj zabývající se měřením podnikových činností a procesů, které provádí organizační jednotky buď v rámci společnosti (vnitřní benchmarking) či nejlepší firmy v odvětví (vnější benchmarking). Podstata benchmarkingu vede k rozhodování společnosti ve svých krocích, co je potřeba zlepšit za účelem udržení dostatečné konkurenceschopnosti.

V rámci vnějšího benchmarkingu bylo vybráno následujících šest zemědělských podniků (viz tabulka č. 5) z blízkého okolí sledovaného podniku VOD Zdislavice. Klíčovými porovnávacími znaky je průměrný počet zaměstnanců za sledované období, nadmořská výška a zároveň zemědělská plocha. Na základě vypočítaného váženého aritmetické průměru vzorku podniku je možné sledovaný podnik porovnat s konkurenčními zemědělskými podniky a získat tak představu, zdali je sledovaný podnik dostatečně konkurenceschopný.

Tabulka 5 - Vzorek podniků

	Počet zaměstnanců	Zemědělská plocha (v ha)	IČ
ZEMKO KOŽLÍ	79	1800	25252020
SENAGRO, A.S.	95	2030	63907828
ZD TRHOVÝ ŠTĚPÁNOV	107	2359	25714830
ZD ČECHTICE	84	2199	00101834
ZOD HOŘICE	84	2876	00111228
ZD VYSOČINA ŽELIV	103	3150	00112062

Zdroj: vlastní zpracování

10.3 Analýza absolutních ukazatelů

10.3.1 Horizontální analýza rozvahy

Po provedení horizontální analýzy rozvahy si z následující tabulky č. 6 můžeme povšimnout několika zajímavých hodnot jak v absolutním, tak i relativním vyjádření. V roce 2016/2017 je patrný pokles prakticky u všech položek rozvahy. Za zbylá období můžeme zpozorovat převážný růst položek.

V roce 2015/2016 společnost zaznamenala značný nárůst aktiv oproti předchozímu období. Následující období 2016/2017 však absolutní změna dosahovala minusových hodnot a došlo ke snížení o 2,25 %. Nejvyšších hodnot společnost za sledované období dosahovala v roce 2017/2018. Vlivem byl nárůst dlouhodobého majetku, kdy relativní změna dosahovala 4,27 %.

Co se týče pasiv, ta dosahovala nejvyššího nárůstu v roce 2017/2018. Největší změnu zaznamenaly cizí zdroje, v roce 2017/2018 se dlouhodobé i krátkodobé závazky podílely na nejvyšším meziročním nárůstu celkových cizích zdrojů.

Tabulka 6 - Horizontální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu

	Δ	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
AKTIVA CELKEM	abs.	625	9683	-5639	10427
	rel.	0,26 %	4,02 %	-2,25 %	4,25 %
Dlouhodobý majetek	abs.	-2528	3709	-5054	6462
	rel.	-1,63 %	2,43 %	-3,23 %	4,27 %
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	abs.	-2528	3709	-5054	6462
	rel.	-1,74 %	2,59 %	-3,44 %	4,56 %
<i>Dlouhodobý finanční majetek</i>	abs.	0	0	0	0
	rel.	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Oběžná aktiva	abs.	3181	5959	-519	3913
	rel.	3,73 %	6,74 %	-0,55 %	4,17 %
<i>Zásoby</i>	abs.	86	1379	3503	-2841
	rel.	0,14 %	2,19 %	5,45 %	-4,19 %
<i>Pohledávky</i>	abs.	3931	4539	-2193	6640
	rel.	20,13 %	19,35 %	-7,83 %	25,73 %
<i>Peněžní prostředky</i>	abs.	-836	41	-1829	114
	rel.	-28,80 %	1,98 %	-86,76 %	40,86 %
Časové rozlišení aktiv	abs.	-28	15	-66	52
	rel.	-15,14 %	9,55 %	-38,37 %	49,06 %
PASIVA CELKEM	abs.	625	9683	-5639	10427
	rel.	0,26 %	4,02 %	-2,25 %	4,25 %
Vlastní kapitál	abs.	-6005	959	5559	-92

	rel.	-4,50 %	0,75 %	4,33 %	-0,07 %
<i>Základní kapitál</i>	abs.	11	-2074	-1913	-3107
	rel.	0,03 %	-6,20 %	-6,09 %	-10,54 %
<i>Kapitálové fondy</i>	abs.	0	0	0	0
	rel.	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<i>Fondy ze zisku</i>	abs.	2396	-4779	2920	7562
	rel.	2,75 %	-5,34 %	3,45 %	8,63 %
<i>VH běžného účetního období</i>	abs.	-8412	7812	4552	-4547
	rel.	-231,74 %	-163,36 %	150,23 %	-59,97 %
<i>Cizí zdroje</i>	abs.	6630	8534	-11179	10690
	rel.	6,19 %	7,51 %	-9,15 %	9,63 %
<i>Dlouhodobé závazky</i>	abs.	-11498	4911	-6004	322
	rel.	-14,13 %	7,03 %	-8,03 %	0,47 %
<i>Krátkodobé závazky</i>	abs.	18128	3623	-5175	10368
	rel.	70,68 %	8,28 %	-10,92 %	24,55 %
<i>Časové rozlišení pasiv</i>	abs.	0	190	-19	0
	rel.	-	-	-10,00 %	0,00 %

Zdroj: vlastní zpracování

10.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Stejně pozorování, které bylo provedeno u rozvahy, může být taktéž provedeno i u výkazu zisku a ztráty. Následující tabulka č. 7 reflektuje vykalkulované relativní a absolutní změny položek z výkazu zisku a ztráty společnosti za dané sledované období.

Tabulka 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu

	Δ	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018
<i>Tržby z prodeje výrobků a služeb</i>	abs.	-27893	-10500	17062	685
	rel.	-18,21 %	-8,38 %	14,86 %	0,52 %
<i>Výkonová spotřeba</i>	abs.	-9332	-9208	3600	3254
	rel.	-8,65 %	-9,35 %	4,03 %	3,50 %
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	abs.	-6243	-3716	-384	5255
	rel.	-73,19 %	-162,48 %	26,87 %	-289,85 %
<i>Aktivace</i>	abs.	-2562	1144	1070	-2862
	rel.	34,81 %	-11,53 %	-12,19 %	37,13 %
<i>Osobní náklady</i>	abs.	215	-765	2649	1691
	rel.	0,57 %	-2,03 %	7,16 %	4,27 %
<i>Úpravy hodnot v provozní oblasti</i>	abs.	-15	-230	614	826

	rel.	-0,08 %	-1,23 %	3,31 %	4,32 %
<i>Ostatní provozní výnosy</i>	abs.	5556	4987	-3804	2754
	rel.	25,22 %	18,08 %	-11,68 %	9,57 %
<i>Ostatní provozní náklady</i>	abs.	4310	-557	-753	1229
	rel.	109,34 %	-6,75 %	-9,79 %	17,70 %
<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	abs.	-9036	7819	6462	-5954
	rel.	-143,93 %	-283,50 %	127,68 %	-51,67 %
<i>Výnosové úroky a podobné výnosy</i>	abs.	-7	0	0	1
	rel.	-1	-	-	-
<i>Nákladové úroky a podobné náklady</i>	abs.	-89	-83	51	33
	rel.	-3,89 %	-3,78 %	2,41 %	1,52 %
<i>Ostatní finanční výnosy</i>	abs.	-56	133	-179	270
	rel.	-18,60 %	54,29 %	-47,35 %	135,68 %
<i>Ostatní finanční náklady</i>	abs.	53	10	126	-110
	rel.	25,85 %	3,88 %	47,01 %	-27,92 %
<i>Finanční výsledek hospodaření</i>	abs.	-27	206	-356	348
	rel.	1,24 %	-9,32 %	17,76 %	-14,75 %
<i>Výsledek hospodaření před zdaněním</i>	abs.	-9063	8025	6106	-5606
	rel.	-221,32 %	-161,53 %	199,74 %	-61,18 %
<i>Daň z příjmů</i>	abs.	-651	213	1554	-1059
	rel.	-140,00 %	-114,52 %	5755,56 %	-66,98 %
<i>Výsledek hospodaření po zdanění</i>	abs.	-8412	7812	4552	-4547
	rel.	-231,74 %	-163,36 %	150,23 %	-59,97 %
<i>Výsledek hospodaření za účetní období</i>	abs.	-8412	7812	4552	-4547
	rel.	-231,74 %	-163,36 %	150,23 %	-59,97 %
<i>Čistý obrat za účetní období</i>	abs.	-22393	-5380	13079	3710
	rel.	-12,76 %	-3,51 %	8,85 %	2,31 %

Zdroj: vlastní zpracování

Položce, které by určitě měla být věnována pozornost, jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Začátkem sledovaného období došlo k poklesu tržeb až o 18,21 %. Následující rok 2015/2016 společnost tento pokles ponížila a činil 8,38 %. Rok 2016/2017 je pro společnost významným, protože tržby rapidně vzrosly o 14,86 %. Následující rok společnost navýšila tržby o dalších 0,52 %.

U osobních nákladů stojí za povšimnutí rok 2015/2016, kdy docházelo k propouštění zaměstnanců, a osobní náklady se tak snížily o 2,03 %.

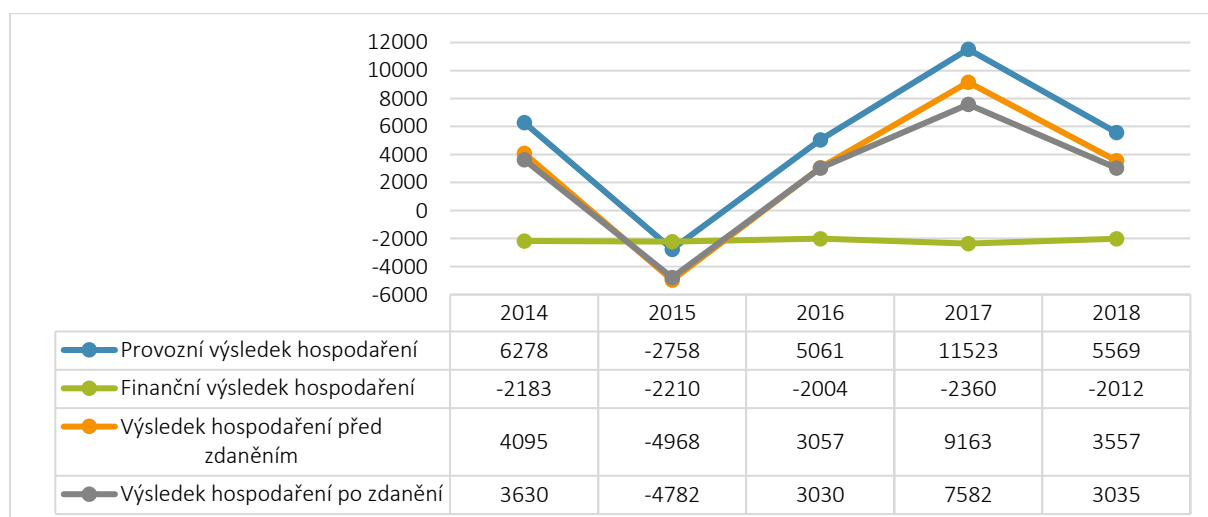
V následujícím grafu č. 1 je zobrazen vývoj výsledků hospodaření. Rok 2015 nebyl pro společnost příliš příznivý a výsledek hospodaření dosahoval dokonce negativních hodnot.

Provozní hospodářský výsledek, tedy to, co společnost skutečně vydělala za dané období, zaznamenala za sledované období ztrátu v roce 2015. Oproti předešlému roku 2014 výsledek hospodaření poklesl o 43,93 %, tedy na částku -2 758 tis. Kč. V roce 2016 dosáhla společnost konečně zase plusového výsledku hospodaření. Došlo tak k 54,50 % nárůstu oproti předchozímu období a hospodářský výsledek dosahoval hodnoty 5 061 tis. Kč. Nejvýnosnější rok pro společnost za sledované období byl rok 2017, kdy společnost dosahovala výsledku hospodaření v celkové hodnotě 11 523 tis. Kč. Od začátku sledovaného období tak zaznamenal nárůst o 45,52 %.

Finanční výsledek hospodaření se za sledované období pohyboval po celou dobu v negativních hodnotách, hodnoty si držely konstatní vývoj. V rámci své finanční činnosti si společnost nevedla příliš dobře.

Výsledek hospodaření za účetní období společnosti dosahoval opět nejnižších hodnot v roce 2015, kdy čistý zisk klesl na -4 782 tis. Kč. Došlo tak k poklesu o 75,91 %. V grafu je opět patrný „zub“, který značí, že v dalších letech už se společnost pohybovala v kladných hodnotách, kdy nejvyššího zisku bylo dosaženo v roce 2017, hodnota atakovala hranici 7 582 tis. Kč. Dalším rokem došlo ke snížení zisku o 59,97 % na hodnotu 3 035 tis. Kč, nicméně společnost si i nadále udržela kladné výsledky.

Graf 1 - Přehled výsledků hospodaření



Zdroj: vlastní zpracování

Důvodem negativního výsledku hospodaření v roce 2015 byl především propad v tržbách, cena za mléko tento rok byla v průměru 7,43 Kč/l (viz tabulka č. 8), tento výsledek

nebyl dostatečný k pokrytí výrobních nákladů, které se pohybovaly kolem 8,50 Kč/l. Oproti předešlému roku tržby za mléko propadly o 11 883 tis. Kč, tedy o celých 20 %. Na ztrátě se také výrazně podílely tržby za prasata, u kterých se propadla cena a celkové tržby ponížila o 4 366 tis. Kč, to je o 13 %.

Tabulka 8 - Vývoj cen mléka a tržeb

	2014	2015	2016	2017	2018
Cena Kč/l	9,25	7,43	6,34	8,68	8,79
Tržby	59372	47486	41803	58294	61039

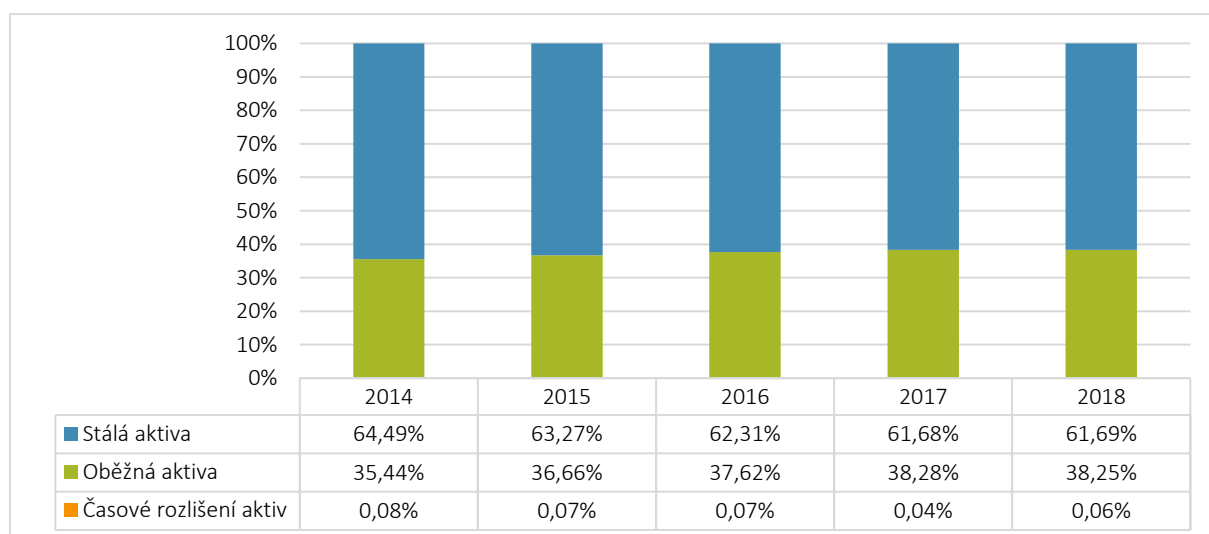
Zdroj: vlastní zpracování

10.3.3 Vertikální analýza rozvahy

Největší složkou aktiv za sledované období byl dlouhodobý majetek, jehož hodnota přesahovala vždy hranici 60 % (viz graf č. 2). Každým rokem však docházelo k poklesu přibližně o 1 %, přičemž si společnost v období 2017-2018 udržela hladinu dlouhodobého majetku na 61,69 %.

I oběžná aktiva si držela stálý vývoj a celkovou hodnotu kolem 37 %. Zde oproti dlouhodobému majetku docházelo naopak k lehkému růstu téměř každý rok zhruba o 1 % a na konci období činila výsledná hodnota oběžných aktiv 38,25 %.

Graf 2 – Celková aktiva



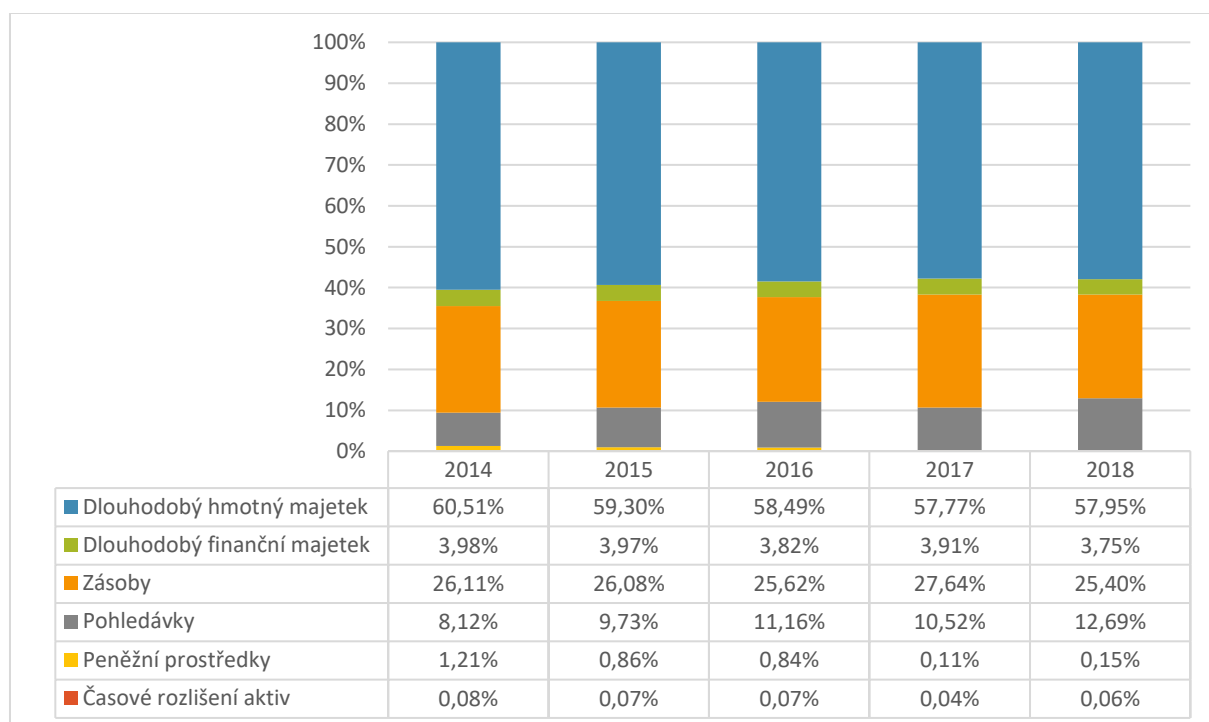
Zdroj: vlastní zpracování

Následující graf č. 3 představuje poměrové rozložení příslušných položek rozvahy na celková aktiva.

Většinový podíl dlouhodobého majetku tvořil majetek hmotný, což je logické, neboť společnost investovala prostředky převážně do zemědělské techniky, která je nezbytná k podnikatelské činnosti, další prostředky vkládala do modernizace stávajících budov.

Největší složku oběžného majetku tvořily zásoby, jejichž hodnota se pohybovala okolo 26 %. Nepatrný vývoj zaznamenaly peněžní prostředky. Po bližším prozkoumání si můžeme všimnout, že za sledované období došlo k poklesu peněžních prostředků. V roce 2014 představovaly poměr 1,21 %, na konci období v roce 2018 jejich poměr činil už pouze 0,15 %.

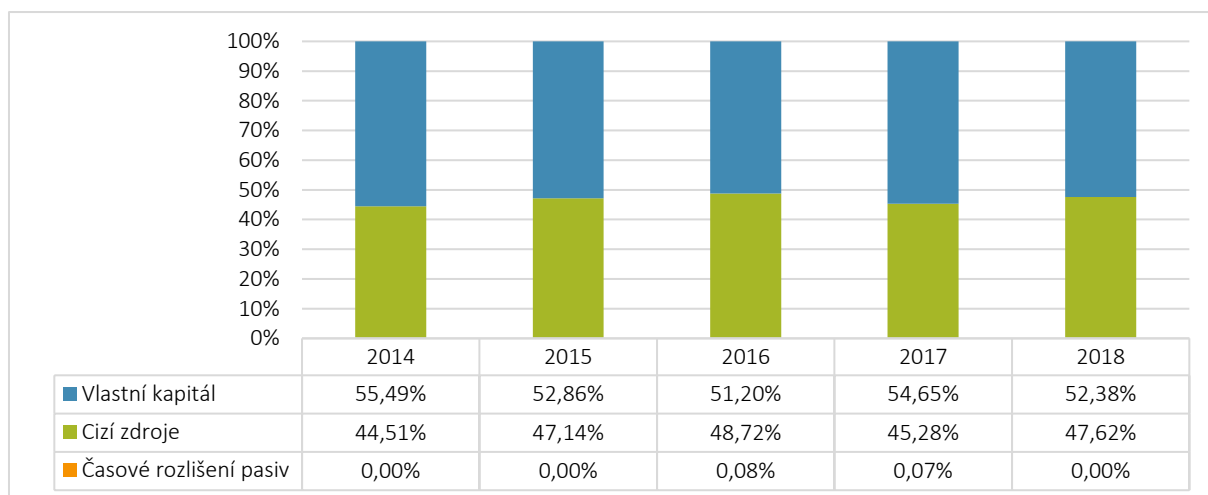
Graf 3 - Poměrové rozložení celkových aktiv



Zdroj: vlastní zpracování

I struktura pasiv si za sledované období 2014-2018 držela téměř stálou hranici vývoje (viz graf č. 4). Vlastní kapitál ztelně přesahoval cizí zdroje každým rokem, čili tvořil největší složku celkových pasiv. Na celkových pasivech se vlastní kapitál podílel zhruba z 53 %. Cizí zdroje představovaly podíl zhruba 47 % za sledované období.

Graf 4 – Celková pasiva



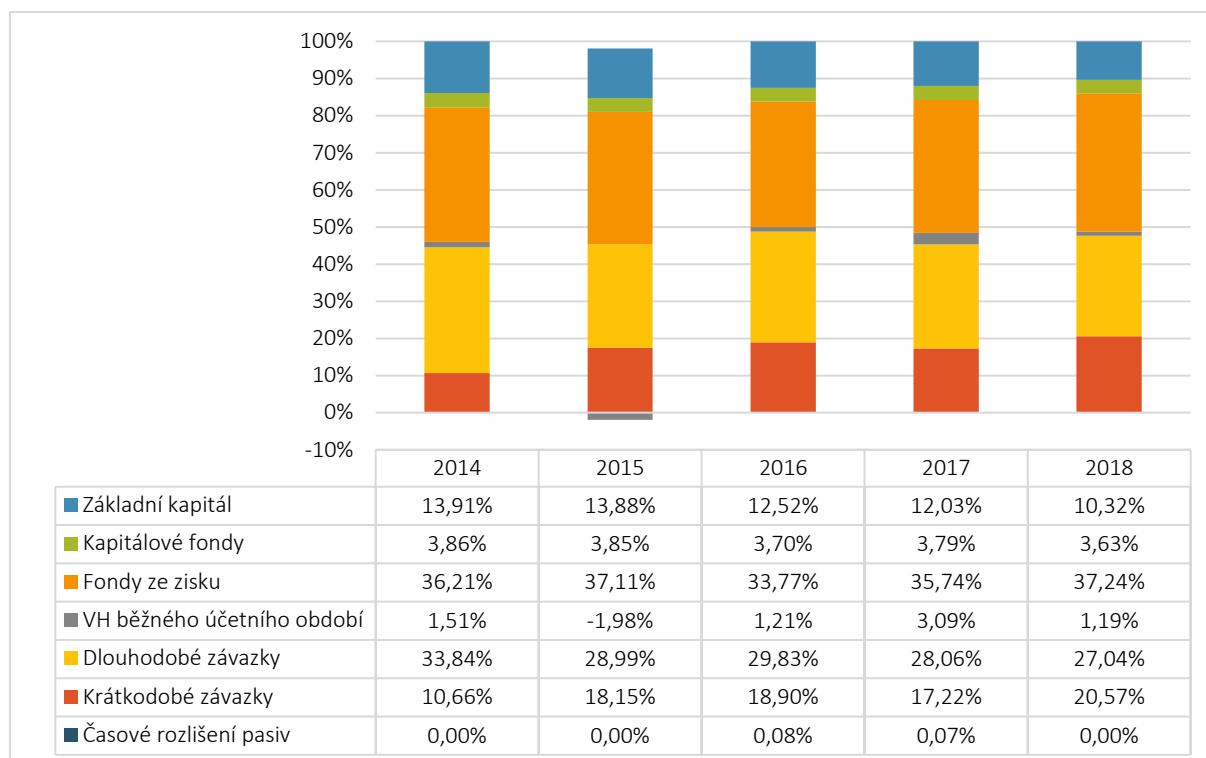
Zdroj: vlastní zpracování

Následující graf č. 5 představuje poměrové rozložení příslušných položek rozvahy na celková pasiva.

Při bližším prozkoumání vlastního kapitálu největší poměr tvoří fondy ze zisku, do kterých společnost vkládala téměř každý rok 38 %, pak následoval základní kapitál, jehož hodnota se pohybovala za sledované období okolo 13 %, každým rokem ale docházelo k postupnému zmenšování základního kapitálu až na podíl 10,32 %. Z grafu je patrné, že výsledek hospodaření běžného účetního období v roce 2015 dosáhl dokonce záporných hodnot.

Největší složkou cizích zdrojů byly dlouhodobé závazky, ty se pohybovaly kolem 30 %. Krátkodobé závazky zaznamenaly nejmenší podíl v roce 2014. Po zbylých sledovaných období si držely hranici okolo 19 %. Většinu bankovních úvěrů si společnost vzala na účelovou zemědělskou techniku. Společnost učinila v roce 2015 investici do budovy bramborárny ve výši 2 750 tis. Kč, kterou vybavila vzduchotechnikou. V roce 2016 si společnost vzala úvěr ve výši 11 777 tis. Kč na financování potřeb společnosti. Tímto úvěrem se společnost snaží vyplácet majetkové podíly členů družstva, kteří zemřeli a nebo podali výpověď z členství a to zásadně zatěžuje celkové fungování společnosti.

Graf 5 - Poměrové rozložení celkových pasiv



Zdroj: vlastní zpracování

10.3.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

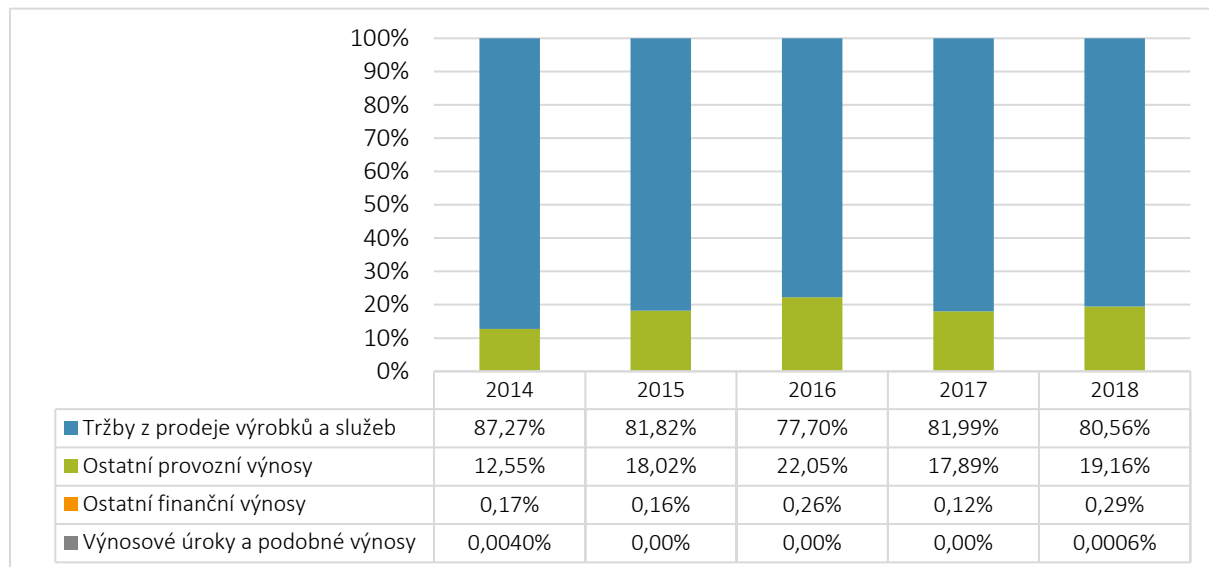
Při vzájemném porovnání výnosů a nákladů za sledované období výnosy převážně převyšovaly náklady. Bylo tak dosahováno kladného výsledku hospodaření. Výjimku tvoří pouze rok 2015, kdy společnost zaznamenala ztrátu z důvodu značného snížení tržeb z prodeje výrobků a služeb.

Při celkovém srovnání výnosů společnosti je z následujícího grafu č. 6 patrné, že tržby z prodeje výrobků a služeb převažují. Což je logické vzhledem k faktu, že se jedná o výrobní společnost a prodej zemědělských výrobků je hlavní činností. Společnost dosahovala tržeb převážně za mléko, zvířata a prodej služeb. Nejvyšších tržeb společnost dosahovala v roce 2014, kdy se tržby podílely z 87,28 % na celkových výnosech. Naopak nejmenších hodnot dosahovala v roce 2016, to se tržby podílely z 77,70 % na celkových výnosech.

Dále společnost vytvářela výnosy i z prodeje dlouhodobého majetku a prodaného materiálu. Nejvyšších hodnot dosahovala v roce 2016, tyto výnosy se podílely z 22,05 % na celkových výnosech.

Nepatrnou složku výnosů tvoří ostatní finanční výnosy, které dosahovaly za sledované období zhruba čtvrt procenta. Tyto výnosy tvořily především přijímané dotace ke zvyšování zemědělské činnosti společnosti.

Graf 6 - Poměrové rozložení celkových výnosů



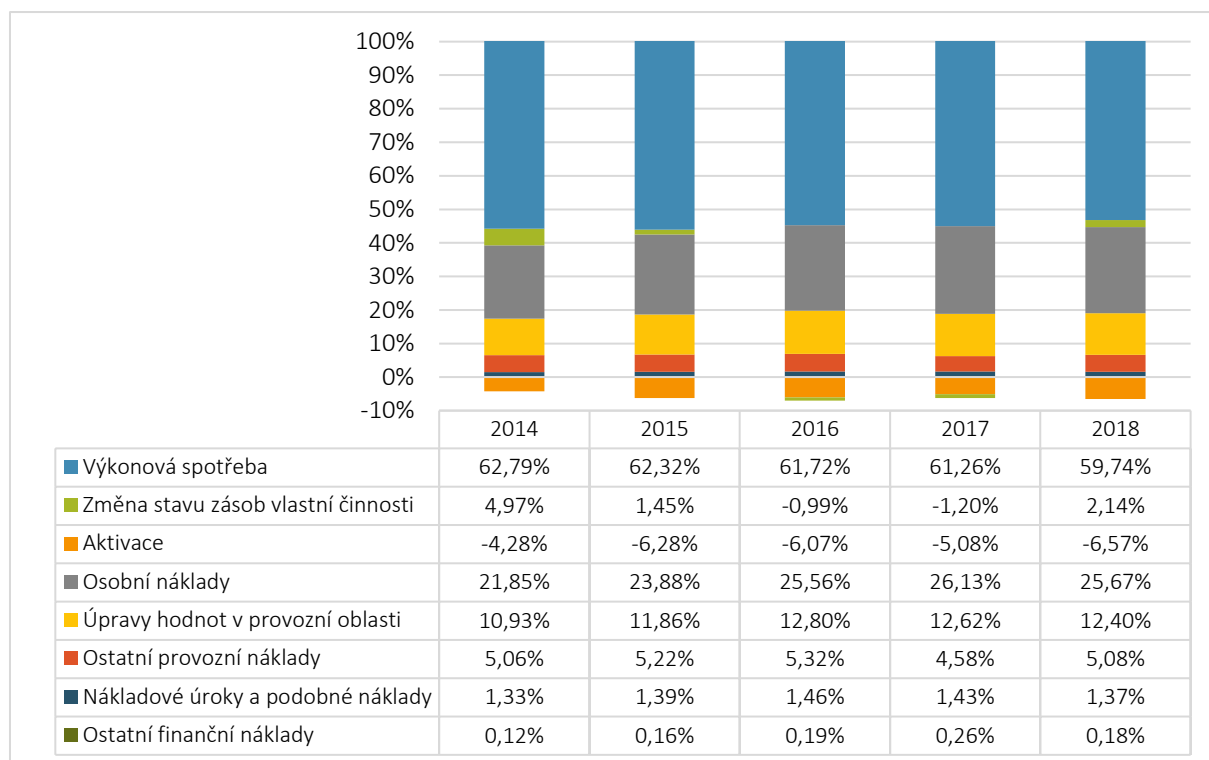
Zdroj: vlastní zpracování

Při celkovém srovnání nákladů společnosti je z následujícího grafu č. 7 zřejmé, že největší složku celkových nákladů tvořila výkonová spotřeba, která je úzce spjata právě s činností společnosti. Není tedy překvapující, že tato složka tvoří největší podíl.

Další složku tvoří osobní náklady, které se také významně podílely na celkových nákladech. I zde je dosahováno poměrně vysokých hodnot, společnost vynaložila za mzdové náklady a za odvody sociálního a zdravotního pojištění každým rokem přibližně 25 %.

V neposlední řadě se z velké části na celkových nákladech podílely odpisy dlouhodobého majetku, každým rokem se hodnota odpisů pohybovala na hranici zhruba 12 %.

Graf 7 - Poměrové rozložení celkových nákladů



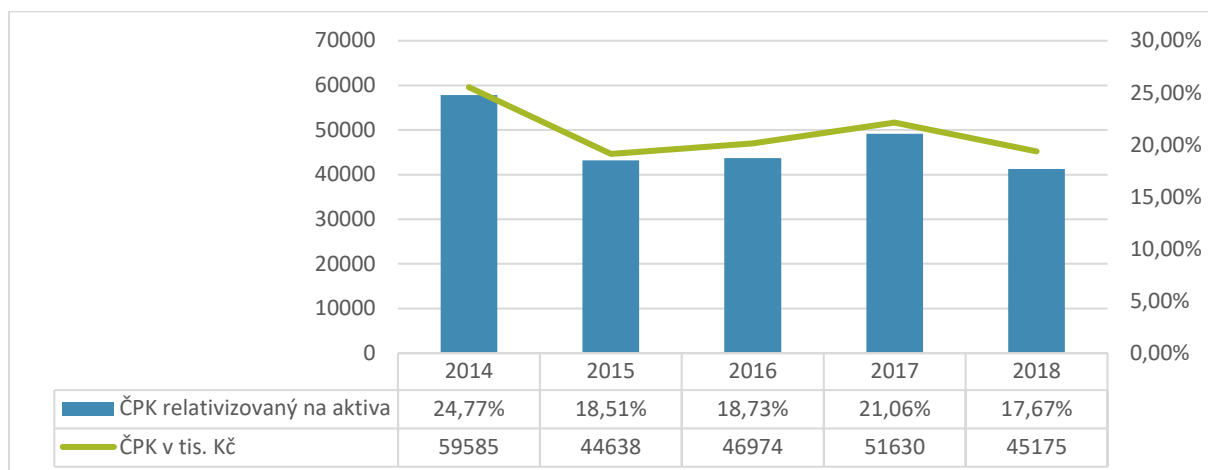
Zdroj: vlastní zpracování

10.4 Analýza rozdílových ukazatelů

10.4.1 Čistý pracovní kapitál

Následující graf č. 8 znázorňuje procentuální vývoj čistého pracovního kapitálu relativizovaného na celková aktiva a hodnotu ČPK v tis. Kč za sledované období. Z grafu je patrné, že si společnost drží dostačující výši čistého pracovního kapitálu. Má tedy dostatek provozních prostředků po uhrazení krátkodobých závazků. Nejvyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu společnost dosahovala v roce 2014, celková hodnota čistého pracovního kapitálu činil 59 585 tis. Kč. Následující rok došlo ke snížení o 25 %. Zbylé roky si společnost držela obdobnou hodnotu čistého pracovního kapitálu. Na konci sledovaného období činila celková hodnota 45 175 tis. Kč, jednalo se tak o nejnižší hodnotu za celé sledované období.

Graf 8 - Čistý pracovní kapitál



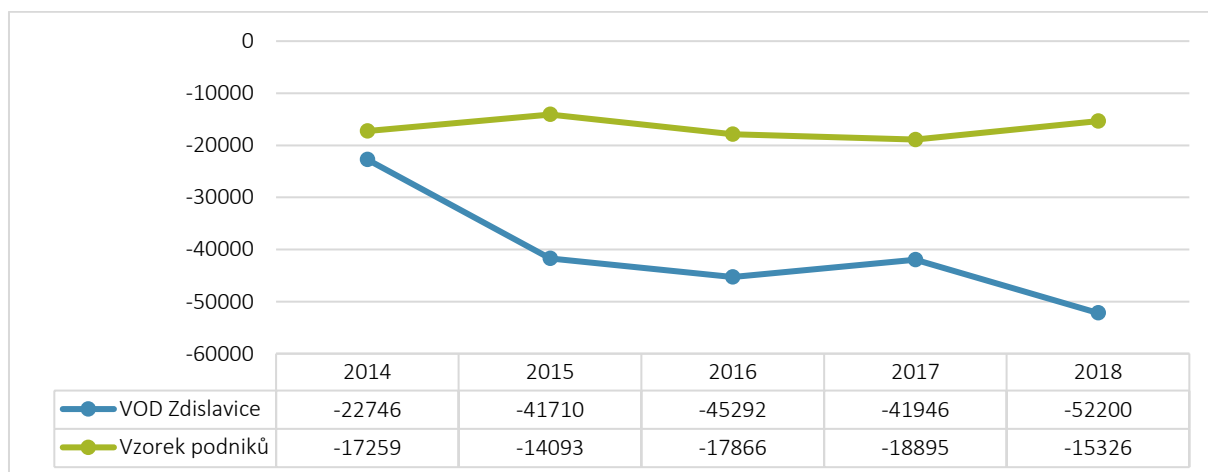
Zdroj: vlastní zpracování

10.4.2 Čisté pohotové prostředky

V roce 2015 došlo k propadu čistých pohotových prostředků o 45,47 % (viz graf č. 9). Následující roky si společnost držela záporné hodnoty, které vždy přesahovaly 40 000 tis. Kč. Nejmenší hodnoty dosahovala v roce 2018. Společnost se za celé sledované období pohybovala v záporných číslech. Společnost tedy neměla dostatek peněžních prostředků v pokladně ani na bankovním účtu, aby mohla zajišťovat platby. To je zapříčiněno skutečností, že pohotové peněžní prostředky jsou znatelně menší než krátkodobé závazky.

V případě porovnání se vzorkem podniků jsou čisté pohotové prostředky po většinu sledovaného období takřka trojnásobně menší. Nicméně i vzorek podniků se pohybuje v záporných číslech, z čehož lze usoudit, že cílem zemědělských podniků není držení peněz v pokladně a na bankovním účtu, nýbrž je přeměňuje do dlouhodobého majetku a zásob.

Graf 9 - Čisté pohotové prostředky



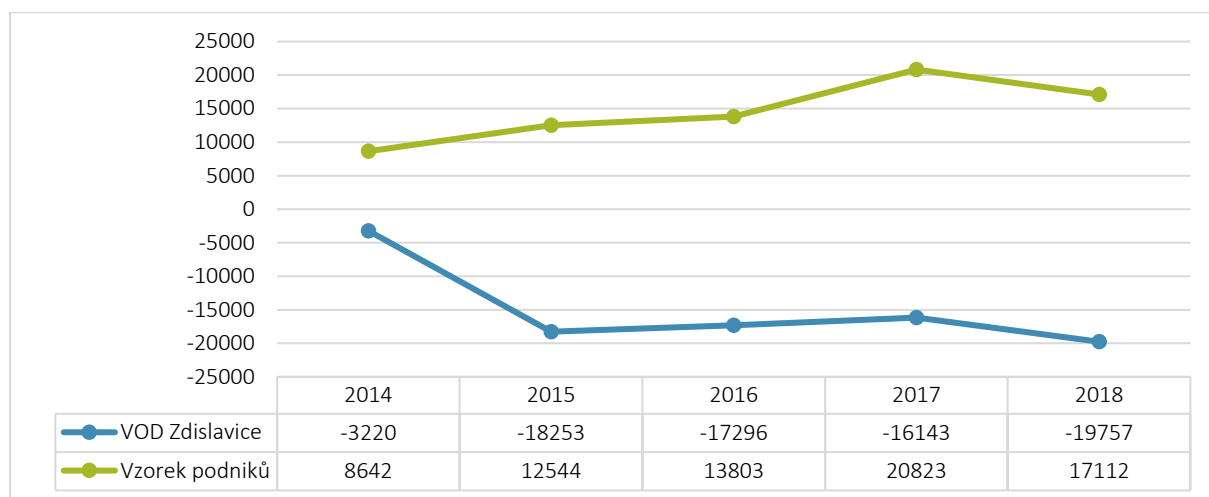
Zdroj: vlastní zpracování

10.4.3 Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek společnosti se pohybuje za celé sledované období v záporných hodnotách (viz graf č. 10). Nejnižší hodnoty dosahoval v roce 2018, která se zastavila na hodnotě -19 758 tis. Kč. Z toho vyplývá, že společnost nemá dostatek likvidních aktiv, a není tak schopna pokrýt krátkodobé závazky.

Při porovnání sledovaného podniku se vzorkem je z grafu patrné, že vzorek je schopen ze svých likvidních aktiv uhradit krátkodobé závazky prakticky bez problémů. To lze přisoudit faktu, že ačkoliv není cílem zemědělských podniků držet peněžní prostředky, stále by měl být sledovaný podnik schopný uhradit svoje krátkodobé závazky a to se z důvodu příliš malých peněžních prostředků sledovanému podniku bohužel nedaří.

Graf 10 - Čistý peněžní majetek



Zdroj: vlastní zpracování

10.5 Analýza poměrových ukazatelů

10.5.1 Ukazatele rentability

Všechny následující ukazatele sledované společnosti mají obdobný vývoj, povětšinou dosahovaly hodnoty ukazatele rentability pozitivního vývoje po sledované období. Nicméně rok 2015 ovlivnil negativně výsledky u všech ukazatelů. Důvodem byl minusový výsledek hospodaření. Naopak rok 2017 představuje mimořádný nárůst ukazatelů téměř o polovinu v porovnání s ostatními hodnotami. Pozitivní signál je, že ukazatele rentability jsou ve většině případů kladné. Nicméně v případě oborového porovnání je značné, že jsou hodnoty rentability poměrně nízké. Oborové hodnoty jsou prakticky dvojnásobné, místy až trojnásobné oproti

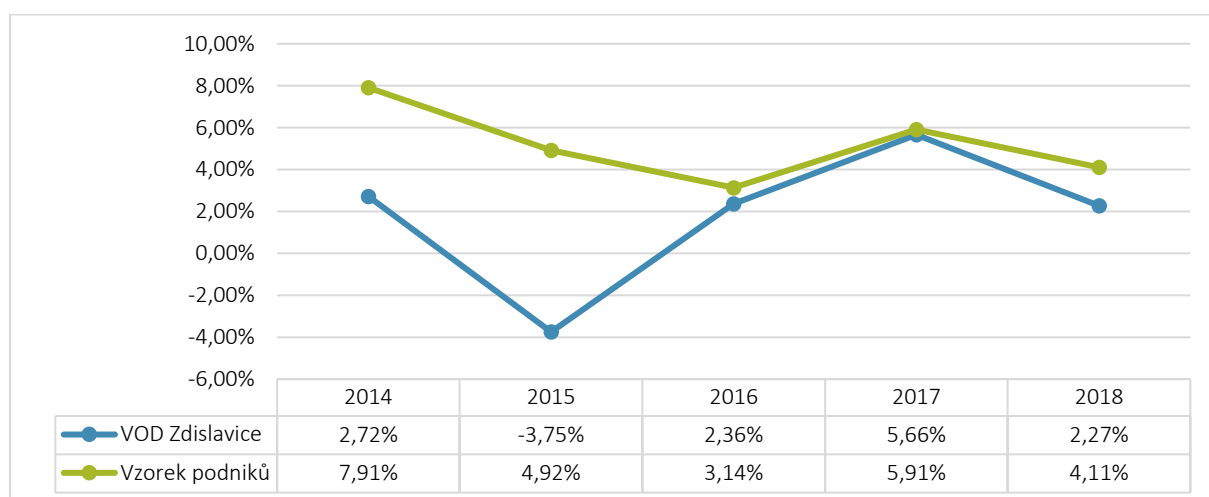
dosaženým hodnotám sledované společnosti. Společnost tedy není tak rentabilní, jak by se spíše po porovnání očekávalo, což je zapříčiněno především nízkým hospodářským výsledkem.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu začátkem období činila 2,72 % (viz graf č. 11). V roce 2015 došlo k poklesu až do minusových hodnot na -3,75 %. Následující roky bylo rentabilita vlastního kapitálu už kladná. Maximální hodnoty za celé sledované období společnost dosáhla v roce 2017, kdy ROE činilo 5,66 %.

V porovnání se vzorkem podniku se jedná o poměrně nízkou rentabilitu, analyzovaný podnik se téměř dotýká křivky vzorku podniku pouze v roce 2017. Během prvních dvou let nastal výrazný rozdíl mezi oběma křivkami. Po celé období se křivka analyzovaného podniku pohybovala pod křivkou vzorku podniků.

Graf 11 - Rentabilita vlastního kapitálu



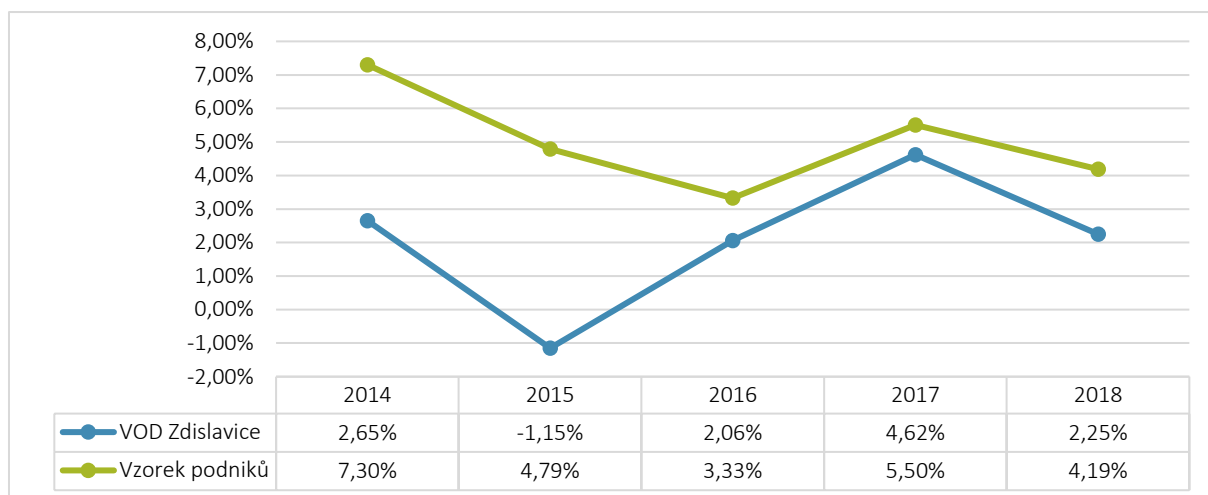
Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv dosahovala v roce 2014 hodnoty 2,65 % (viz graf č. 12). Následující rok došlo k ponížení do minusových hodnot, rentabilita aktiv se zastavila na hodnotě -1,15 %. Následující sledované roky představovaly již kladné hodnoty ROA, z nichž nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2017 s 4,62 %, tato hodnota byla nejvyšší za celé sledované období 2014-2018.

Křivka ROA analyzovaného podniku se značně odchyľuje od křivky vzorku podniků během prvních dvou let sledovaného období. Po další tři sledované roky se přiblížila, nicméně stále je zde rozdíl větší než 1 %.

Graf 12 - Rentabilita aktiv



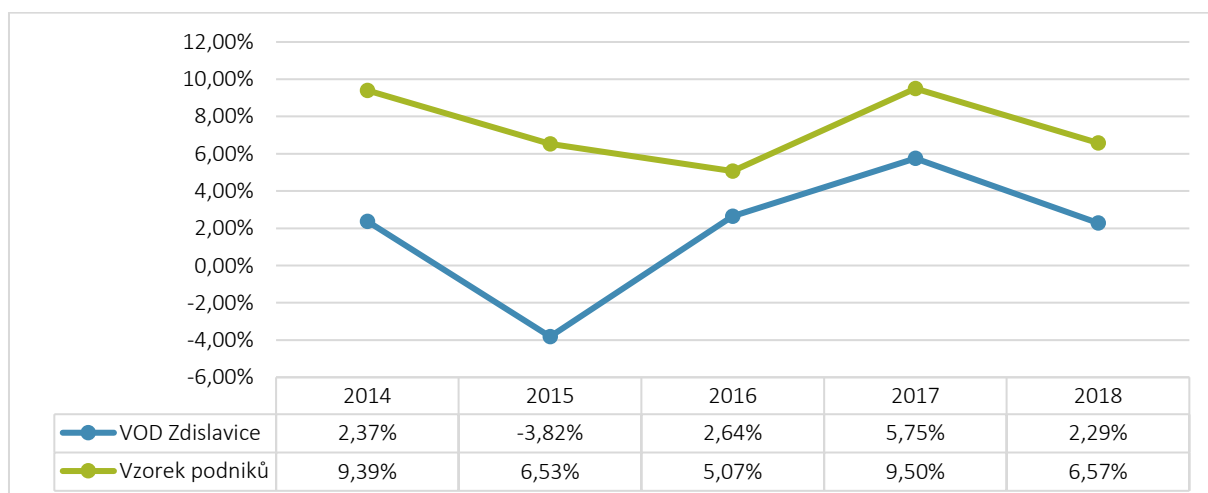
Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb v první roce sledovaného období dosahovala hodnoty 2,37 % (viz graf č. 13). V roce 2015 se rentabilita tržeb propadla na minusovou hodnotu -3,82 %. V období 2016-2018 se společnost dokázala vrátit zpátky do kladných hodnot. Nejvyšší hodnoty ROS společnost dosahovala v roce 2017, která činila 5,75 %.

Křivka analyzovaného podniku zaznamenává značný nepoměr během prvních dvou let sledovaného období, kdy rozdíl v roce 2014 činil přibližně 6 % a v roce 2015 byl rozdíl dokonce už 8 %. Další roky se křivka podniku přibližuje vzorku, nicméně stále tento rozdíl činí takřka 3 %.

Graf 13 - Rentabilita tržeb



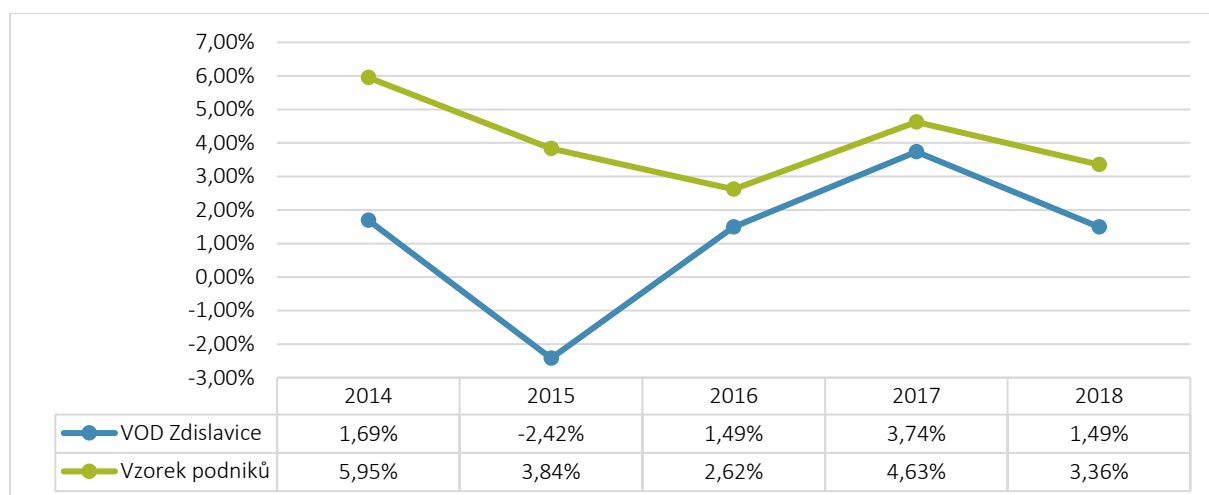
Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita návratnosti investice (ROI)

Rentabilita návratnosti investic se na začátku sledovaného období dostala na hodnotu 1,69 % (viz graf č. 14). Další rok 2015 došlo k výraznému poklesu na minusovou hodnotu - 2,42 %. Po zbytek sledovaného období byly hodnoty ROI již kladné. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2017, kdy ROI dosahovala 3,74 %.

Při porovnání křivky sledovaného podniku se vzorkem se jedná o značný nepoměr. Analyzovaný podnik se nachází v prvních dvou letech sledovaného období pod křivkou vzorku. Po následující roky je rozdíl trochu zmenšen, nicméně stále je analyzovaný podnik svými výsledky pod vzorkem.

Graf 14 - Rentabilita návratnosti investice



Zdroj: vlastní zpracování

10.5.2 Ukazatele likvidity

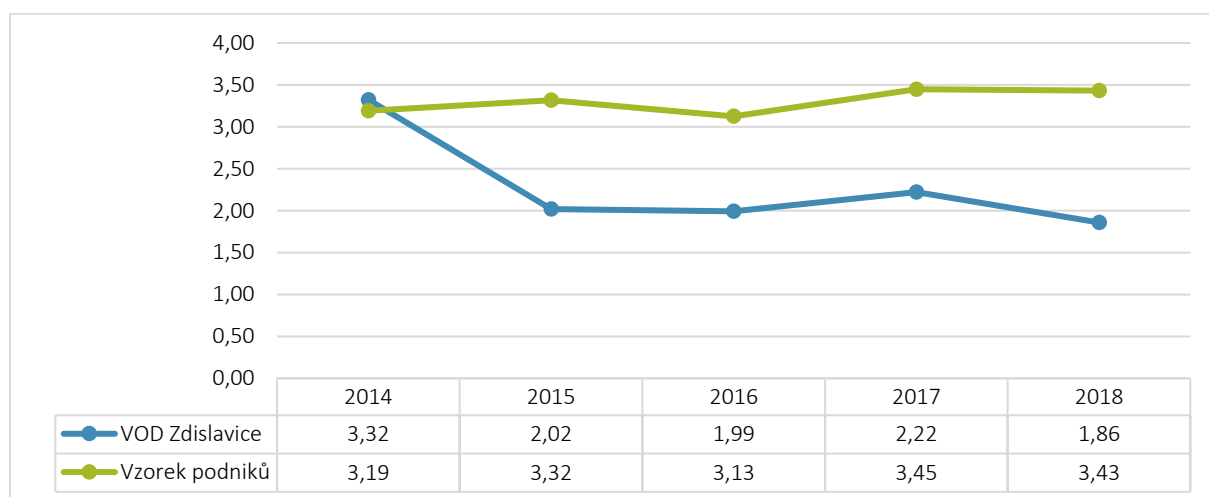
Běžná likvidita

Z grafu č. 19 je patrné, že hodnoty běžné likvidity, kterých společnost dosáhla, nejsou příliš vysoké. V roce 2014 byla společnost schopná své závazky splatit oběžnými aktivy více jak 3krát. Nejnižší hodnoty běžné likvidity společnost dosahovala v roce 2018. Za celé sledované období závazky společnosti jsou splaceny oběžnými aktivy v průměru více jak 2krát.

Otrusinová (2011) uvádí, že za ideální rozmezí běžné aktivity je vnímána hranice 1,5 – 2,5. Z tohoto obecného předpokladu lze tedy odvodit, že společnost dosahuje prakticky ideálních výsledků běžné likvidity. Pouze hodnota roku 2014 vybočuje ze standardu a překračuje horní hranici.

I když sledovaná společnost zasahuje do ideálního rozmezí 1,5 – 2,5, při porovnání se vzorkem podniků je však z grafu patrné, že křivka společnosti se nachází pod křivkou vzorku podniků, pouze v roce 2014 je běžná likvidita lehce vyšší než u vzorku podniků.

Graf 15 - Běžná likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

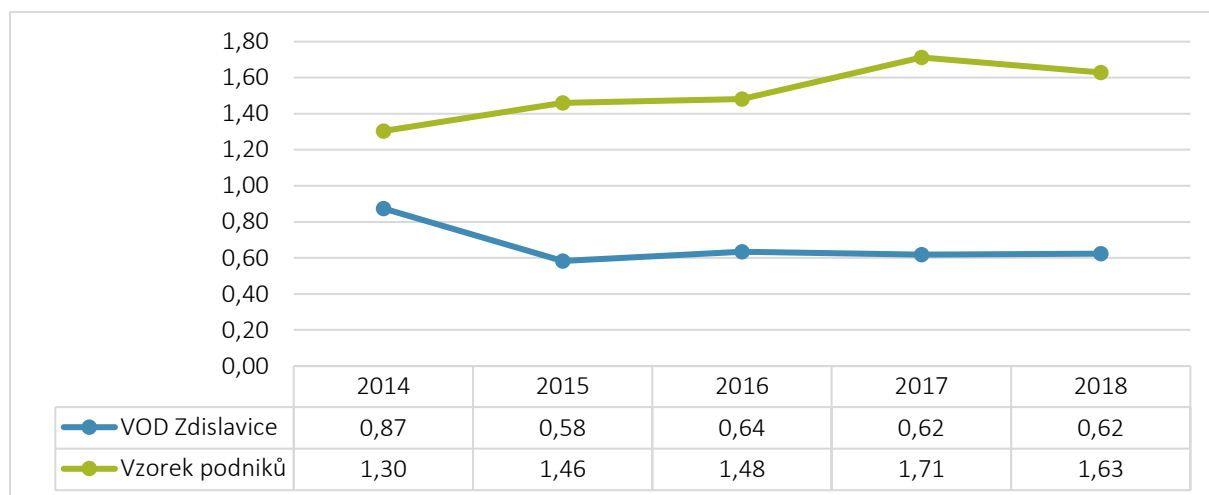
Pohotová likvidita

Doporučované rozpětí pohotové likvidity se pohybuje od 1 – 1,5. Obecně je doporučováno, aby pohotová likvidita nebyla nižší než 1, neboť hodnota 1 představuje vyrovnanost krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků (Otrusinová, 2011).

Společnost dosahovala za sledované období výsledků pohotové likvidity, které nepřesahovaly 1. Dle tohoto doporučení je z grafu č. 20 patrné, že společnost nedosahovala požadovaných hodnot po celé sledované období. Společnost tedy nedokázala uspokojit své věřitele pouze pomocí oběžných aktiv, nýbrž musela rozprodat i své zásoby. Společnost se hodnotě 1 nejvíce přibližovala v roce 2014, kdy si držela nižší hladinu krátkodobých cizích zdrojů oproti následujícím sledovaným rokům. S rostoucími krátkodobými závazky se snižovala celková hodnota pohotové likvidity, kdy nejnižší dosáhla v roce 2015.

V porovnání se vzorkem podniků je křivka sledované společnosti podstatně menší, nejvíce se za sledované období přibližuje v roce 2014, nicméně stále je křivka nižší téměř o polovinu.

Graf 16 - Pohotová likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

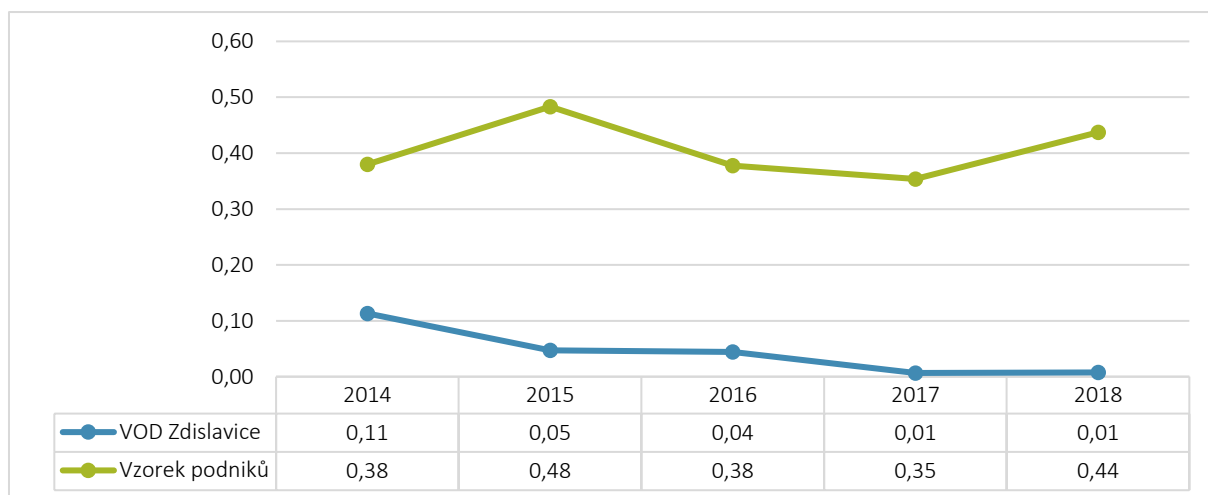
Okamžitá likvidita

Co se týče okamžite likvidity, ideální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 0,1 – 0,5, nicméně standardní dosažená hodnota je taková, která osciluje kolem hodnoty 1, a je tak dosaženo rovnosti mezi potřebami úhrad a zdroji úhrad (Otrusinová, 2011).

Z grafu č. 21 je patrné, že lehce nad dolní hranicí se pohybuje okamžitá likvidita v roce 2014. Zbylé hodnoty jsou daleko pod spodní hranicí 0,1. Vývoj okamžite likvidity za sledované období zaznamenal klesající tendenci. Tyto výsledky jsou důsledkem vzrůstajících kratkodobych závazků se současne probíhajícím poklesem krátkodobého finančního majetku. Společnost by se po většinu sledovaného období potýkala s potížemi v pıpade, že by chtěla uhradit krátkodobé závazky ihned.

Kıivka sledovaného podniku je od kıivky vzorku podniků vzdálená vyznamne, zatímco hodnoty sledovaného podniku oscilují kolem 0, kıivka vzorku podniků se drží u horní hranice doporučeného intervalu 0,1 – 0,5. Tento výsledek je důsledkem dostatečne vysokych peněžních prostředků v porovnání s krátkodobými cizími zdroji.

Graf 17 - Okamžitá likvidita



Zdroj: vlastní zpracování

10.5.3 Ukazatele aktivity

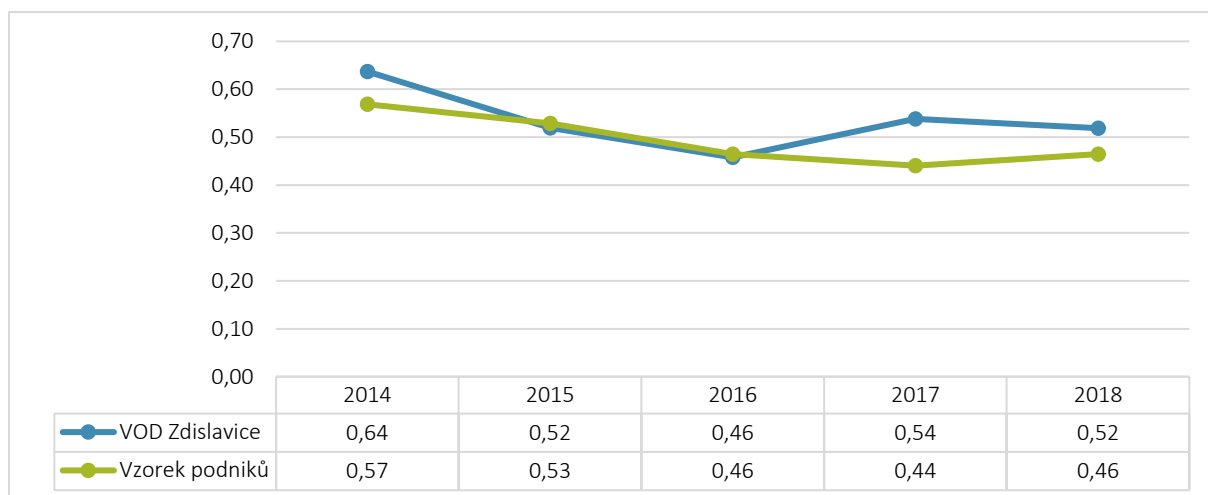
Obrat celkových aktiv

V následujícím grafu č. 15 je patrné, že nejvyšších hodnot společnost dosahovala v roce 2014, kdy byla schopna celková aktiva obrátit v tržby o 0,64 obrátek. V první polovině sledovaného období docházelo k poklesu. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2016, hodnota klesla na 0,46 obrátek. Druhá polovina sledovaného období znamenala opět růst.

Taušl Procházková & Jelínková (2018) doplňují, že by se obrat celkových aktiv neměl pohybovat pod hodnotou menší než 1.

Společnost se za sledované období pohybuje pod doporučenou hodnotou. Avšak v porovnání se vzorkem podniku je obrat celkových aktiv jen lehce pod vzorkem, v roce 2015-2016 dokonce totožný.

Graf 18 - Obrat celkových aktiv



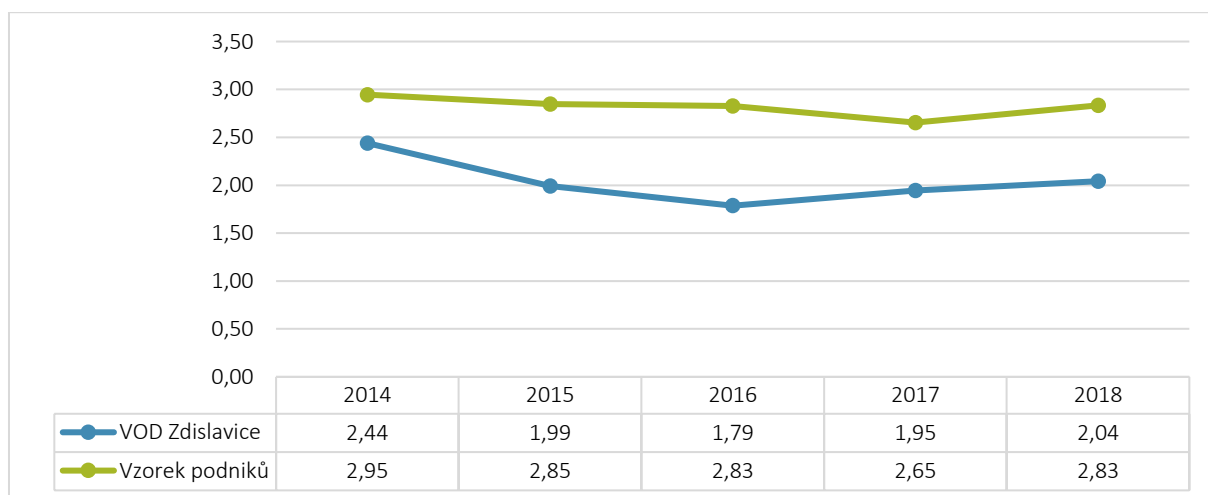
Zdroj: vlastní zpracování

Obrat zásob

Nejvyššího obratu zásob společnost dosahovala v roce 2014 (viz graf č. 16), naopak nejmenšího v roce 2016. Z dosažených výsledků je zřejmé, že společnost nadržuje velké množství zásob v porovnání s tržbami. V nepříznivém výsledku obratu zásob je třeba zohlednit fakt, že podstatná část zásob se váže na hospodářská zvířata, která snižují celkový obrat zásob.

Vzorek podniků v porovnání se sledovaným podnikem dosahuje vyšších obrátek. Dosažené výsledky sledovaného podniku jsou přesto v normě soudě k předchozímu tvrzení.

Graf 19 - Obrat zásob



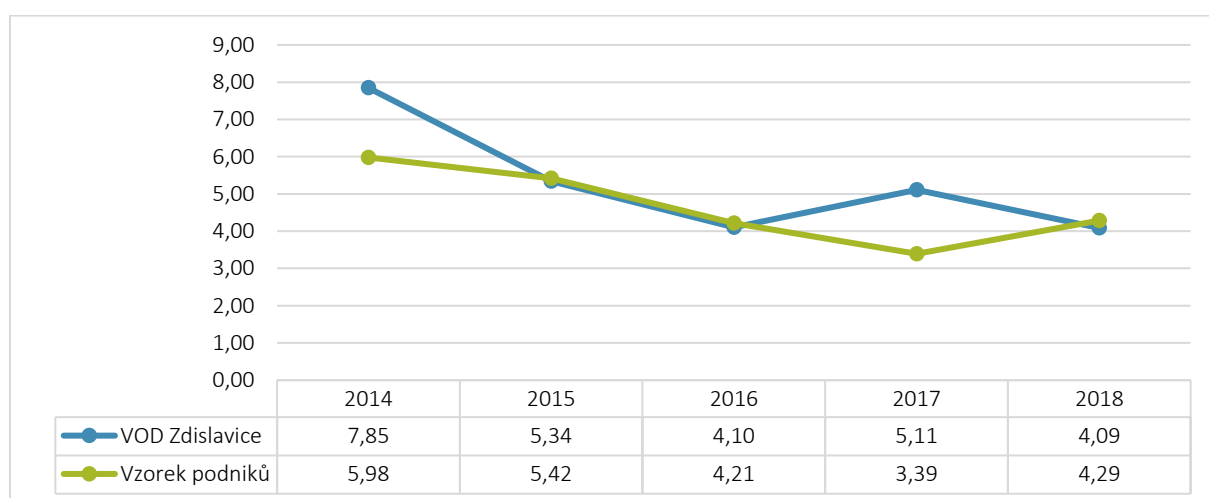
Zdroj: vlastní zpracování

Obrat pohledávek

Obrat pohledávek společnosti má povětšinou klesající tendenci za sledované období, což je pro společnost spíše špatný signál (viz graf č. 17). Nejvíce obrátek společnost byla schopna dosáhnout v roce 2014. Tento výsledek byl dán nejvyšší hodnotou tržeb, ta právě každým rokem většinou klesala, a tím docházelo k poklesu obrátek za sledované období.

Sledovaný podnik dosahuje ve třech sledovaných letech prakticky totožného obratu jako vzorek podniků, pouze ve dvou letech se křivka odchyluje a je nižší než křivka vzorku podniků.

Graf 20 - Obrat pohledávek



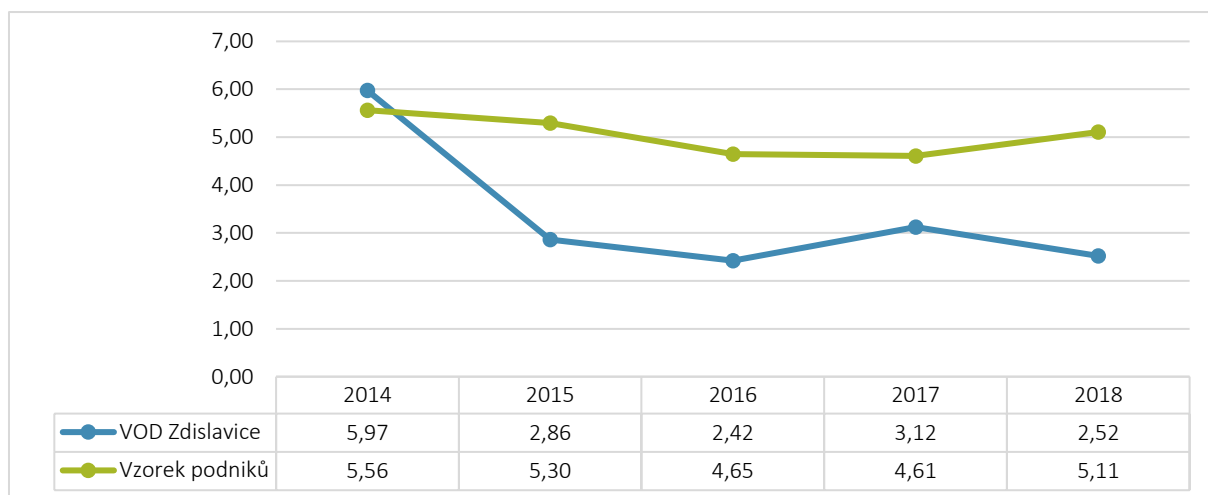
Zdroj: vlastní zpracování

Obrat závazků

Společnost byla schopna za sledované období obrátit krátkodobé závazky v průměru o tři obrátky za rok (viz graf č. 18). Nejvyššího obratu bylo dosahováno v roce 2014, společnost obrátila krátkodobé závazky téměř 6krát. Další sledované roky se obrátky snížily o polovinu, důvodem byla vzrůstající hladina krátkodobých závazků doprovázena pozvolným snižováním tržeb.

Při porovnání se vzorkem podniků je z grafu zřejmé, že sledovaný podnik dosahoval vyšších obrátek pouze v roce 2014, po další sledované roky je křivka téměř dvojnásobně nižší než křivka vzorku podniků.

Graf 21 - Obrat závazků



Zdroj: vlastní zpracování

10.5.4 Ukazatele zadluženosti

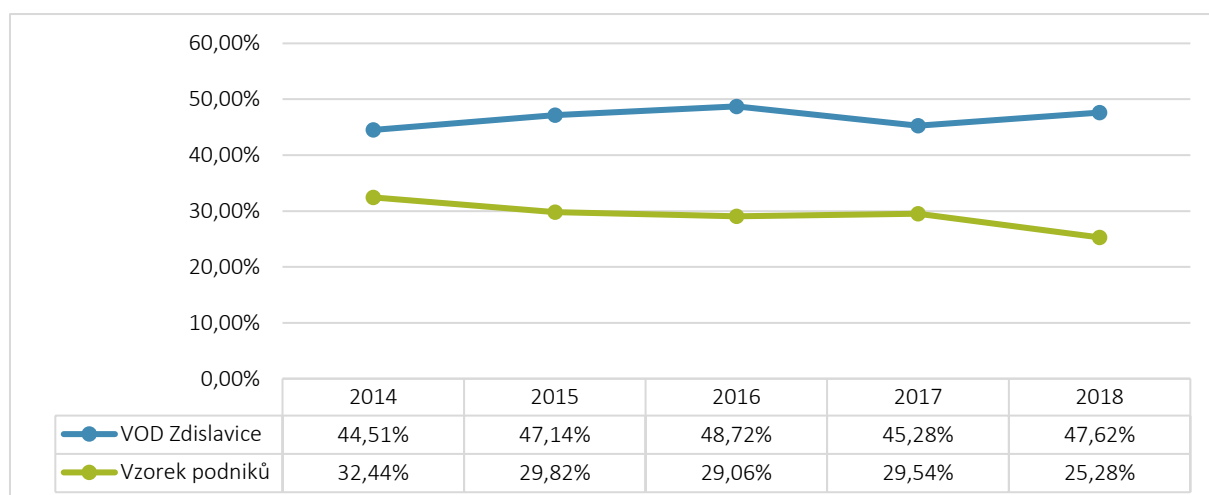
Celková zadluženost

Doporučená hodnota celkové zadluženosti se pohybuje v rozmezí 30–60 % (Kislingerová & kol., 2010).

Hodnota celkové zadluženosti společnosti má poměrně konstantní vývoj a pohybuje se okolo 46 % (viz graf č. 22). Z výše zmíněného obecného pravidla vyplývá, že společnost se dosaženými hodnotami za sledované období drží uprostřed ideálního rozmezí. Tento ukazatel je významný zejména pro dlouhodobé věřitele. Na základě těchto dosažených výsledků lze tedy konstatovat, že se věřitelé společnosti nedostávají do alarmujícího rizika, kdy by se museli obávat, že jejich vklad nebude splacen.

Křivka sledovaného podniku se nachází nad křivkou vzorku podniků. Sledovaný podnik je zadlužený více, než jsou zadluženy zemědělské podniky ze vzorku. Za celé sledované období se tento rozdíl pohybuje okolo 13 %, nejedná se tedy o příliš razantní rozdíl.

Graf 22 - Celková zadluženost



Zdroj: vlastní zpracování

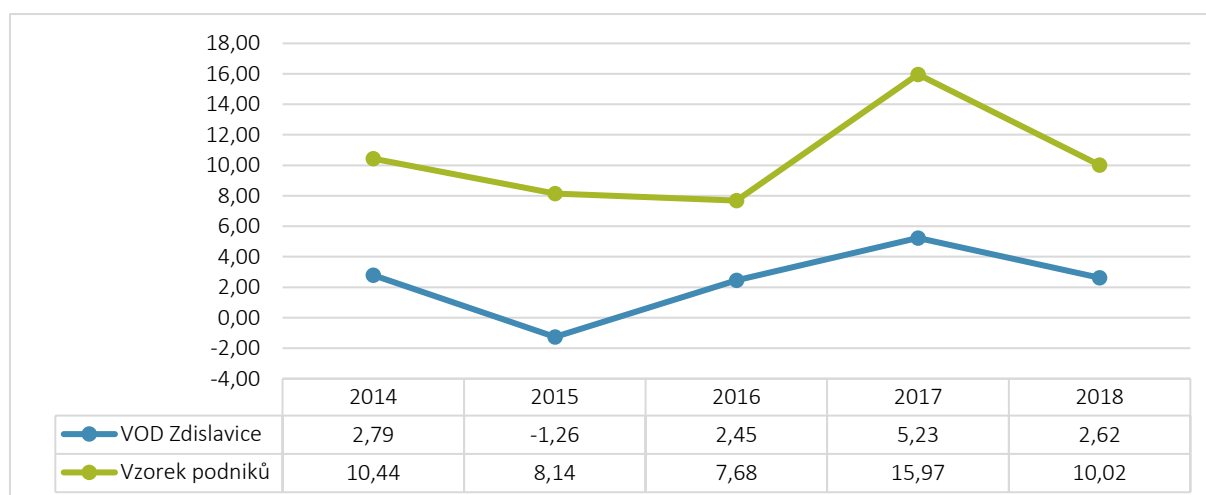
Úrokové krytí

Obecně platí, aby byla finanční situace firmy lepší, měl by být ukazatel úrokového krytí vyšší než hodnota 3 (Konečný, 2006).

Na základě tohoto doporučení je z grafu č. 23 patrné, že společnost za sledované období přesáhla doporučenou hodnotu pouze v roce 2017 a to na hodnotu 5,23. V roce 2015 se společnost od doporučené hodnoty odchýlila zhruba dvojnásobně až do minusových hodnot v roce 2015. V obou situacích tento výsledek byl zapříčiněn dosažením krajností, v prvním případě v podobě záporného hospodářského výsledku a v druhém případě zase nadprůměrným hospodářským výsledkem, který vybočoval v porovnání s ostatními roky. Na základě dosažených výsledků lze tedy říct, že společnost není příliš způsobilá při splácení úroků spojených s využíváním cizího kapitálu.

Křivka úrokového krytí sledovaného podniku je výrazně pod křivkou vzorku podniků. Tento nepoměr je způsoben převýšeným hospodářským výsledkem před zdaněním a úroky vzorku podniků, který je až 3krát vyšší než je EBIT sledovaného podniku.

Graf 23 - Úrokové krytí



Zdroj: vlastní zpracování

10.6 Analýza soustav ukazatelů

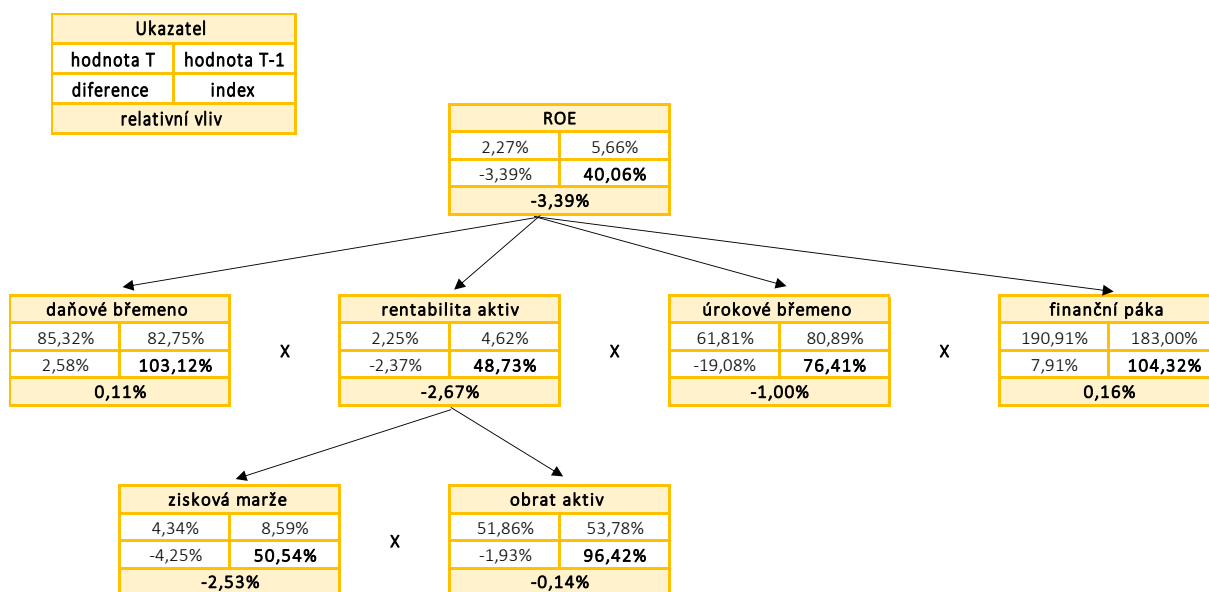
10.6.1 Du Pont diagram

Na následujícím obrázku č. 7 je znázorněn pyramidální rozklad rentability vlastního kapitálu za využití logaritmické metody. Sestrojení Du Pontova diagramu bylo podrobeno meziroční srovnání roku 2017 a 2018. Absolutní změna rentability vlastního kapitálu je minusová, poklesla o 3,39 %.

V prvním stupni dílčích ukazatelů se na této změně z největší části podílela rentabilita aktiv (ROA), jež vrcholový ukazatel ovlivňovala svým meziročním poklesem o 2,67 %. Stejně tak úrokové břemeno ovlivňovalo negativně vrcholový ukazatel se svým meziročním poklesem o celé 1,00 %. Meziroční změna daňového břemena byla kladná a vzrostla o 0,11 %, stejně tak finanční páka, která meziročně vzrostla o 0,16 %. Toto číslo představuje, z kolika procent se využívání cizího kapitálu podílí na rentabilitě vlastního kapitálu. Čím větší by finanční páka byla, tím větší by bylo využití cizího kapitálu.

Ve druhém stupni dílčích ukazatelů byla ROA následně z velké části ovlivňována ziskovou marží, která tvořila zásadní podíl tohoto ukazatele, meziročně zisková marže klesla o 2,53 % a tím i negativně ovlivnila ROA. Dalším ukazatelem, který se podílel na rentabilitě aktiv je obrat tržeb. Meziroční změna je taktéž minusová a ukazatel přispěl k celkovému negativnímu výsledku rentability aktiv.

Obrázek 7 - Du Pontův rozklad 2018/2017 pomocí logaritmické metody

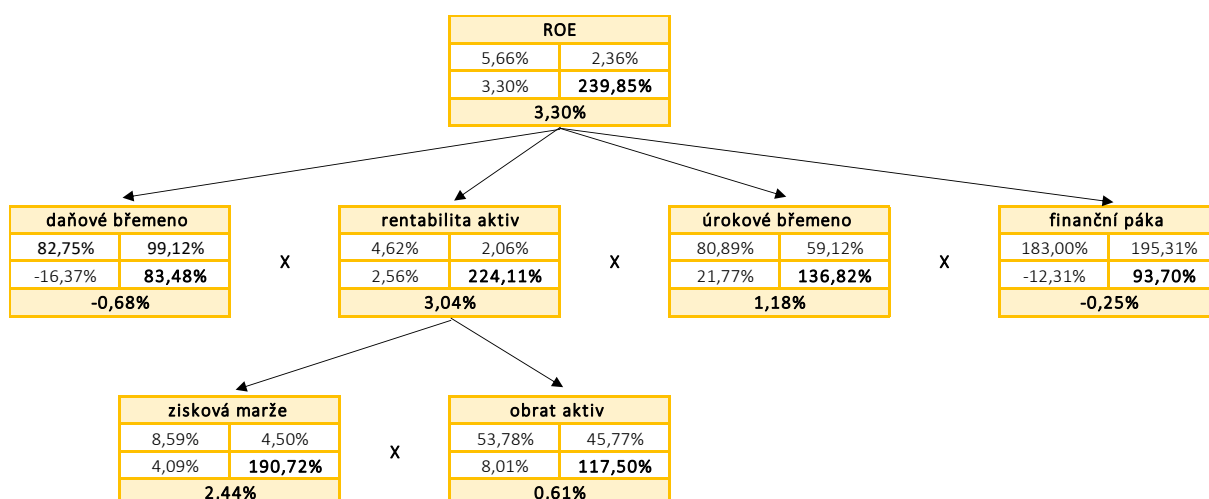


Zdroj: vlastní zpracování

Stejným způsobem bylo provedeno porovnání i pro rok 2017/2016. Obrázek č. 8 znázorňuje Du Pontův rozklad za období 2017/2016. Absolutní změna vrcholového ukazatele byla kladná a činila 3,30 %. To je přesný opak oproti meziročnímu srovnání 2018/2017. Vrcholový ukazatel se dále rozložil na dílčí ukazatele prvního stupně, z nichž největší poměr představovala rentabilita aktiv (ROA), která dosahovala kladného meziročního zvýšení o 3,04 %. Úrokové břemeno se taktéž podílelo kladně meziročním zvýšením o 1,18 % na vrcholovém ukazateli. Zbylé ukazatele prvního stupně dosahovaly záporných hodnot, jedná se o daňové břemeno, které meziročně pokleslo o 0,68 % a finanční páku, která poklesla o 0,25 %.

Ve druhém stupni dílčích ukazatelů se rentabilita aktiv rozložila na ziskovou marži, která představovala většinový podíl vlivu a ROA zvyšovala o 2,44 %. Obrat aktiv představoval meziroční navýšení ROA o 0,61 %.

Obrázek 8 - Du Pontův rozklad 2017/2016 pomocí logaritmické metody



Zdroj: vlastní zpracování

Pro zbylá meziroční srovnání už není možné využít logaritmické metody. Hospodářský výsledek v roce 2015 dosahoval negativních hodnot, a jak je známo, logaritmus nelze využít pro minusové hodnoty. Za tímto účelem bude využito metody postupných změn pro období 2016/2015 a 2015/2014. Pyramidový rozklad s původními hodnotami zůstává zachován.

V tabulce č. 9 je znázorněn první stupeň rozkladu dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v období 2015/2016. Absolutní změna vrcholového ukazatele činila 6,11%. Z tabulky je patrné že na většinovém vlivu ROE se kladně podílela rentabilita aktiv s 10,48 %. Daňové břemeno ovlivňovalo ROE z 0,20 %, jednalo se tak o druhý největší kladný vliv. Na třetím místě byla finanční páka, která zvyšovala ROE o 0,07 %. Záporný vliv mělo úrokové břemeno, kvůli kterému vrcholový ukazatel poklesl o 4,65 %.

Tabulka 9 - Metoda postupných změn 2015/2016 – 1. stupeň rozkladu

	2015	2016	diference	ΔX_{ai}	pořadí vlivů
ROA	-1,15 %	2,06 %	3,21 %	10,48 %	1
daňové břemeno	96,26 %	99,12 %	2,86 %	0,20 %	4
úrokové břemeno	179,29 %	59,12 %	-120,17 %	-4,65 %	2
finanční páka	189,18 %	195,31 %	6,13 %	0,07 %	3
ROE	-3,75%	2,36 %	-	6,11 %	-

Zdroj: vlastní zpracování

Podle tabulky č. 10 se v druhé úrovni rozkladu rentability aktiv z dílčích ukazatelů nejvíce podílela zisková marže, která kladně ovlivňovala ROA o 3,49 %. Obrat aktiv naopak snižoval ROA o 0,28 %.

Tabulka 10 - Metoda postupných změn 2015/2016 – 2. stupeň rozkladu

	2015	2016	diference	ΔX_{ai}	pořadí vlivů
<i>zisková marže</i>	-2,21 %	4,50 %	6,72 %	3,49 %	1
<i>obrat aktiv</i>	51,96 %	45,77 %	-6,19 %	-0,28 %	2
ROA	-1,15 %	2,06 %	-	3,21 %	-

Zdroj: vlastní zpracování

Následující tabulka č. 11 interpretuje první stupeň rozkladu ROE v období 2014/2015. V tabulce je patrná meziroční absolutní změna rentability vlastního kapitálu, která poklesla o 6,47 %. Na této změně se z dílčích ukazatelů prvního stupně nejvíce podílela rentabilita aktiv, která vrcholový ukazatel snižovala o 3,90 %. Významný vliv mělo úrokové břemeno, které ponížilo ROE o dalších 2,29 %. Následovaly finanční páka s procentním vlivem -0,18 % a daňové břemeno s vlivem -0,10 %.

Tabulka 11 - Metoda postupných změn 2014/2015 – 1. stupeň rozkladu

	2014	2015	diference	ΔX_{ai}	pořadí vlivů
<i>ROA</i>	2,65 %	-1,15 %	-3,80 %	-3,90 %	1
<i>daňové břemeno</i>	88,64 %	96,26 %	7,61 %	-0,10 %	4
<i>úrokové břemeno</i>	64,17 %	179,29 %	115,11 %	-2,29 %	2
<i>finanční páka</i>	180,20 %	189,18 %	8,98 %	-0,18 %	3
ROE	2,72 %	-3,75 %	-	-6,47 %	-

Zdroj: vlastní zpracování

U dílčích ukazatelů druhého stupně se na rentabilitě aktiv nejvíce podílela zisková marže, která na celkové hodnotě ROA -3,80 % podílela poklesem o 4,06 %. Obrat aktiv měl kladný vliv na ROA, tu zvyšoval o 0,26 %, přesto však výsledná hodnota ROA zůstala záporná.

Tabulka 12 - Metoda postupných změn 2014/2015 – 2. stupeň rozkladu

	2014	2015	diference	ΔX_{ai}	pořadí vlivů
<i>zisková marže</i>	4,16 %	-2,21 %	-6,38 %	-4,06 %	1

<i>obrat aktiv</i>	63,70 %	51,96 %	-11,73 %	0,26 %	2
ROA	2,65 %	-1,15 %	-	-3,80 %	-

Zdroj: vlastní zpracování

10.6.2 Tafflerův model

U Tafflerova modelu je podstatné, aby hodnota byla větší než 0,3. Po dosažení hodnot do modelu je patrné, že hodnotu 0,3 sledovaná společnost převýšila pouze ve dvou letech (viz tabulka č. 13), a to 2014 a 2017. Pravděpodobnost bankrotu byla nulová. Zbylé tři roky, kdy hodnoty nepřesáhly požadovanou hodnotu, byl podnik ohrožen bankrotem.

Vzorek podniků podle Tafflerova modelu za sledované období převyšuje hodnotu 0,3 každým rokem, nemusel se tak obávat bankrotu.

Tabulka 13 - Tafflerův model

	2014	2015	2016	2017	2018
VOD ZDISLAVICE	0,31	0,16	0,24	0,34	0,26
VZOREK PODNIKŮ	0,58	0,47	0,39	0,52	0,47

Zdroj: vlastní zpracování

10.6.3 Index IN95

Pokud chceme určit příznivou finanční situaci podniku, je důležité, aby index IN05 byl vyšší než 1,6. V případě sledovaného podniku žádná z hodnot ze sledovaného období nebyla větší než požadovaná hodnota 1,6 (viz tabulka č. 14). Podnik je ve třech letech sledovaného období ohrožen vážnými finančními problémy, neboť dosažená hodnota je menší než 0,9. Hodnota 0,96 a 1,02 představuje tzv. šedou zónu, kdy není možno určit, zdali podniku hrozí bankrot.

Vzorek podniků dosahoval hodnoty vyšší než 1,6 pouze v roce 2017, což pro vzorek znamenalo, že se předpokládala příznivá finanční situace podniku. Po zbylé sledované období se vzorek nacházel v šedé zóně.

Tabulka 14 - Index IN95

	2014	2015	2016	2017	2018
VOD ZDISLAVICE	0,96	0,49	0,75	1,02	0,77
VZOREK PODNIKŮ	1,55	1,39	1,30	1,73	1,52

Zdroj: vlastní zpracování

10.6.4 Kralickův rychlý test

Po vyhodnocení ukazatelů Kralickova rychlého testu vychází příznivě pouze koeficient samofinancování (viz tabulka č. 15), za celé sledované období je vyšší než 30 %, ukazatel dosahuje výborných hodnot. Doba splácení je ve dvou letech nižší než 5 let, tento výsledek odpovídá velmi dobrým výsledkům. Zbylé roky jsou menší než 12 let, což odpovídá dobrým výsledkům. Podniku se daří splácet dluhy průměrně. Cash flow v % tržeb je za celé sledované období podniku menší než 5 %, což odpovídá dobrým výsledkům. Rentabilita celkového kapitálu je v roce 2014 z důvodu záporného hospodářského výsledku negativní. Tento výsledek napovídá, že podnik byl ohrožen insolvencí. Po zbylé sledované roky byly hodnoty větší než 0 %, z čehož vyplývá, že situace podniku byla špatná.

Tabulka 15 – Ukazatele pro Kralickův rychlý test VOD Zdislavice

	2014	2015	2016	2017	2018
KOEF. SAMOFINANCOVÁNÍ	55,49 %	52,86 %	51,20 %	54,65 %	52,38 %
DOBA SPLÁCENÍ DLUHU	4,65	7,99	5,57	4,14	5,27
CF V % TRŽEB	1,89 %	1,65 %	1,84 %	0,21 %	0,30 %
ROA	2,28 %	-1,25 %	1,89 %	3,81 %	1,88 %

Zdroj: vlastní zpracování

Vypočítané hodnoty obsažené v tabulce č. 15 následně oznámujeme a vypočítáme aritmetický průměr známek za jednotlivé sledované roky (viz tabulka č. 16).

Tabulka 16 – Hodnocení ukazatelů Kralickova rychlého testu VOD Zdislavice

	2014	2015	2016	2017	2018
KOEF. SAMOFINANCOVÁNÍ	1	1	1	1	1
DOBA SPLÁCENÍ DLUHU	2	3	3	2	3
CF V % TRŽEB	3	3	3	3	3
ROA	4	5	4	4	4
PRŮMĚR	2,5	3	2,75	2,5	2,75

Zdroj: vlastní zpracování

V případě výsledků Kralickova rychlého testu vzorku podniků si můžeme povšimnout, že některé z ukazatelů vycházejí prakticky stejně jako u sledovaného podniku (viz tabulka č. 17). Koeficient samofinancování za sledované období dosahuje hodnot větších než 30 %, což odpovídá výborným výsledkům. U doby splácení dluhu se výsledky analyzovaného podniku a

vzorku značně rozcházejí. Vzorek podniků po celé období dosahuje hodnot menších než 3 roky, jsou to taktéž výborné výsledky. U ukazatele cash flow v % tržeb je patrná shoda a vzorek podniků se také pohybuje v hodnotách větších než 0 %, tyto výsledky jsou špatné. Poslední ukazatel rentabilita celkového kapitálu představuje hodnoty vyšší než 0 %, tyto výsledky odpovídají špatným výsledkům a jsou takřka totožné s analyzovaným podnikem.

Tabulka 17 - Ukazatele Kralickova rychlého testu vzorku podniků

	2014	2015	2016	2017	2018
KOEF. SAMOFINANCOVÁNÍ	67,54 %	70,21 %	75,12 %	70,76 %	74,21 %
DOBA SPLÁCENÍ DLUHU Z CF	2,24	2,24	2,66	2,38	2,07
CF V % TRŽEB	4,55 %	4,51 %	5,00 %	3,84 %	3,27 %
ROA	5,91 %	3,93 %	2,71 %	4,46 %	3,39 %

Zdroj: vlastní zpracování

Vypočítané hodnoty z předešlé tabulky č. 17 následně oznámujeme a položíme aritmetickému průměru, dostaneme výsledné známky za příslušné roky sledovaného období (viz tabulka č. 18).

Tabulka 18 - Hodnocení ukazatelů Kralickova rychlého testu vzorku podniků

	2014	2015	2016	2017	2018
KOEF. SAMOFINANCOVÁNÍ	1	1	1	1	1
DOBA SPLÁCENÍ DLUHU	1	1	1	1	1
CF V % TRŽEB	4	4	4	4	4
ROA	4	4	4	4	4
PRŮMĚR	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5

Zdroj: vlastní zpracování

10.6.5 CH-index

Aby podnik vycházel jako prosperující, musí být hodnota CH-indexu vyšší než 2,5. V případě sledovaného podniku této hodnoty nedosahuje za žádný sledovaný rok (viz tabulka č. 19). Výsledky se pohybují v rozmezí -5 – 2,5, čemuž odpovídá výsledek, že u sledovaného podniku nelze určit jednoznačný výsledek o prosperitě.

Vypočítané výsledky CH-indexu nevyšly jednoznačně ani pro vzorek podniků. Hodnoty za sledované období se pohybují taktéž v intervalu -5 – 2,5, což determinuje oblast šedé zóny.

Tabulka 19 - CH-index

	2014	2015	2016	2017	2018
VOD ZDISLAVICE	0,66	0,35	0,36	0,43	0,33
VZOREK PODNIKŮ	0,67	0,69	0,64	0,72	0,71

Zdroj: vlastní zpracování

10.6.6 Gurčický G-index

Příznivým výsledkem Gurčického G-indexu je hodnota větší než 1,8. V tomto případě se jedná o prosperující podnik, který není ohrožen v blízké době bankrotem. Sledovaný podnik takové hodnoty nedosahoval v žádném roce sledovaného období (viz tabulka č. 20). Po většinu období byly výsledky G-indexu pod hodnotou -0,6, což odpovídá výsledku bankrotujícího podniku, v roce 2014 činila hodnota -0,57, tento výsledek reprezentuje průměrný zemědělský podnik.

Vypočítané výsledky G-indexu vzorku podniků se nachází v rozmezí -0,6 – 1,8 po celé sledované období, tyto výsledky odpovídají průměrnému zemědělskému podniku.

Tabulka 20 - Gurčický G-index

	2014	2015	2016	2017	2018
VOD ZDISLAVICE	-0,57	-0,97	-0,78	-0,60	-0,71
VZOREK PODNIKŮ	0,42	0,35	0,34	0,46	0,49

Zdroj: vlastní zpracování

10.7 Vliv dotací na finanční situaci podniku

Vliv dotací má nezastupitelnou funkci v hospodaření zemědělských podniků. Lze konstatovat, že většina zemědělských podniků je závislá na státní podpoře v podobě dotací. Přijímanými dotacemi se zemědělské podniky snaží vyrovnat nepříznivé vlivy týkající se podmínek přizpůsobování pěstování zemědělských plodin, zlepšování životní úrovně hospodářských zvířat či vyrovnávání se se ztrátami vlivem nepříznivého počasí.

Analyzovaný podnik za sledované období pobíral dotace především na podporu hospodaření v nepříznivých oblastech, podporu ulehčující nepřízeň počasí, podporu zlepšování životních podmínek dojníc a prasat či ošetřování travních porostů. Hlavním poskytovatelem byl Státní zemědělský intervenční fond (SZIF), Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond

(PGRLF) a Ministerstvo zemědělství (MZe). Podnik čerpal dotace za sledované období v celkové průměrné výši 23 000 tis. Kč (viz tabulka č. 21), které tvořily podstatnou část ostatních provozních výnosů.

Tabulka 21 - Dotace společnosti

	2014	2015	2016	2017	2018
DOTACE	19407	21602	26114	22614	25308
OSTATNÍ PROVOZNÍ VÝNOSY	25790	27590	32577	28773	31527
OČIŠTĚNÉ OSTATNÍ PV	6383	5988	6463	6159	6219

Zdroj: vlastní zpracování

Se započtením dotací si podnik dokázal po většinu sledovaného období udržet kladná čísla a dosahoval zisku v průměru 2 500 tis. Kč. Výnosy byly dostatečné, aby dokázaly pokrýt celkové náklady a finanční situace podniku mohla být vyhovující.

Po následovném odebrání dotací z ostatních provozních výnosů by celkové výnosy podstatně klesly a již nedokázaly převýšit celkové náklady. To by se odrazilo v provozním hospodářském výsledku, který byl záporný (viz tabulka č. 22). Tento záporný trend by se nesl dále i napříč dalšími ukazateli. Konečný hospodářský výsledek po zdanění by dosahoval v průměru -19 200 tis. Kč, podnik by se tak za sledované období dostal do závažných finančních problémů, které by pravděpodobně neustál. Průměrný rozdíl oproti skutečně dosaženému výsledku hospodaření představuje pokles zhruba o 87 %.

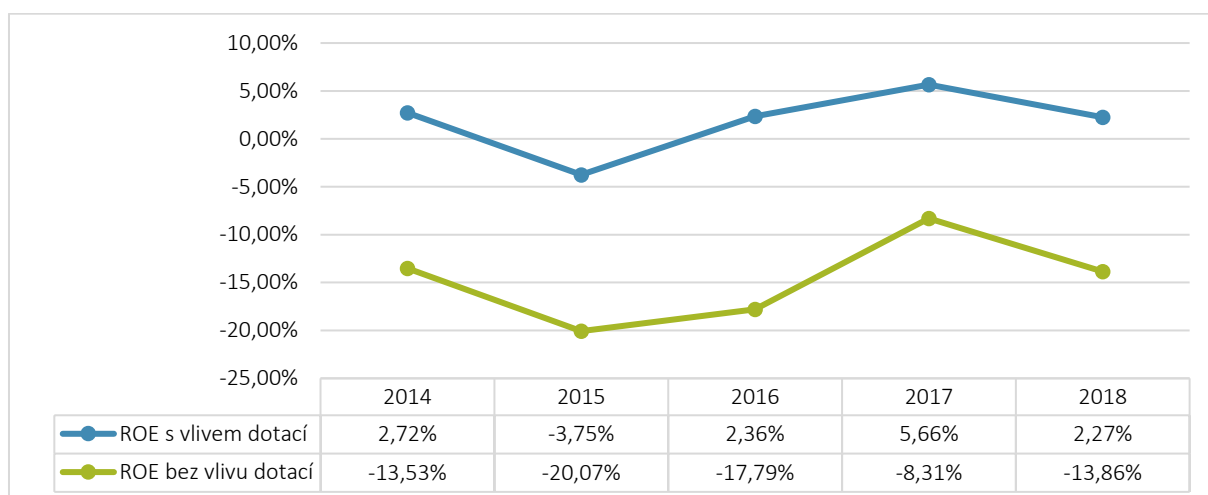
Tabulka 22 – Výsledek hospodaření bez vlivu dotací

	2014	2015	2016	2017	2018
VH PROVOZNÍ	-18201	-24360	-21053	-11091	-19739
VH FINANČNÍ	-2176	-2210	-2004	-2360	-2011
VH PŘED ZDANĚNÍM	-20377	-26570	-23057	-13451	-21750
VH PO ZDANĚNÍ	-18064	-25587	-22853	-11131	-18560

Zdroj: vlastní zpracování

Graf č. 24 znázorňuje skutečně dosaženou rentabilitu vlastního kapitálu a porovnání s rentabilitou, která byla očištěna o vliv dotací. Jak je patrné, ROE bez vlivu dotací značně poklesla a podnik by nebyl schopný prosperovat.

Graf 24 - Porovnání ROE



Zdroj: vlastní zpracování

11 Vyhodnocení výsledků a návrh řešení neefektivnosti

Výsledkem této bakalářské práce bylo vyhotovení finanční analýzy zemědělského podniku VOD Zdislavice za sledované období 2014-2018, aplikace metodických postupů finanční analýzy a následné zhodnocení dosažených výsledků v porovnání s vytvořeným vzorkem podniků. Podklady pro vyhotovení analýzy byly čerpány z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy sledovaného podniku.

Při bližším prozkoumání hodnot rozvahy – konkrétně aktiv – si společnost za sledované období držela poměrně konstantní vývoj, nenastaly zde žádné viditelné výkyvy. Na straně pasiv už jsou znatelné odchylky. Především v podobě záporného výsledku hospodaření v roce 2015, který se odrazil v celkových hodnotách společnosti. Naopak v roce 2017 nastalo vychýlení a výsledek hospodaření dosahoval mimořádných hodnot oproti ostatním hodnotám.

Z výsledků rozdílových ukazatelů je patrné, že společnosti jeví značné potíže splácet krátkodobé závazky. Čistý pracovní kapitál vyšel za sledované období kladně, společnosti zůstane dostatek provozních prostředků, potom co uhradí krátkodobé závazky. Čisté pohotové prostředky vycházely za sledované období vždy záporně. Tyto výsledky indikují fakt, že společnost nemá dostatek peněžních prostředků na svém bankovním účtu a v pokladně, a v tomto případě se potvrzuje problém se splácením krátkodobých závazků. Výsledky čistého peněžního majetku jsou taktéž záporné po celé sledované období, což je způsobeno tím, že podstatnou část aktiv tvořily zásoby. I tento ukazatel svědčí o tom, že společnost nemá dostatek likvidních aktiv.

Ukazatele rentability společnosti vykazují po většinu období kladné hodnoty, avšak v roce 2015 byly ukazatele ovlivněny záporným hospodářským výsledkem, tedy i hodnoty jsou záporné. Dosažené kladné hodnoty společnosti jsou spíše nižší, což je sice v pořádku, nicméně v zájmu společnosti by mělo být, aby byla rentabilita co nejvyšší. Oproti oborovému průměru jsou hodnoty společnosti nižší téměř více než o polovinu.

Na základě ukazatelů likvidity lze vyvodit závěr, že v porovnání s doporučenými hodnotami dosahovala ideálních hodnot pouze běžná likvidita, zatímco pohotová a okamžitá likvidita byly svými výsledky mimo doporučené hodnoty. Pohotová likvidita ukázala, že by společnost měla značný problém uhradit vzniklé závazky pouze pomocí oběžných aktiv. Stejně tak okamžitá likvidita prokázala, že společnost by nemohla uhradit závazky ze svých peněžních prostředků.

Ukazatele aktivity společnosti vykazují vyhovující hodnoty vyjma položky závazků, kde společnosti činí problémy splácet své splatné závazky. Podle vypočítaných výsledků ostatních položek však můžeme konstatovat, že společnost se snaží se svým majetkem hospodařit správně.

V problematice zadluženosti jsou hodnoty ukazatelů mnohdy poměrně rizikové. Celková zadluženost společnosti se pohybuje v hodnotách, které jsou v normě, pro věřitele společnosti je to tedy dobrý signál. Úrokové krytí nevykazuje povětšinou příznivé hodnoty. Většina hodnot je pod doporučenou hodnotou a pro společnost to je signál, že jí činí značné problémy splácení úroků spojených s využíváním cizího kapitálu.

Bankrotní a bonitní modely nepředstavují taktéž příliš příznivou predikci finanční situace podniku. Sledovaný podnik podle modelů vyšel většinou jako neprosperující podnik, tedy podnik ohrožený bankrotem. V druhém případě vycházely výsledky, kde nebylo možné jednoznačně vyhodnotit finanční situaci podniku a podnik se nacházel v tzv. šedé zóně. Žádný použitý bonitní a bankrotní model nedokázal podnik vyhodnotit jako prosperující.

Po celkovém zhodnocení výsledků finanční analýzy by měla společnost zacílit na lepší hospodaření se svými penězi. V pokladně a na bankovním účtu má nedostatek peněžních prostředků. V důsledku nedostatečných peněžních prostředků společnosti činí i značné problémy splácení svých závazků, které se projeví u více ukazatelů. Společnost je dlouhodobě zatěžována vyplácením majetkových podílů členů družstva, kteří již zemřeli nebo vypověděli členství a k uspokojení závazků svých členů musí společnost čerpat bankovní úvěr.

V rámci opatření by se společnost celkově měla zaměřit na hospodaření se svým majetkem. Při porovnání se vzorkem podniků jsou hodnoty sledované společnosti prakticky u všech kalkulovaných ukazatelů podstatně nižší. Společnost není dostatečně konkurenceschopná pro podniky ve svém nejbližším okolí.

Celková zemědělská situace za sledované období 2014-2018, se kterou se potýkalo české zemědělství, se taktéž odrazila ve výsledných dosažených hodnotách analyzovaného podniku. Neutichající sucho, které se prohlubovalo prakticky každým rokem, se pochopitelně reflektovalo nejen v rostlinné výrobě, ale i živočišné výrobě. Jednotlivé roky směřovaly ke střídavému snižování stavů pěstovaných komodit, zvyšování nákladů na krmiva, zhoršování produkce mléka a následnému snižování mléčné užitkovosti. Proměnlivá situace nabídky a poptávky taktéž nepřispěla správným směrem v zemědělské činnosti podniku a převis nabídky, který za sledované období nastával, vedl ke snižování cen mléka. S touto problematikou se dostáváme k otázce dotací, které podniku umožňovaly vyrovnávat deficit. V tomto případě

můžeme konstatovat, že poskytnuté dotace značně ulehčovaly vliv negativních faktorů, a podniku se tak dostávalo podpory na přizpůsobení producentů mléka či ke zvýšené podpoře agrárních subjektů následkem sucha.

Se svým působením se tento zemědělský podnik drží jen stěží nad vodou. Je patrné, že kdyby podnik nedostával vzpruhu v podobě dotací, dalo by se polemizovat již o ukončení existence tohoto podniku. Spousta zemědělských podniků se nachází v naprosto stejné situaci. Neoddiskutovatelným faktem samozřejmě zůstává, že podpora v podobě dotačních programů je pro většinu zemědělských podniků klíčová pro udržitelnost zemědělské činnosti. Touto podporou je vykompenzováno častokrát ne úplně vhodné prostředí pro zemědělství.

Při příležitostech na zlepšení by se společnost měla soustředit na zvyšování produktivity práce. Ve družstvu pracuje stále spousta bývalých zaměstnanců z tzv. přidružených výrob, jedná se například o truhláře nebo zedníky, jejichž práce mnohdy nebyla během roku využita. Při rekonstrukcích či opravách byly doplňkové práce sjednávány přímo u dodavatele, takže tito zaměstnanci nebyli příliš potřeba, prováděli jen minimální opravy, nicméně v celoročních osobních nákladech se tato neefektivita odráží, a zvyšuje tak celkové náklady. Snížila bych dosavadní počet zaměstnanců o tyto konkrétní, to by vedlo ke snížení osobních nákladů, čili i nákladů celkových a hospodářský výsledek by vzrostl.

V souvislosti se zavíráním restaurací se společnost potýká i s velmi nerentabilním chovem prasat, který vede k problémům s odbytem, kdy prasata přerůstají, dostávají se na nevhodnou porážkovou hmotnost a společnost prodělává. Snahou společnosti by mělo být tuto výrobu ukončit, aby nedocházelo ke zbytečným nákladům. Nicméně s tímto rozhodnutím by byly spojeny nevyužité budovy ve Chlumu a v Javorníce včetně zhruba 15 zaměstnanců, kteří by přišli o práci.

12 Summary

The main focus of this bachelor thesis was the application of financial analysis procedures to a selected company. This information makes an image of the economic health and efficiency of the company. The result of this bachelor's thesis was the evaluation of a financial analysis of the agricultural company VOD Zdislavice for the period 2014-2018, the application of methodological procedures of financial analysis and subsequent evaluation of the results in comparison with the created sample of companies. The basis for the analysis was drawn from the profit and loss statement and the balance sheet of the monitored company. The company was subjected to profitability, liquidity, solvency and bankruptcy models, ratio analysis and others in order to obtain relevant results of financial analysis.

The company's results are not very positive. Compared to the sample of companies, the monitored company was always below. The company should focus on increasing labour productivity. If the company reduced the number of useless employees, it would achieve a reduction in total costs. The company should aim for better money management. Due to lack of funds, the company is having problems repaying its liabilities, which were shown by several indicators of financial analysis. It is obvious that if the company did not receive subsidies, the company would probably be at the end of its existence. For most agricultural companies, subsidy support is key to the sustainability of agricultural activity. This support compensates for an unsuitable conditions for agriculture.

Keywords

Financial analysis, agricultural company, lack of funds, liabilities, subsidies

JEL Classification

G 30

13 Seznam literatury

Bibliografie

- Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press.
- Crundwell, F. K. (2008). *Finance for Engineers: Evaluation and funding of capital projects*. London: Springer.
- Černohorský, J., & Teplý, P. (2011). *Základy financí*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Čížinská, R. (2018). *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Fotr, J., & Souček, I. (2005). *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Fotr, J., Vacík, E., Souček, I., Špaček, M., & Hájek, S. (2020). *Tvorba strategie a strategické plánování: Teorie a praxe – 2., aktualizované a doplněné vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Gurčík, E. (2002). G-index - metóda predikcie finančného stavu poľnohospodárskych podnikov. *Agricultural economics = Zemědělská ekonomika: an international journal = mezinárodní vědecký časopis*, 48(8), 373-378.
- Hobza, V., Hobza Jr., & V., Schwartzhoffová, E. (2015). *Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze: výkladový text, příklady a případové studie*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci.
- Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, a.s.
- Chrastinová, Z. (1998). *Metódy hodnotenia ekonomickej bonity a predikcie finančnej situácie poľnohospodárskych podnikov*. Výskumný ústav ekonomiky poľnohospodárstva a potravinárstva.
- Jindřichovská, I. (2013). *Finanční management*. Praha: C. H. Beck.
- Kiselařková D., & Šoltés M. (2018). *Metody řízení finanční výkonnosti v teorii a praxi malých a středních podniků*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Kislíngerová, E. (2008). *Finanční analýza krok za krokem, 2. vydání*. Praha: C. H. Beck.
- Kislíngerová, E. & kol. (2011). *Nová ekonomika. Nové příležitosti? 1. vydání*. Praha: C. H. Beck.
- Kislíngerová, E., & kol. (2010). *Manažerské finance, 3. vydání*. Praha: C. H. Beck.
- Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., & Šteker, K. (2017). *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady – 3., kompletně aktualizované vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Konečný, M. (2006). *Finanční analýza. 2. vydání*. Brno: Sting spol. s.r.o.
- Kubíčková, D., & Jindřichovská, I. (2015). *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha: C. H. Beck.
- Máče, M. (2005). *Finanční analýza obchodních a státních organizací – praktické příklady a využití*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Mallya, T. (2007). *Základy strategického řízení a rozhodování*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Marinič, P. (2008). *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- McCallion, R., & Warner, A. (2010). *Improve Your Cash Flow: Teach Yourself*. London: Hachette UK Company.

- Novotný, Z. (2005). *Podniková ekonomika, Svazek 4*. Břeclav: Moraviapress
- Otrusinová, M. (2011). *Finanční hospodaření municipálních jednotek po novele zákona o účetnictví*. Praha: C. H. Beck.
- Peterson, P. P., & Fabozzi, F. J. (2012). *Analysis of Financial Statements (3rd ed)*. Hoboken: Wiley
- Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy: 4., aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Režňáková, M. (2010). *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Růčková, P. (2019). *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi, 6. aktualizované vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Růčková, P., & Roubíčková, M. (2012). *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Sedláček, J. (2009). *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s.
- Scholleová, H. (2008). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Skálová, J. (2020). *Podvojný účetnictví*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Staňková, A. (2007). *Podnikáme úspěšně s malou firmou*. Praha: C. H. Beck.
- Strnadová, Z. (2019). *Co by měl vědět příjemce dotace*. Praha: Grada Publishing.
- Svatoš, M., & kol. (2001). *Ekonomika agrárního sektoru, 4. vydání*. Praha: CREDIT
- Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika – 5. aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Šmída, F. (2007). *Zavádění a rozvoj procesního řízení ve firmě*. Praha: Grada Publishing, a.
- Šteker, K., & Otrusinová, M. (2016). *Jak číst účetní výkazy – Základy českého účetnictví a výkaznictví, 2. aktualizované vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Taušl Procházková, P., & Jelínková, E. (2018). *Podniková ekonomika – klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Vochozka, M. (2020). *Metody komplexního hodnocení podniku – 2. aktualizované vydání*. Praha: Grada Publishing, a.s.
- Vochozka, M., & Mulač, P. (2012). *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, a.s.

Internetové zdroje

- Zákon č. 563/1991 Sb.: Zákon o účetnictví, 1991 §. Retrieved from <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>
- EAGRI: Zelené zprávy [Online]. Retrieved March 31, 2021, from <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy/>
- Febmat: Du Pontův rozklad rentability [Online]. Retrieved March 31, 2021, from <https://www.febmat.com/clanek-du-pontuv-rozklad-rentability/>

PGRLF: Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond [Online]. Retrieved March 31, 2021, from <https://www.pgrlf.cz/o-spolecnosti/>

SZIF: Státní zemědělský intervenční fond [Online]. Retrieved March 31, 2021, from <https://www.szif.cz/cs/>

Veřejný rejstřík a Sbíрка listin [Online]. Retrieved March 31, 2021, from <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=465617>

VOD Zdislavice: Výrobně-obchodní družstvo Zdislavice [Online]. Retrieved March 31, 2021, from <http://www.vodzdislavice.cz/>

14 Seznam obrázků, tabulek a grafů

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Vzájemná provázanost účetních výkazů	6
Obrázek 2 - Rozčlenění elementárních metod	9
Obrázek 3 - Čistý pracovní kapitál z pohledu aktiv	11
Obrázek 4 - Du Pont diagram.....	20
Obrázek 5 - Du Pontův rozklad.....	31
Obrázek 6 - Organizační struktura	33
Obrázek 7 - Du Pontův rozklad 2018/2017 pomocí logaritmické metody	58
Obrázek 8 - Du Pontův rozklad 2017/2016 pomocí logaritmické metody	59

Seznam tabulek

Tabulka 1 - Index IN05	22
Tabulka 2 - Kralickův rychlý test.....	23
Tabulka 3 - CH-index.....	24
Tabulka 4 - G-index	25
Tabulka 5 - Vzorek podniků.....	34
Tabulka 6 - Horizontální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu.....	35
Tabulka 7 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu.....	36
Tabulka 8 - Vývoj cen mléka a tržeb	39
Tabulka 9 - Metoda postupných změn 2015/2016 – 1. stupeň rozkladu.....	59
Tabulka 10 - Metoda postupných změn 2015/2016 – 2. stupeň rozkladu.....	60
Tabulka 11 - Metoda postupných změn 2014/2015 – 1. stupeň rozkladu.....	60
Tabulka 12 - Metoda postupných změn 2014/2015 – 2. stupeň rozkladu.....	60
Tabulka 13 - Tafflerův model	61
Tabulka 14 - Index IN95	61
Tabulka 15 – Ukazatele pro Kralickův rychlý test VOD Zdislavice	62
Tabulka 16 – Hodnocení ukazatelů Kralickova rychlého testu VOD Zdislavice	62
Tabulka 17 - Ukazatele Kralickova rychlého testu vzorku podniků.....	63
Tabulka 18 - Hodnocení ukazatelů Kralickova rychlého testu vzorku podniků	63
Tabulka 19 - CH-index.....	64
Tabulka 20 - Gurčíkův G-index	64

Tabulka 21 - Dotace společnosti	65
Tabulka 22 – Výsledek hospodaření bez vlivu dotací.....	65

Seznam grafů

Graf 1 - Přehled výsledků hospodaření	38
Graf 2 – Celková aktiva	39
Graf 3 - Poměrové rozložení celkových aktiv.....	40
Graf 4 – Celková pasiva	41
Graf 5 - Poměrové rozložení celkových pasiv	42
Graf 6 - Poměrové rozložení celkových výnosů	43
Graf 7 - Poměrové rozložení celkových nákladů	44
Graf 8 - Čistý pracovní kapitál	45
Graf 9 - Čisté pohotové prostředky	45
Graf 10 - Čistý peněžní majetek.....	46
Graf 11 - Rentabilita vlastního kapitálu	47
Graf 12 - Rentabilita aktiv.....	48
Graf 13 - Rentabilita tržeb.....	48
Graf 14 - Rentabilita návratnosti investice.....	49
Graf 15 - Obrat celkových aktiv.....	53
Graf 16 - Obrat zásob	53
Graf 17 - Obrat pohledávek.....	54
Graf 18 - Obrat závazků	55
Graf 19 - Běžná likvidita.....	50
Graf 20 - Pohotová likvidita.....	51
Graf 21 - Okamžitá likvidita	52
Graf 22 - Celková zadluženost	56
Graf 23 - Úrokové krytí.....	57
Graf 24 - Porovnání ROE.....	66

15 Seznam příloh

Příloha 1 - Rozvaha - aktiva 2014-2018.....	77
Příloha 2 - Rozvaha - pasiva 2014-2018	78
Příloha 3 - Výkaz zisku a ztráty 2014-2018	79

16 Přílohy

Příloha 1 - Rozvaha - aktiva 2014-2018

Rozvaha (v tis. Kč)		2014	2015	2016	2017	2018
	AKTIVA CELKEM	240527	241152	250835	245196	255623
B	Dlouhodobý majetek	155108	152580	156289	151235	157697
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	145533	143005	146714	141660	148122
1.	Pozemky a stavby	97995	97687	94368	93570	96077
1.1.	Pozemky	5989	8903	10113	12614	17654
1.2.	Stavby	92006	88775	84255	80956	78423
2.	Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	34852	31772	38820	35272	36896
4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	12446	13392	13314	12818	14225
4.2.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	12446	13392	13314	12818	14225
5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	240	163	212	0	924
5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	240	163	212	0	924
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	9575	9575	9575	9575	9575
5.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	9575	9575	9575	9575	9575
C.	Oběžná aktiva	85234	88415	94374	93855	97768
C.I.	Zásoby	62805	62891	64270	67773	64932
1.	Materiál	4161	5096	4010	4654	4281
2.	Nedokončená výroba a polotovary	5625	6216	6087	6758	7456
3.	Výrobky a zboží	27122	22712	28256	28017	24292
3.1.	Výrobky	27122	22712	28256	28017	24292
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	25897	28667	25917	28017	28903
C.II.	Pohledávky	19526	23457	27996	25803	32443
2.	Krátkodobé pohledávky	19526	23457	27996	25803	32443
2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	13408	12371	17310	17210	17636
2.4.	Pohledávky - ostatní	6118	11086	10686	8593	14807
4.3.	Stát - daňové pohledávky	264	926	608	469	410
4.4.	Krátkodobě poskytnuté zálohy	737	353	359	353	324
4.5.	Dohadné účty aktivní	1490	5992	2259	2946	2167
4.6.	Jiné pohledávky	3627	3812	7460	4825	11906
C.IV.	Peněžní prostředky	2903	2067	2108	279	393
1.	Peněžní prostředky v pokladně	255	43	50	85	192
2.	Peněžní prostředky na účtech	2648	2024	2058	194	201
D.	Časové rozlišení aktiv	185	157	172	106	158
1.	Náklady příštích období	162	143	141	98	116
3.	Příjmy příštích období	23	14	31	8	42

Zdroj: výkazy společnosti

Příloha 2 - Rozvaha - pasiva 2014-2018

	PASIVA CELKEM	240527	241152	250835	245196	255623
A.	Vlastní kapitál	133477	127472	128431	133990	133898
A.I.	Základní kapitál	33462	33473	31399	29486	26379
1.	Základní kapitál	33462	33473	31399	29486	26379
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	9287	9287	9287	9287	9287
2.	Kapitálové fondy	9287	9287	9287	9287	9287
2.1.	Ostatní kapitálové fondy	9287	9287	9287	9287	9287
A.III.	Fondy ze zisku	87098	89494	84715	87635	95197
1.	Ostatní rezervní fondy	28770	28297	28335	28570	30086
2.	Statutární a ostatní fondy	58328	61197	56380	59065	65111
A.V.1	Výsledek hospodaření běžného účetního období	3630	-4782	3030	7582	3035
D. + C.	Cizí zdroje	107050	113680	122214	111035	121725
C.	Závazky	107050	113680	122214	111035	121725
C.I.	Dlouhodobé závazky	81401	69903	74814	68810	69132
2.	Závazky k úvěrovým institucím	45970	36987	42398	38900	39534
8.	Odložený daňový závazek	6921	6735	6762	7127	7077
9.	Závazky - ostatní	28510	26181	25654	22783	22521
9.3.	Jiné závazky	28510	26181	25654	22783	22521
C.II.	Krátkodobé závazky	25649	43777	47400	42225	52593
2.	Závazky k úvěrovým institucím	0	14839	21656	20352	25293
4.	Závazky z obchodních vztahů	21302	25232	22153	16570	23105
8.	Závazky ostatní	4347	3706	3591	5303	4195
8.1.	Závazky ke společníkům	165	189	172	195	171
8.3.	Závazky k zaměstnancům	1697	1637	1629	1839	1845
8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotní pojištění	1053	1035	988	1147	1137
8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	392	368	355	1690	719
8.6.	Dohadné účty pasivní	980	423	404	372	264
8.7.	Jiné závazky	60	54	43	60	59
D.	Časové rozlišení pasiv	0	0	190	171	171
1.	Výdaje příštích období	0	0	190	171	171

Zdroj: výkazy společnosti

Příloha 3 - Výkaz zisku a ztráty 2014-2018

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)		2014	2015	2016	2017	2018
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	153206	125313	114813	131875	132560
A.	Výkonová spotřeba	107862	98530	89322	92922	96176
2.	Spotřeba materiálu a energie	86409	76542	67154	67874	69147
3.	Služby	21453	21988	22168	25048	27029
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	8530	2287	-1429	-1813	3442
C.	Aktivace	-7360	-9922	-8778	-7708	-10570
D.	Osobní náklady	37541	37756	36991	39640	41331
1.	Mzdové náklady	28086	28157	27694	29727	30998
2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	9183	9599	9297	9913	10333
2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8911	9253	9055	9701	10131
2.2.	Ostatní náklady	272	346	242	212	202
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	18773	18758	18528	19142	19968
1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18773	18758	18528	19142	19968
1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	18773	18758	18528	19142	19968
III.	Ostatní provozní výnosy	25790	27590	32577	28773	31527
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3580	4152	4268	3767	4370
2.	Tržby z prodeje materiálu	176	222	93	173	88
3.	Jiné provozní výnosy	22034	23216	28216	24833	27069
F.	Ostatní provozní náklady	8688	8252	7695	6942	8171
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	3623	3720	3414	2776	4022
2.	Prodaný materiál	174	207	45	81	34
3.	Daně a poplatky	949	527	445	633	676
5.	Jiné provozní náklady	3942	3798	3791	3452	3439
*	Provozní výsledek hospodaření	6278	-2758	5061	11523	5569
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	7	0	0	0	1
2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	7	0	0	0	1
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	2286	2197	2114	2165	2198
2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	2286	2197	2114	2165	2198
VII.	Ostatní finanční výnosy	301	245	378	199	469
K.	Ostatní finanční náklady	205	258	268	394	284
*	Finanční výsledek hospodaření	-2183	-2210	-2004	-2360	-2012
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	4095	-4968	3057	9163	3557
L.	Daň z příjmů za běžnou činnost	465	-186	27	1581	522
1.	Daň z příjmů splatná	638	0	0	1216	572
2.	Daň z příjmů odložená	-173	-186	27	365	-50
**	Výsledek hospodaření po zdanění	3630	-4782	3030	7582	3035
***	Výsledek hospodaření za účetní období	3630	-4782	3030	7582	3035
	Čistý obrat za účetní období	175541	153148	147768	160847	164557

Zdroj: výkazy společnosti