

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

**Ekonomická fakulta**

Katedra ekonomiky

Studijní program: N6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Řízení a ekonomika podniku

## **Mezipodnikové srovnávání**

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Martina Novotná, Ph.D.

Autor:

Bc. Monika Hypšová

2012

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Monika HYPŠOVÁ**  
Osobní číslo: **E10714**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**  
Název tématu: **Mezipodnikové srovnávání.**  
Zadávající katedra: **Katedra ekonomiky**

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

#### Cíl práce:

Posoudit význam a předpoklady mezipodnikového srovnávání, zjistit metody vhodné pro mezipodnikové srovnávání. Aplikovat vybrané metody v konkrétním zemědělském podniku se zohledněním specifík odvětví, následně zhodnotit výkonnost podniku v rámci odvětví, případně srovnat s konkurenčním podnikem za účelem odhalení slabých stránek v hospodaření, případně navrhnout opatření ke zvýšení podnikové výkonnosti.

#### Osnova:

##### Teoretická část

- 1) Význam a předpoklady mezipodnikového srovnávání
- 2) Způsoby a metody srovnání v prostoru
- 3) Ukazatelové soustavy a jejich použití pro mezipodnikové srovnání

##### Praktická část

- 1) Charakteristika vývoje zemědělského podniku
- 2) Aplikace vybraných metod srovnání
- 3) Zhodnocení podnikové výkonnosti v rámci odvětví resp. ve vztahu ke konkurenčnímu podniku
- 4) Identifikace slabých stránek v hospodaření, případně návrhy na zvýšení výkonnosti podniku

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

40 - 50 stran

Forma zpracování diplomové práce:

tištěná

Seznam odborné literatury:

SYNEK, M.: Podniková ekonomika. 4. přeprac. a dopl. vyd., Praha, C. H. Beck, 2006.

HINDLS, R.; HRONOVÁ, S.; SEGER, J.; FISCHER, J.: Statistika pro ekonomy, osmé vydání. Praha, Professional Publishing, 2007.

KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J.: Finanční analýza, krok za krokem. 1. vyd., Praha, C. H. Beck, 2005.

SEDLÁČEK, J.: Finanční analýza podniku. Vyd. 1., Brno, Computer Press, 2007.

SYNEK, M.; KOPKÁNĚ, H.; KUBÁLKOVÁ, M.: Manažerské výpočty a ekonomická analýza. 1. vyd., Praha, C. H. Beck, 2009.

NEUMAIEROVÁ, I.; NEUMAIER, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd., Praha, Grada Publishing, 2002.

SVATOŠ, M.: Ekonomika agrárního sektoru. Praha, ČZU (Praha) - PEF, 2007.

KNÁPKOVÁ, A.; PAVELKOVÁ, D.: Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady. 1. vyd., Praha, Grada, 2010.

ŠULÁK, M.; VACÍK, E.: Měření výkonnosti firem. 1. vyd., Praha, EU-PRESS, 2005.

GRÜNWALD, R.: Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. 1. vyd., Praha, EKOPRESS, 2001.

Periodika: Ekonom

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Martina Novotná, Ph.D.

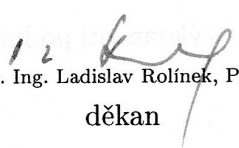
Katedra ekonomiky

Datum zadání diplomové práce:

18. února 2011


Termín odevzdání diplomové práce:

29. dubna 2012

  
doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.

děkan

JIHOČESKÁ UNIVERZITA  
V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH  
EKONOMICKÁ ŠKOLA  
Studentská 13 (25)  
370 05 České Budějovice

  
doc. Ing. Ivana Faltová Leitmanová, CSc.

vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 10. března 2011

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

Prohlašuji, v souladu s §47 b zákona č. 111/1998 Sb., v platném znění, že souhlasím se zveřejněním své diplomové práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách.

České Budějovice, dne 23. dubna 2012

.....  
Bc. Monika Hypšová

Děkuji za odborné vedení a pomoc při realizaci diplomové práce Ing. Martině Novotné, Ph.D. Dále bych chtěla poděkovat vedoucím zaměstnancům SENAGRA a.s., Zemědělského obchodního družstva Hořice a Zemědělského družstva Vysočina Želiv za ochotu při poskytování informací a vstřícný přístup.

# Obsah

1	Úvod.....	4
2	Význam a předpoklady mezipodnikového srovnávání.....	5
2.1	Význam mezipodnikového srovnávání.....	5
2.2	Předpoklady mezipodnikového srovnávání .....	6
3	Způsoby a metody srovnání v prostoru.....	9
3.1	Jednorozměrné metody .....	10
3.1.1	Hodnocení homogennosti souboru .....	11
3.1.2	Třídění souboru do skupin .....	12
3.2	Vícerozměrné metody.....	12
3.2.1	Matematicko-statistické metody .....	13
3.2.1.1	Metoda jednoduchého (váženého) součtu pořadí .....	14
3.2.1.2	Metoda jednoduchého (váženého) podílu .....	15
3.2.1.3	Bodovací metoda .....	16
3.2.1.4	Metoda normované proměnné .....	17
3.2.1.5	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.....	18
3.2.1.6	Metody s váženými ukazateli .....	19
3.2.1.7	Komponentní analýza.....	19
3.2.1.8	Faktorová analýza.....	19
3.2.2	Komparativně-analytické metody.....	19
3.2.2.1	SWOT analýza.....	20
3.2.2.2	Metoda kritických faktorů úspěšnosti .....	20
3.2.2.3	Metoda analýzy portfolia dvou dimenzí.....	20
3.2.3	Shluková analýza .....	21
3.3	Využití finanční analýzy k mezipodnikovému srovnávání.....	21
3.3.1	Základní metody finanční analýzy.....	23
3.3.1.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	24
3.3.1.2	Poměrové ukazatele .....	24
3.3.2	Grafická analýza (spider graf) .....	25
4	Ukazatelové soustavy a jejich použití pro mezipodnikové srovnání.....	27

4.1	Pyramidová analýza v mezipodnikovém srovnávání.....	28
4.2	Metody komplexního hodnocení podniku .....	31
4.2.1	Bankrotní modely .....	31
4.2.2	Bonitní modely .....	34
4.2.3	Ostatní modely .....	36
5	Metodika práce .....	37
5.1	Metody mezipodnikového srovnávání.....	37
5.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	39
5.3	Metody komplexního hodnocení podniku .....	41
6	Charakteristika vývoje zemědělského podniku .....	43
6.1	Charakteristika společnosti .....	43
6.2	Charakteristika konkurenčních zemědělských podniků .....	45
6.3	Vývoj zemědělské produkce ve sledovaném období.....	47
7	Aplikace vybraných metod srovnání .....	49
7.1	Porovnání majetkové a kapitálové struktury podniku s konkurenčními firmami.....	49
7.2	Metody mezipodnikového srovnávání.....	51
7.2.1	Jednorozměrné srovnávací metody.....	52
7.2.2	Vícerozměrné srovnávací metody .....	55
7.2.2.1	Metoda jednoduchého součtu pořadí.....	56
7.2.2.2	Metoda jednoduchého podílu .....	57
7.2.2.3	Bodovací metoda .....	57
7.2.2.4	Metoda normované proměnné.....	58
7.2.2.5	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.....	58
7.2.2.6	Výsledné pořadí firem podle metod srovnání .....	59
8	Zhodnocení podnikové výkonnosti ve vztahu ke konkurenčnímu podniku .....	60
8.1	Analýza poměrových ukazatelů.....	60
8.1.1	Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	64
8.2	Bankrotní modely .....	65
8.2.1	Altmanův index důvěryhodnosti.....	65
8.2.2	Index IN95 .....	67

8.3	Bonitní modely .....	68
8.3.1	Kralickův rychlý test.....	68
8.3.2	Index bonity .....	70
8.3.3	Index IN99 .....	71
8.4	Souhrnné zhodnocení podnikové výkonnosti .....	72
9	Identifikace slabých stránek v hospodaření a návrhy na zvýšení výkonnosti podniku .....	74
10	Závěr .....	77
	Summary .....	79
	Přehled použité literatury .....	81
	Seznam grafů, obrázků a tabulek	
	Seznam příloh	
	Přílohy	



# 1 Úvod

Cílem diplomové práce je posoudit význam a předpoklady mezipodnikového srovnávání a zjistit metody vhodné pro mezipodnikové srovnávání.

Teoretická část je zaměřena na způsoby a metody srovnání v prostoru. Jejich úkolem je zjistit postavení jednotlivých objektů podle jednoho či více ukazatelů. Jsou zde popsány matematicko-statistické metody, finanční analýza a ostatní způsoby srovnání včetně grafické analýzy. Součástí práce jsou ukazatelové soustavy a jejich použití pro mezipodnikové srovnání. Zejména je zmíněna účelová hierarchie ukazatelů neboli pyramidová soustava ukazatelů, která zachycuje souvislosti toho, co se ve firmě děje.

Diplomová práce se zabývá aplikací jednorozměrných a vícerozměrných srovnávacích metod, které umožňují sledovat, vyhodnocovat a porovnat situaci v konkrétním podniku s konkurencí příslušného odvětví. Sledovaný podnik může získat užitečnou představu, jak je na tom vůči ostatním podnikům a zda je schopen s nimi udržovat tempo z hlediska efektivnosti hospodaření. Předpokladem pro výběr ukazatelů je co nejlépe charakterizovat činnost podniku se zohledněním specifík odvětví. V rámci vyhodnocení výsledků finanční analýzy je věnována pozornost posouzení výše poměrových ukazatelů a vyhodnocení vztahů mezi jednotlivými skupinami ukazatelů. Jako doplňující a orientační nástroje finanční analýzy jsou použity souhrnné ukazatele bonitních a bankrotních modelů. Jejich cílem je poskytnout komplexní pohled hospodaření podniku v souboru analyzovaných firem a sledovat vývoj zvolených indikátorů v jednotlivých letech. Zhodnocení podnikové výkonnosti ve vztahu ke konkurenci pomáhá identifikovat slabé stránky v hospodaření, které jsou uvedeny v závěru práce, a navrhuje opatření ke zvýšení výkonnosti podniku. Hypotézou je, že při použití vybraných metod srovnání budou zjištěny rozdíly v rozboru hospodaření mezi akciovou společností SENAGRO a ostatními zemědělskými podniky v okrese Pelhřimov. Je třeba srovnat a objasnit vývoj ukazatelů v čase a s konkurenty. Srovnání a zhodnocení vývoje předpokládá mít k dispozici kvalitní informace.

## **2 Význam a předpoklady mezipodnikového srovnávání**

### **2.1 Význam mezipodnikového srovnávání**

Jedním ze způsobů zlepšování úrovně podniku je jeho srovnávání s jinými podniky – hovoříme o mezipodnikovém srovnávání. Jinými podniky jsou obvykle firmy stejného průmyslového odvětví nebo výrobního oboru, podniky vyrábějící stejný druh výrobku nebo poskytující stejné služby, konkurenční podniky. Kromě finančních ukazatelů se srovnávají výrobky a služby (úroveň, jakost, ceny), produktivita práce, náklady, použitá technologie. Používají se statistické charakteristiky (střední hodnoty – průměry, modus, medián), ukazatele variace (rozpětí, směrodatná odchylka, rozptyl, variační koeficient), metody stanovení pořadí a vytváření skupin podniků s podobnými výsledky hospodaření.

Podnik se srovnává s průměrnými hodnotami zjištěnými za odvětví, obor, skupinu konkurenčních podniků, s nejlepším podnikem, s doporučenými hodnotami (standards). Používají se různé moderní přístupy – analýza SWOT, benchmarking, sektorová analýza (Synek, 2007). Je vhodné zmínit stále více se rozvíjející metodu benchmarking, která spočívá v porovnávání údajů podniku s údaji, které mají podniky obdobného zaměření. Cílem této metody je poznání vlastní pozice na základě srovnání a následné posílení pozice. Postupy benchmarkingu lze účinně využít ve finančním řízení podniku pro zlepšení finančního zdraví a výkonnosti podniku. Jde o identifikování silných a slabých stránek hospodaření podniku, produktů a služeb, procesů, způsobilosti zaměstnanců, systému řízení. Českým podnikům může pro ověření jejich finančního zdraví a porovnávání jejich výsledků s nejlepšími firmami v odvětví nebo průměrem za odvětví posloužit benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Slouží k identifikaci hlavních předností firmy a problémů, které pomůže odhalit, a tím představuje první krok k jejich řešení (Knápková, Pavelková, 2010).

Benchmarking jako proces můžeme rozdělit do několika kroků (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009):

1. stanovit cíle a určit oblasti pro srovnání,
2. stanovit klíčové ukazatele výkonnosti,
3. zvolit organizace pro srovnání,
4. změřit vlastní výkonnost a výkonnost ostatních,
5. porovnat výsledky,
6. navrhnout a implementovat zlepšovací program,
7. sledovat zlepšování.

## **2.2 Předpoklady mezipodnikového srovnávání**

Hodnocení určitého ukazatele lze provést srovnáním s hodnotami téhož ukazatele v jiných hospodářských jednotkách (podnicích), nebo v různých obdobích. Hodnoty ukazatelů můžeme srovnávat v čase, prostoru, druhově, skutečnost s plánem, skutečnost s normou. Srovnatelnost podniků je předpokladem objektivního srovnávání. Formální srovnatelnost je většinou zabezpečena jednotnými statistickými a účetními výkazy. Věcné srovnatelnosti musíme věnovat velkou pozornost. Vždy by mělo jít o podniky se stejným nebo podobným výrobním programem, stejnou velikostí, podobným typem výroby a podobnou úrovní technického vybavení (Synek, 2003).

Pro srovnatelnost údajů finanční analýzy má prvořadý význam obsah účetních dat podniku. Časová srovnatelnost je umožněna obecně uznávanou zásadou účetnictví o stálosti metod, podle níž nesmí podniky měnit v průběhu roku postupy účtování, ani principy oceňování nebo způsoby odpisování (Sedláček, 2011). Základní výhoda časového srovnání oproti srovnání v prostoru spočívá v možnosti zachycení vývoje hodnot ukazatelů. Tento dynamický prvek je velmi důležitý, neboť často důležitější než samotná hodnota ukazatele a její vztah k hodnotám téhož ukazatele v jiných podnicích je směr vývoje, trend. Podmínkou prostorového srovnání za účelem posouzení vlastního

finančního stavu je podobný charakter činnosti s podnikem, který je použit jako základ srovnání. Je žádoucí, aby i ostatní důležité parametry charakterizující podnik byly podobné. Základním problémem prostorového srovnání je obecná otázka srovnatelnosti hodnot ukazatelů z různých podniků navzájem (Grünwald, Holečková, 1997). Prostorová srovnatelnost účetnictví je mnohem obtížnější, neboť různé podniky mohou odlišným způsobem využívat prostor, který jim ponechává právní úprava účetnictví.

Pro hodnocení finančního zdraví nebo nemoci podniků, vzhledem k určitému vhodně vybranému okruhu podniků, je třeba splnit následující kritéria.

Kritéria srovnatelnosti podniků:

a) Srovnatelnost ekonomických subjektů

- Oborová srovnatelnost, která se opírá o srovnatelnost vstupů (podniky zpracovávají stejné suroviny, polotovary, používají stejné zásoby nebo dlouhodobý majetek), technologií (obdobná úroveň mechanizace, automatizace, stejné strojní vybavení, charakter produkce, služby), výstupů (produkty téhož druhu, vzájemně nahraditelné produkty) a srovnatelnost okruhu zákazníků (muži, ženy, armáda, zaměstnanci).
- Geografické hledisko, které ovlivňuje cenu dopravy, surovin, energií i cenu pracovní síly.
- Politické hledisko, které vytváří nesrovnatelné ekonomické prostředí.
- Historické hledisko, které omezuje srovnatelnost rychle se rozvíjejících technologií výroby, informačních a komunikačních procesů, bankovníctví, marketingu, reklamy.
- Ekologické hledisko, kdy srovnávat lze pouze ekonomické výsledky dosažené za obdobné úrovně péče o životní prostředí.
- Legislativní hledisko ovlivňuje daňové, celní, úvěrové a další podmínky v zemi ekonomického subjektu a tím i dosažené výsledky.

#### b) Podobnost podniků

O podobnosti podniků se při finanční analýze příliš nehovoří. Mlčky předpokládáme při práci s ukazateli podobnost typu přímé úměry, i když lze o ní pochybovat. Větší podnik potřebuje pro zajištění vyšších výkonů větší zásoby. Je však opravdu jisté, že dvakrát větší objem výroby vyžaduje dvakrát větší skladové zásoby? Rostou výkony úměrně s celkovým počtem pracovníků? Je-li předpoklad podobnosti podniků v rozporu se skutečností, je třeba použít místo přímé úměry vhodnější metody analýzy.

#### c) Nehomogenita podniků

Ani u skupiny podniků vyhovujících podmínkám srovnatelnosti není zaručena plná shoda všech ekonomických parametrů. Podrobnější analýza může ukázat, že srovnatelné podniky se dále člení na podskupiny podniků, které mají navzájem blízké hodnoty parametrů. Homogenitu mohou narušovat jednotlivé vybočující podniky, často však jde o odlišnost celých shluků. Zkoumání nehomogenních skupin se provádí shlukovou analýzou dat, která už nevystačí s jednoduchými prostředky, jakou jsou průměry a rozptyly dat (Sedláček, 2011).

Podle rozsahu předmětu srovnávání rozeznáváme:

- Srovnání dílčí (parciální), které je zaměřené na vybranou oblast hospodaření (např. na rentabilitu vlastního kapitálu, na produktivitu práce, hospodárnost, úroveň zásob).
- Srovnání komplexní, které je zaměřeno na podnik jako celek, na výsledky jeho hospodaření a především na jeho finanční situaci.

Množství činitelů působících na podnik je podnikem neovlivnitelná (ceny surovin, energie, často i ceny vlastních výrobků), řada činitelů je plně v rukou jeho managementu. Právě na tyto faktory by se vedení podniku mělo zaměřit a jejich ovlivněním zvýšit výkonnost vlastního podniku. Srovnávat můžeme vždy něco, co je nějakým způsobem měřitelné – ukazatele. Na rozsahu předmětu srovnávání závisí i výběr ukazatelů, těm při analýze můžeme dát stejnou váhu, nebo různou váhu (Synek, 2003).

### 3 Způsoby a metody srovnání v prostoru

Mezipodnikové srovnávání označuje metody, které slouží k porovnávání podniků a výsledků jejich hospodaření. Srovnávat můžeme historický vývoj podniku, současnou situaci nebo jeho vývojové trendy. Metody by měly odhalit slabá a silná místa, to je cílem analýzy SWOT. Dále by měly ukázat rezervy v hospodaření podniku, tím, že zjistí rozdíly oproti jiným podnikům, především oproti těm, které dosahují lepších výsledků. Důležitou informací pro podnik je jeho zařazení do určité úroňové skupiny (vynikající podniky, průměrné podniky, podprůměrné podniky) nebo jeho pořadí v souboru analyzovaných podniků (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009).

Při každém mezipodnikovém srovnávání je nejdůležitější si v prvním kroku vymezit kritéria, podle kterých budeme podniky rozlišovat. Současně je podstatné zvážit, aby tato kritéria byla nezávislá (např. obrat pohledávek vs. doba obratu pohledávek). Souběžně musíme také rozhodnout, které podniky do souboru zahrneme. Porovnávané podniky se musí podobat – musí tvořit vhodný celek pro porovnávání. Výběr podniků do skupiny a volba kritérií velmi ovlivní konečný výsledek mezipodnikového srovnávání. Teprve následně má smysl volit metodu mezipodnikového srovnávání (Kislingerová, Hnilica, 2005).

Podle rozsahu ukazatelů, kterými podniky hodnotíme, můžeme rozlišit hodnocení:

- jednorozměrné – hodnotíme podle jednoho ukazatele,
- vícerozměrné, kdy podniky hodnotíme podle více ukazatelů (např. pyramidovou soustavou ukazatelů).

Oběma způsoby můžeme vytvářet stejnorodé (homogenní) skupiny podniků, nebo určit jejich pořadí (Synek, 2003).

### 3.1 Jednorozměrné metody

Mezi nejtriviálnější metody patří porovnat firmy podle jednoho ukazatele a získat tak uspořádanou řadu podniků. Kritériem může být například bilanční suma, zisk po zdanění, EBIT, počet zaměstnanců, poměrové ukazatele (ROE, ROA) a EVA. Tento postup umožňuje získat základní představu o vzájemném postavení podniků. Je vhodné vytvořit pořadí podniků podle více ukazatelů současně (Kislingerová, Hnilica, 2005).

Při jednorozměrném hodnocení se využívá statistických charakteristik souboru, jako jsou charakteristiky polohy (obvykle aritmetický průměr nebo medián) a charakteristiky variace (rozptylu), většinou variačního koeficientu (Synek, 2003). Statistický soubor tvoří skupina prvků (statistických jednotek), které mají některé vlastnosti společné. Vlastnosti prvků souboru charakterizujeme statistickými znaky. Ty mohou být kvantitativní, které zjišťujeme měřením (např. objem produkce, počet pracovníků), nebo kvalitativní, které vyjadřujeme slovně (např. druh obráběcího stroje). Počet prvků v souboru označujeme jako rozsah souboru. Velké soubory třídíme do skupin. Zkoumáme-li soubory podle jednoho znaku (např. soubor podniků podle počtu zaměstnanců nebo velikosti obrátu), hovoříme o jednorozměrném hodnocení. Každý soubor musí být vymezen věcně (co je jeho prvkem), prostorově (prostor, ve kterém se prvky budou zjišťovat) a časově (stanovení rozhodujícího okamžiku nebo rozhodující doby určující pro zahrnutí do souboru).

V podnikové praxi budou souborem nejčastěji výrobní jednotky – podniky v rámci odvětví a oboru, konkurující si podniky, závody, dílny v rámci podniku, nebo výrobky určitého podniku či podobné výrobky vyráběné různými podniky. U souboru obvykle hodnotíme jeho stejnorodost (homogenost, podobnost) a v jeho rámci vytváříme dílčí soubory. Častým úkolem je zjistit, zda sledovaný podnik patří mezi nejlepší podniky v oboru (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009).

### 3.1.1 Hodnocení homogenosti souboru

Stručnou charakteristiku podávají základní statistické charakteristiky souboru – polohy a variace. Nejběžnější charakteristikou polohy je aritmetický průměr nebo medián. V podnikové praxi se kromě aritmetického průměru používá chronologický průměr (pro výpočet průměrné výše zásob), geometrický průměr (pro výpočet průměrného tempa růstu) a méně již harmonický průměr.

$$\text{Aritmetický průměr } \bar{x} = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n x_i,$$

kde  $x_i$  jsou hodnoty prvků souboru,

$n$  je počet prvků.

Kromě aritmetického průměru se používá medián ( $\tilde{x}$ ), který je dán hodnotou prostředního prvku souboru uspořádaného podle velikosti, nebo modus, tj. nejčastější hodnota v souboru. Nejjednodušší mírou variace je variační rozpětí ( $R$ ), které je rozdílem mezi maximální a minimální hodnotou v souboru:

$$R = x_{\max} - x_{\min}$$

Nejběžnější charakteristikou variace je rozptyl ( $s^2$ ) a směrodatná odchylka ( $s$ ). Rozptyl vypočteme jako průměr čtverců odchylek hodnot od aritmetického průměru:

$$s^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left( x_i - \bar{x} \right)^2$$

Směrodatná odchylka je druhou odmocninou rozptylu:  $s = \sqrt{s^2}$

V praxi se používá variační koeficient ( $V$ ), který je vhodnou mírou homogenosti souboru. Udává se, že soubor s variačním koeficientem větším než 50 % je nesourodý a použití aritmetického průměru je stěží oprávněné.

$$V(\%) = \frac{s}{\bar{x}} * 100$$



### 3.1.2 Třídění souboru do skupin

Umožňuje vytvářet dílčí homogenní skupiny, které se odlišují od ostatních dílčích skupin souboru. Podniky určitého oboru lze dále rozřadit podle velikosti nebo stupně efektivnosti jejich hospodaření na středně velké (průměrně hospodařící), velké (nadprůměrně hospodařící) a malé (podprůměrně hospodařící). Jednodušší je třídění podle jednoho znaku. Pro rozřadění podniků, výrobků či jiných jednotek do tříd musíme stanovit meze tříd. Někdy jsou předurčeny, či si je můžeme stanovit sami. K tomu používáme kvartily nebo směrodatnou odchylku.

Kvartily dělí soubor na čtvrtiny: dolní kvartil odděluje čtvrtinu prvků s nejnižšími hodnotami znaku, prostřední kvartil je medián, horní kvartil odděluje čtvrtinu prvků s nejvyššími hodnotami znaku. Podle směrodatné odchylky můžeme soubor rozdělit na tři nebo pět skupin (Synek, Kubálková, 2001).

## 3.2 Vícerozměrné metody

K hodnocení podniků je zapotřebí přistoupit tak, aby výsledkem nebylo pouze pořadí podle jednoho kritéria, ale abychom na základě pořadí ve více ukazatelích získali komplexnější pořadí podniků. Je třeba provádět mezipodnikové srovnávání, které vychází z principů vícekritériálního rozhodování. Cílem daného postupu je získat pořadí podniků, na základě zhodnocení více kritérií (Kislingerová, Hnilica, 2005).

Vícerozměrné (vícekritériální) hodnocení je složitější, k dispozici máme několik metod. U objektů (podniků) sledujeme větší počet statistických znaků. Je tomu tak proto, že velmi často nevystačíme s jednou charakteristikou objektu, byť by šlo o syntetizující veličinu. S přechodem od jednorozměrného k vícerozměrnému měření vzniká řada obtíží, především s výběrem charakteristik, s měřením charakteristik, s grafickým znázorněním řešených úloh, se složitostí výpočtů a nutností použití počítače (Synek, Kubálková, 2001).

### 3.2.1 Matematicko-statistické metody

Výchozím bodem všech diagnostických modelů je matice objektů a jejich ukazatelů. Její konstrukce je dle Sedláčka, 2011 následující:

- výběr vhodných ukazatelů charakterizujících činnost podniku,
- výběr podniků zařazených do analyzovaného souboru při dodržení podmínek srovnatelnosti,
- stanovení vah ukazatelů vyjadřujících důležitost příslušného ukazatele,
- určení charakteru všech ukazatelů:
  - je-li žádoucí, aby ukazatel rostl, přiřadíme mu charakteristiku +1,
  - je-li žádoucí, aby ukazatel klesal, přiřadíme mu charakteristiku -1,
- sestavení výchozí matice.

Následující matice (viz obrázek 1) zachycuje jednotlivé podniky (řádky matice) a rozhodovací kritéria (sloupce matice). Řádek váhy ukazatelů zohledňuje, zda mezi ukazateli budeme rozlišovat co do jejich významu, případně zda každý ukazatel bude mít v analýze stejnou váhu (tj.  $p = 1$ ). Charakter ukazatelů odráží, zda jsou příznivé vyšší hodnoty ukazatele (+1), případně zda hodnoty nižší (-1) (Kislingerová, Hnilica, 2005).

Obrázek 1: Výchozí matice pro porovnávání podniků

Objekt	Ukazatel					
	$X_1$	$X_2$	...	$X_j$	...	$X_m$
1	$X_{11}$	$X_{12}$				$X_{1m}$
2	$X_{21}$	$X_{22}$				$X_{2m}$
.						
.						
i				$X_{ij}$		
.						
.						
n	$X_{n1}$	$X_{n2}$				$X_{nm}$
Váhy ukazatelů	$p_1$	$p_2$	...	$p_j$	...	$p_m$
Charakter ukazatelů	1	1	...	-1	...	1

Zdroj: Sedláček, 2011

Kde:

$x_{ij}$  = hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku,

m = počet ukazatelů,

n = počet hodnocených podniků,

$p_j$  = váha j-tého ukazatele.

Při sestavování modelu se aplikují metody:

- jednoduchého (váženého) součtu pořadí,
- jednoduchého (váženého) podílu,
- bodovacích,
- normované proměnné,
- vzdálenosti od fiktivního objektu.

Cílem všech metod je transformace a syntetizace různých ukazatelů do jednoho integrálního ukazatele, který vyjadřuje komplexně úroveň jednotlivých podniků ve výběrovém souboru zkoumaných podniků.

### **3.2.1.1 Metoda jednoduchého (váženého) součtu pořadí**

Při aplikaci této metody seřadíme podniky v souboru podle každého ukazatele. Podnik s nejlepší hodnotou příslušného ukazatele dostane pořadí „n“, další „n-1“, až podnik s nejhorší hodnotou bude mít pořadí „1“. V případě stejné hodnoty ukazatele se stanoví pořadí podniku jako průměr z pořadí podniků, které tuto hodnotu dosáhly. Konečné pořadí získáme tak, že jednotlivé firmy seřadíme podle počtu celkově získaných bodů. Nejlepší je ten podnik, pro který je integrální ukazatel maximální.

Výhodou této metody je její jednoduchost a možnost použití pro kvantitativní i kvalitativní charakteristiky. Její základní nevýhodou je skutečnost, že tato metoda sice umožňuje stanovit pořadí podniků, ale nekvantifikuje, o kolik je jeden podnik lepší než druhý. Integrální ukazatel  $d_{ii}$  vypočítáme jako jednoduchý součet pořadí (v případě jednotkových vah), resp. jako vážený součet pořadí (v případě různých vah):

$$d_{1i} = \sum_{j=1}^m s_{ij} * p_j$$

Kde:

$i = 1, 2, \dots, n,$

$s_{ij}$  = pořadí i-tého podniku pro j-tý ukazatel,

$p_j$  = váha j-tého ukazatele (Sedláček, 2011).

### 3.2.1.2 Metoda jednoduchého (váženého) podílu

Předchozí metoda je velmi jednoduchá a srozumitelná, avšak nezahrnuje, jak se firmy v jednotlivých ukazatelích mezi sebou liší. Uvedený nedostatek se snaží překonat právě metoda jednoduchého podílu (Kislingerová, Hnilica, 2005). Používá střední hodnotu jednotlivých ukazatelů, kterou se podělí hodnota každého ukazatele v modelu. Podle toho, je-li požadován růst nebo pokles, ukazatel se vynásobí koeficientem +1 nebo -1 a v případě diferencovaných vah i váhou ukazatele.

Předností této metody je, že na rozdíl od metody jednoduchého součtu pořadí bere v úvahu odchylky hodnot ukazatelů (jejich vzdálenost) od průměru. Opět nejvyšší hodnota integrálního ukazatele znamená nejlepší podnik. Integrální ukazatel  $d_{2i}$  se vypočítá jako součet za jednotlivé ukazatele:

$$d_{2i} = \frac{\sum_{j=1}^m x_{ij} * p_j}{\sum_{j=1}^m x_{pj}} * (\pm 1)$$

Kde:

$i = 1, 2, \dots, n,$

$x_{ij}$  = hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku,

$x_{pj}$  = aritmetický průměr j-tého ukazatele  $x_{pj} = 1/n \sum_i x_{ij}$  (Sedláček, 2011).

### 3.2.1.3 Bodovací metoda

Patří mezi nejstarší metody vícekriteriálního hodnocení. Postupujeme tím způsobem, že nejlepším hodnotám každého z ukazatelů v souboru srovnávaných situacích přiřadíme stejný počet bodů (100 bodů) a stejný počet bodů (obvykle 0) přiřadíme nejhorším hodnotám každého z ukazatelů. Ostatním podnikům se budou poté přiřazovat body podle následujících kritérií.

Je-li nejlepší hodnotou maximální hodnota, přiřadíme j-té hodnotě i-tého ukazatele počet bodů podle vzorce (ukazatele výnosového typu):

$$b_{ij} = \frac{x_{ij} - \min x_j}{\max x_j - \min x_j} * 100$$

Je-li nejlepší hodnotou minimální hodnota, přiřadíme j-té hodnotě i-tého ukazatele počet bodů podle vzorce (ukazatele nákladového typu):

$$b_{ij} = \frac{\max x_j - x_{ij}}{\max x_j - \min x_j} * 100$$

Kde:

$b_{ij}$  = počet bodů pro j-tý ukazatel v i-tém podniku,

$x_{ij}$  = hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku,

$\max x_j$  = maximální hodnota j-tého ukazatele,

$\min x_j$  = minimální hodnota j-tého ukazatele (Novotná, 2004).

Bodovací metoda obdobně jako metoda jednoduchého (váženého) podílu do jisté míry kvantifikuje velikost rozdílů v rámci jednotlivých ukazatelů. Nejlepší je ten podnik, jehož integrální ukazatel dosáhne maximální hodnoty. Integrální ukazatel  $d_{3i}$  se vypočítá jako vážený aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele (Sedláček, 2011):

$$d_{3i} = \frac{\sum_{j=1}^m b_{ij} * p_j}{\sum_{j=1}^m p_j}, \quad i = 1, 2, \dots, n.$$

### 3.2.1.4 Metoda normované proměnné

Tato metoda využívá praktik mnoha statistických postupů, při nichž se jednotlivé zkoumané veličiny převádějí na bezrozměrná čísla – normalizací. Normalizace odstraňuje výše zmíněný nedostatek, kterým je příliš velká variabilita dat uvnitř souboru (Kislingerová, Hnilica, 2005). U této metody transformujeme původní hodnoty ukazatelů  $x_{ij}$  na tvar normované proměnné  $u_{ij}$ .

V případě ukazatele s charakterem +1 (ukazatele výnosového typu):

$$u_{ij} = \frac{x_{ij} - x_{pj}}{s_{xj}}$$

V případě ukazatele s charakterem -1 (ukazatele nákladového typu):

$$u_{ij} = \frac{x_{pj} - x_{ij}}{s_{xj}}$$

Kde:

$x_{ij}$  = hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku,

$x_{pj}$  = aritmetický průměr j-tého ukazatele  $x_{pj} = 1/n \sum_i x_{ij}$ ,

$s_{xj}$  = směrodatná odchylka j-tého ukazatele  $s_{xj} = \sqrt{1/n * \sum_i (x_{ij} - x_{pj})^2}$ .

Výsledky této metody jsou méně citlivé na extrémní hodnoty ukazatelů ve výběrovém souboru podniků. Integrální ukazatel  $d_{4i}$  se určí jako vážený aritmetický průměr z normovaných hodnot vypočítaných za jednotlivé ukazatele v i-tém podniku (Sedláček, 2011):

$$d_{4i} = \frac{\sum_{j=1}^m u_{ij} * p_j}{\sum_{j=1}^m p_j}, \quad i = 1, 2, \dots, n.$$

### 3.2.1.5 Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu je považována za nejpřesnější, protože ukazuje celkovou „vzdálenost“ firmy od vztažného objektu. Obdobně jako metoda předchozí pracuje s normovanými proměnnými, ale navíc zavádí jako vztažnou veličinu „fiktivní firmu“. Tou je firma, která by dosahovala v daných kritériích nejlepších hodnot. Tato fiktivní firma následně slouží jako norma a pro každou firmu se počítá, jakou má od fiktivní firmy – „normy“ – vzdálenost. Nejčastější mírou vzdálenosti je zobecněná eukleidovská míra  $k_i$ , kde  $u_{ij}$  je normovaná hodnota j-tého ukazatele i-té firmy a  $u_{oj}$  je hodnota j-tého ukazatele u fiktivní firmy (Kislingerová, Hnilica, 2005):

$$k_i = \sqrt{\sum_{j=1}^m (u_{ij} - u_{oj})^2}$$

Vypočítáme aritmetické průměry a směrodatné odchylky za jednotlivé ukazatele a převedeme všechny ukazatele na normovaný tvar:

Jde-li o normování ukazatele, který nebyl „nejlepší“,  $u_{ij} = \frac{x_{ij} - x_{pj}}{s_{xj}}$ .

Jde-li o normování ukazatele, který byl „nejlepší“,  $u_{oj} = \frac{x_{oj} - x_{pj}}{s_{xj}}$ .

Kde:

$x_{ij}$  = hodnota j-tého ukazatele pro i-tý podnik,

$x_{oj}$ ,  $u_{oj}$  = hodnota j-tého ukazatele „fiktivního“ podniku,

$x_{oj} = x_{i,\max}$  pro ukazatele, které se mají maximalizovat,

$x_{oj} = x_{i,\min}$  pro ukazatele, které se mají minimalizovat.

Nejlepší je ten podnik, jehož vzdálenost je nejmenší od „fiktivního“ podniku, jehož integrální ukazatel je minimální. Integrální ukazatel  $d_{si}$  se sestaví jako průměrná eukleidovská vzdálenost našeho podniku od „fiktivního“ podniku (Sedláček, 2011):

$$d_{si} = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^m (u_{ij} - u_{oj})^2 * p_j}{\sum_{j=1}^m p_j}}, \quad i = 1, 2, \dots, n.$$

### 3.2.1.6 Metody s váženými ukazateli

U všech metod můžeme použít váhy jednotlivých ukazatelů, kterými zdůrazníme jejich větší nebo menší význam. Místo prostého průměru počítáme vážený aritmetický průměr. Praxe ukazuje, že se většinou obejdeme bez vážení, které je často značně subjektivní (Synek, 2003).

### 3.2.1.7 Komponentní analýza

Transformuje původní hodnoty ukazatelů proměnných do nových, hypotetických a neměřitelných veličin nazvaných komponenty. Cílem je redukce počtu původních ukazatelů do menšího počtu komponent, aniž by došlo k větší ztrátě informace obsažené v původních ukazatelích (např. původních 20 ukazatelů nahradíme 4 komponentami). Podle hodnot komponent lze stanovit pořadí objektů. Hlavní obtíž při praktické aplikaci je interpretace jednotlivých komponent.

### 3.2.1.8 Faktorová analýza

Faktorovou analýzu můžeme zařadit mezi metody vícekriteriálního hodnocení. Má stejný cíl jako komponentní analýza, tj. vyjádření původních proměnných pomocí menšího počtu hypotetických veličin, společných faktorů. Na rozdíl od komponentní analýzy, ve které hlavní komponenty vysvětlují maximum rozptylu původních proměnných, společné faktory především vysvětlují vzájemné závislosti mezi proměnnými (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009).

## 3.2.2 Komparativně-analytické metody

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



analytických metod patří přehlednost a názornost výstupů analýzy, jakož i možnost kombinování kvalitativních a kvantitativních ukazatelů. Jejich největší nevýhoda je v subjektivní zatíženosti, která je determinována příslušnou odborností expertů uskutečňujících hodnocení.

### **3.2.2.1 SWOT analýza**

SWOT analýza je založená na identifikaci silných a slabých stránek sledovaného podniku s nejvýznamnějšími konkurenty a jejich příležitostí a ohrožení. Podnik je klasifikován jako bezproblémový, dosáhne-li méně bodů než 25. Počet bodů nad 25 signalizuje možnost bankrotu v průběhu 5 let (tato doba se zkracuje s rostoucím počtem bodů). O špatné úrovni managementu se hovoří při počtu více než 10 bodů v sektoru nedostatky. Více než 15 bodů v sektoru chyby (a současně < 10 bodů v sektoru nedostatky) představuje řízení podniku kompetentním managementem při určitém riziku, kterého si je management pravděpodobně vědom.

### **3.2.2.2 Metoda kritických faktorů úspěšnosti**

Jde o analýzu faktorů, které považujeme z hlediska hodnocení postavení podniku na trhu za rozhodující. U této metody se sestavuje tabulka kritických faktorů úspěšnosti, která slouží k:

- vlastnímu hodnocení podniku – tzv. strategický profil podniku,
- komparaci kritických faktorů úspěšnosti sledovaného podniku s rozhodujícími (2-3) konkurenty v odvětví.

### **3.2.2.3 Metoda analýzy portfolia dvou dimenzí**

Dvě dimenze představují atraktivnost trhu a konkurenční způsobilost podniku. Pro každou dimenzi zjistíme výsledné bodové hodnocení (tj. součet bodů, případně násobený vahami jednotlivých kritérií), které nanášíme do dvojrozměrného grafu (matice). Z polohy průsečíku v grafu pak zjišťujeme pozici našeho podniku na trhu (Sedláček, 2011).

### 3.2.3 Shluková analýza

Aplikací metody shlukové analýzy můžeme soubor objektů rozředit do několika skupin (shluků) tak, aby objekty uvnitř shluku si byly podobné co nejvíce a s objekty z ostatních shluků si byly podobné co nejméně. Podobnost (vzdálenost) hodnotíme z hlediska více vlastností objektů. Vlastnosti jsou charakterizovány proměnnými, které jsou obvykle vyjádřeny v různých měřicích jednotkách. Nežádoucí vliv různých měřicích jednotek odstraníme přepočtem jejich hodnot na normované míry (např. dělením příslušným průměrem nebo směrodatnou odchylkou). Jako měrné vzdálenosti se používají:

- Hemmingova vzdálenost  $D_H(x_i, x_i) = \sum_{j=1}^p (x_{ij} - x_{i,j})$ ,
- Euklidovská vzdálenost  $D_E(x_i, x_i) = \sqrt{\sum_{j=1}^p (x_{ij} - x_{i,j})^2}$ ,
- Čebyševova vzdálenost  $D_C(x_i, x_i) = \max_j (x_{ij} - x_{i,j})$ .

Ke shlukování se používá několik postupů. Pro relativně menší soubory objektů je nejvhodnější hierarchická aglomerativní shlukovací procedura, která postupně spojuje jednotlivé objekty do malých shluků, ty do větších, až dostaneme jeden shluk (původní soubor). Grafickým znázorněním postupu shlukování je dendrogram. Je to graf, ve kterém jsou na svislé ose vyznačeny vzdálenosti mezi objekty, na vodorovné ose jsou seřazeny jednotlivé objekty tak, jak se postupně spojují do shluků (Synek, Kubálková, 2001).

## 3.3 Využití finanční analýzy k mezipodnikovému srovnávání

Oblast, která představuje významnou součást finančního řízení podniku, je finanční analýza. V práci jsou použity základní ukazatele finanční analýzy, které jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy. Cílem finanční analýzy podniku je podle Sedláčka (2011):

- posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- komparace výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi ukazateli (pyramidální rozklady),
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti,
- analýza variant budoucího vývoje a výběr nejvhodnější varianty,
- interpretace výsledků včetně návrhů ve finančním plánování a řízení podniku.

Prostorové srovnávání zajišťuje postavení jednotlivých objektů podle jednoho či více ukazatelů. Výsledky prostorových srovnání mají spíše povahu orientační, protože ne vždy se daří splnit požadavky věcné a časové srovnatelnosti. Je žádoucí, aby věcné a časové vymezení prostorů bylo shodné. Při prostorovém srovnávání se dává přednost ukazatelům podílovým (Novotná, 2004). Pro rozbor výsledků finanční analýzy a hodnocení podniku se používají v praxi tyto základní typy srovnávání:

- Srovnávání v čase – přispívá k vyhodnocení trendů, jimiž se podnik ve svém hospodaření řídí. Na základě srovnání výsledků ukazatelů finanční analýzy v čase lze předpovídat vývoj finanční situace v budoucnu a přijmout opatření, která by měla přispět k dobrému finančnímu zdraví. Správnost odhadu souvisí s možnostmi odhadu budoucího vývoje trhů a konkurence, ve které se podnik pohybuje, podmínek získávání zdrojů a dalších faktorů ovlivňujících chod podniku (Knápková, Pavelková, 2010).
- Srovnávání s jinými podniky v odvětví – v případě, že pro vyhodnocení bude použito mezipodnikové srovnání, je důležité zajistit srovnatelnost subjektů, které budou vzájemně porovnány (Šulák, Vacík, 2003).
- Srovnání s normou nebo plánem – je důležité pro analýzu odchylek a jejich příčin, což lze využít k hodnocení i přijetí opatření pro budoucí vývoj podniku (Knápková, Pavelková, 2010).

### 3.3.1 Základní metody finanční analýzy

Ve finančním hodnocení podniků se úspěšně uplatňují metody finanční analýzy jako nástroj finančního managementu nebo externích analytiků. Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

#### A. Fundamentální analýza

Je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Východiskem fundamentální analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Jde o analýzu vlivu – vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, právě probíhající fáze života podniku a charakteru podnikových cílů.

#### B. Technická analýza

Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků (Sedláček, 2011).

Metody a postupy využívané při zpracování finanční analýzy se v průběhu historického vývoje standardizovaly. Tyto metody a postupy lze nazvat tradičními. K základním metodám patří zejména:

- a) Analýza stavových (absolutních) ukazatelů – analýza majetkové a finanční struktury; užitečným nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor (vertikální analýza).
- b) Analýza tokových ukazatelů – týká se analýzy výnosů, nákladů, zisku a cash flow; využití horizontální a vertikální analýzy.
- c) Analýza rozdílových ukazatelů – čistý pracovní kapitál.
- d) Analýza poměrových ukazatelů – likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity a ukazatelů kapitálového trhu.
- e) Analýza soustav ukazatelů.

f) Souhrnné ukazatele hospodaření.

### **3.3.1.1 Analýza absolutních ukazatelů**

Absolutní ukazatele se využívají k analýze vývojových trendů. Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vypočítává se absolutní výše změn a její procentní vyjádření k výchozímu roku (Knápková, Pavelková, 2010). Při vertikální analýze se posuzují jednotlivé komponenty majetku a kapitálu. Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. Používá se ke srovnávání v čase (časových vývojových trendů v podniku za více let) i v prostoru (srovnávání různých firem navzájem) (Sedláček, 2011).

### **3.3.1.2 Poměrové ukazatele**

Standardní finanční analýza zachycuje stav finančního zdraví podniku poměrovými ukazateli. Základní poměrové ukazatele stanovují tři aspekty finančního zdraví – rentabilitu, likviditu a finanční stabilitu (Grünwald, 2001). Poměrové ukazatele umožňují srovnání určitého podniku s jinými podniky nebo s odvětvovým průměrem. Sleduje se celá řada poměrových ukazatelů, které se seskupují do několika skupin (Synek, 2007).

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční strukturu podniku a její vztah k majetkové struktuře. Slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří. Úkolem ukazatelů likvidity je vyjádření se k potenciální schopnosti podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit. Ukazatele rentability jsou měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. Můžeme je

vyjádřit v podobě obratu jednotlivých položek aktiv, nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv. Ukazatele kapitálového trhu odrážejí očekávání investorů.

V rámci finanční analýzy je užitečné použít i další ukazatele, které využívají např. přidanou hodnotu, počet zaměstnanců. Pro podniky je výhodné a inspirující, porovnat je s výsledky konkurenčních společností. Ukazatele týkající se výkonnosti zaměstnanců mohou být např. ukazatele produktivity práce a nákladovost práce:

- tržby/počet zaměstnanců,
- výkony/počet zaměstnanců,
- osobní náklady/počet zaměstnanců.

Zejména pro srovnání s jinými podniky mohou být zajímavé ukazatele typu:

- náklady/tržby,
- výkonová spotřeba/tržby,
- osobní náklady/tržby,
- odpisy/tržby (Knápková, Pavelková, 2010).

Práce je zaměřena na vybrané poměrové ukazatele, které umožňují srovnání zvoleného podniku s konkurenčními podniky. Pro provedení poměrové analýzy je nezbytné použít odpovídající soustavu ukazatelů, která má dostatečnou vypovídací schopnost o finanční situaci a jejím vývoji.

### **3.3.2 Grafická analýza (spider graf)**

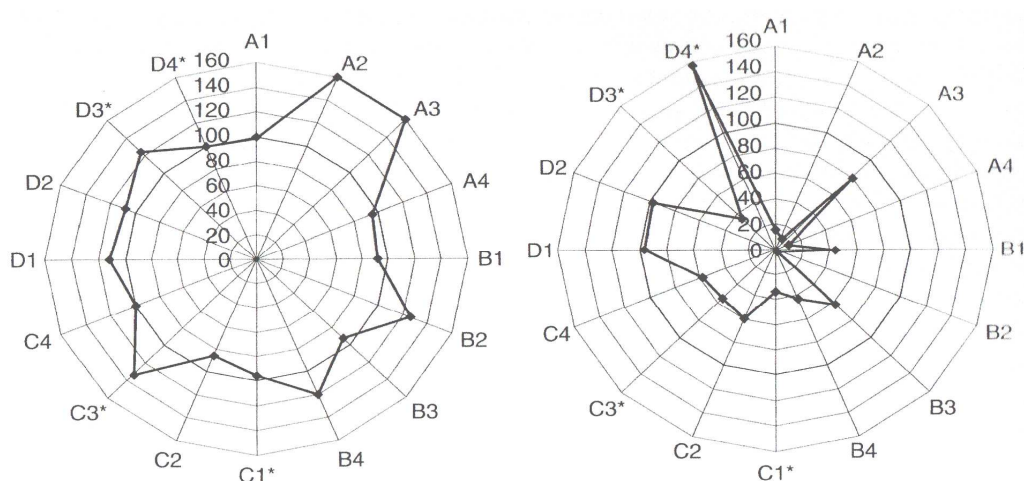
Pro rychlou orientaci a ilustraci vývojových trendů poměrových ukazatelů a jejich komparaci se používají klasické sloupcové, spojnicové, pruhové, plošné či povrchové grafy. K prostorové komparaci ukazatelů v jednom časovém období lze použít graf výsečový, prstencový nebo paprskový (pavučinový) (Sedláček, 2011). Spider analýza je v podstatě paralelní ukazatelovou soustavou dovedenou do grafické podoby. V poslední době si oblibu získal spider graf. Umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru, možné však je i srovnání s nejlepším podnikem (v odvětví či oboru) nebo konkurenčním podnikem. Obvykle se používá 16 poměrových ukazatelů. Ty se vyjádří v procentech vůči

odvětvovému průměru (lze použít medián nebo jinou střední hodnotu). Průměr odvětví se považuje za 100 %. U ukazatelů, které je žádoucí minimalizovat, se počítá převrácená hodnota (odvětvový průměr dělený hodnotou analyzovaného podniku). Zvlášť se musí dát pozor na ukazatele, které mají nabývat optimální hodnoty.

Základem grafu jsou soustředné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje odvětvové průměry, tj. 100 % hodnoty ukazatelů, další 200 %. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů, z nichž první zahrnuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí složení finančních zdrojů a čtvrtý ukazatele aktivity. V každém kvadrantu jsou čtyři paprsky (celkem 16), které vyběhají ze středu grafu. Na ně se nanášejí hodnoty ukazatelů hodnoceného podniku. Sousední hodnoty vyznačené na jednotlivých paprscích se spojí, čímž se získá konečný spider graf.

Většinou již na první pohled poskytuje graf představu o hodnoceném podniku: přesahují-li „špičky“ kružnici průměrných hodnot (kružnice 100 %), jde o podnik nadprůměrný, jsou-li od kružnice 100 % blíže středu, jde o podnik podprůměrný. V jednom grafu lze zachytit i několik podniků, graf je však méně přehledný. Graf ovšem nemůže nahradit podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů a jejich vztahů (Synek, 2007).

Obrázek 2: Spider analýza – nadprůměrný podnik, podprůměrný podnik



Zdroj: Synek, 2007

## 4 Ukazatelové soustavy a jejich použití pro mezipodnikové srovnání

Finančně-ekonomickou situaci podniku lze analyzovat, pomocí značného počtu rozdílových a poměrových ukazatelů. Jednotlivé poměrové ukazatele hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem. Ekonomický proces je však velmi složitý, a ukazatelů je proto velmi mnoho. K posouzení celkové finanční situace podniku se vytváří soustavy (výběrové soubory) ukazatelů označované často jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy. Mezi ukazateli existují vzájemné souvislosti a závislosti. Výběr ukazatelů, které jsou do soustavy zahrnuty, závisí na cíli a detailnosti rozboru (Knápková, Pavelková, 2010).

Rostoucí počet ukazatelů v souboru umožňuje detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace podniku, avšak současně velký počet ukazatelů ztěžuje orientaci a zejména výsledné hodnocení podniku. Z těchto důvodů existují jak modely založené na větším počtu ukazatelů (20 až 200), tak i modely ústící do jediného čísla (hodnoticího koeficientu, syntetického ukazatele).

Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

- a) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – jejichž typickým příkladem jsou pyramidové soustavy, které slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladem.
- b) Účelové výběry ukazatelů – sestavované na bázi komparativně-analytických nebo matematicko-statistických metod. Cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, které by dokázaly kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku (finanční zdraví), resp. predikovat jeho krizový vývoj (finanční tíseň).



Podle účelu jejich použití se výběry člení na:

- Bonitní (diagnostické) modely – snaží se pomocí jednoho syntetického ukazatele, který nahrazuje jednotlivé analytické ukazatele různých vypovídacích schopností, vyjádřit finanční situaci a pozici podniku (mezipodnikové srovnávání).
- Bankrotní (predikční) modely – představují systémy včasného varování, neboť podle chování vybraných ukazatelů indikují případné ohrožení finančního zdraví podniku (Sedláček, 2011).

c) Paralelní soustavy ukazatelů – vybírají ukazatele zhruba stejného významu a seskupují je do skupin, které postihují všechny hlavní oblasti podnikové ekonomiky. Paralelní soustavy ukazatelů mají tu hlavní výhodu, že odpovídají funkční organizaci podniku. Obtížnější je však jejich integrace do jednotné soustavy postihující celkovou ekonomiku podniku. Vzniklá soustava skupin ukazatelů:

- Ukazatele výroby, odbytu, zásobování, práce, technického rozvoje, nákladů a financí.
- Soustava s pěti skupinami ukazatelů – poměrové ukazatele (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009).

## **4.1 Pyramidová analýza v mezipodnikovém srovnávání**

Pyramidová soustava ukazatelů se používá často při hodnocení vývoje podniku v čase, nebo v rámci mezipodnikového srovnání, kdy umožňuje posoudit, jak podnik ve srovnání s jiným podnikem plní svůj základní cíl. Obvykle porovnávané srovnávaný podnik s nejlepším podnikem v souboru, za který považujeme např. podnik s nejvyšší rentabilitou vlastního kapitálu. Pyramidová soustava finančních ukazatelů je založena na postupném rozkladu vrcholného ukazatele na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Zpravidla se na pozici vrcholného ukazatele vkládá rentabilita vlastního kapitálu nebo ekonomická přidaná hodnota, pro které je charakteristické, že postihují základní cíl podniku. Dílčí ukazatele mohou být ovlivněny multiplikativní

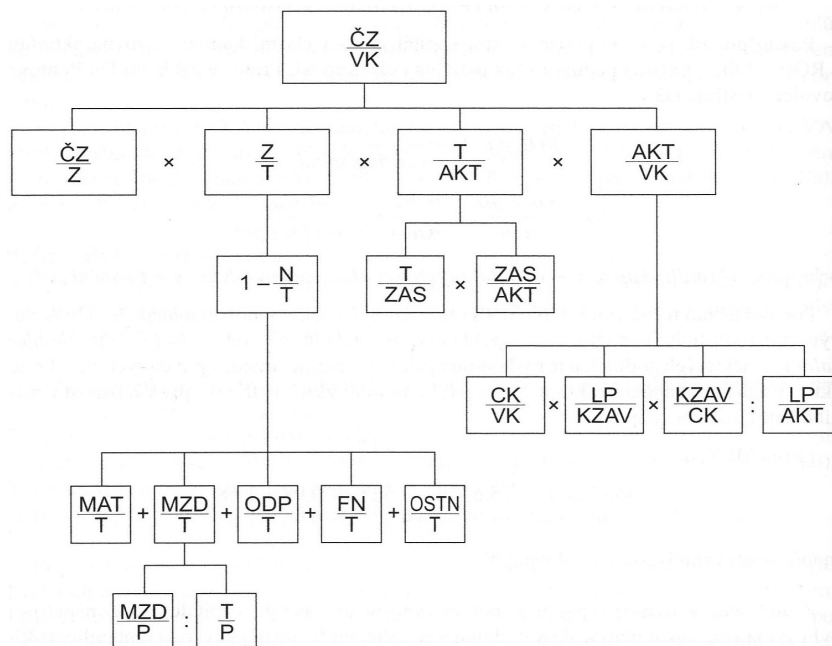
vazbou (zahrnuje operace násobení a dělení) a vazbou aditivní (zahrnuje operace sčítání a odčítání) (Vochozka, 2011).

Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku. Znalost vazeb, tj. příčinných souvislostí mezi ukazateli, zprostředkovává použití speciálních metod pro kvantifikaci míry vlivu ukazatelů v pozici příčinných faktorů na změnu vrcholového ukazatele v čase. K nejvhodnějším metodám patří metoda rozkladu podle logaritmů indexů analytických ukazatelů (logaritmická metoda). Pomocí její aplikace v pyramidové soustavě ukazatelů je možné:

- kvantifikovat intenzitu vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel a vysvětlit tak vývoj finanční situace podniku mezi obdobími,
- vyhodnotit rozdíly skutečné a plánované (žádoucí) hodnoty vrcholového ukazatele,
- provést srovnání s výkonností konkurenčních podniků,
- sledovat rozdíly výkonnosti podniku oproti situaci charakteristické pro obor nebo oproti situaci nejlepších podniků v oboru,
- prognózovat budoucí vývoj vyplývající z kauzální provázanosti ukazatelů (Neumaierová, Neumaier, 2002).

Nejnámější pyramidovou soustavou ukazatelů je Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE), který je znázorněn na obrázku 3. Rozklad vyjadřuje, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením rentability tržeb (ziskové marže), ale i zrychlením obratu aktiv a odváznějším využitím cizího kapitálu, změnou struktury finančních zdrojů. Zkoumáním dalších ukazatelů diagramu lze analyzovat efekt zvyšování či snižování ceny produkce na objem prodeje. Hledat možnosti snižování nákladových položek. Minimalizovat dlužnické riziko a současně využít dluh jako finanční páku ke zvyšování rentability vlastního kapitálu.

Obrázek 3: Du Pontův rozklad ukazatele ROE



Zdroj: Synek, 2007

Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Je-li zisková marže nízká nebo vykazuje-li klesající tendenci, je třeba se zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a vyjadřuje obrat celkových aktiv (Sedláček, 2011). Du Pontova rovnice:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}},$$

*výnosnost celkových aktiv = rentabilita tržeb \* obrat celkových aktiv.*

Většina podniků používá i cizí kapitál. Proto se základní Du Pontova rovnice rozšiřuje:

$$ROE = ROA * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}},$$

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}},$$

*výnosnost vlastního kapitálu = rentabilita tržeb \* obrat celkových aktiv \* finanční páka.*

Pomocí těchto tří nástrojů mohou manažeři ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu, což je pokládáno za základní cíl podnikání (Synek, 2007).

## 4.2 Metody komplexního hodnocení podniku

Tato kapitola popisuje vybrané účelově vytvořené soustavy ukazatelů, které se pokoušejí zhodnotit finanční situaci i predikci sledovaného podniku. Mají společnosti přiřadit jeden výsledný hodnoticí koeficient, který do značné míry usnadní rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví podniku. Do kategorie patří bonitní a bankrotní modely (Růčková, 2010). Význam těchto modelů spočívá v tom, že poskytují objektivnější informace než paralelní ukazatelové soustavy, ve kterých výběr ukazatelů je značně subjektivní (Synek, Kopkáně, Kubálková, 2009).

### 4.2.1 Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je identifikovat, zda v blízké budoucnosti firmě hrozí bankrot. Nejčastěji tyto modely vycházejí z předpokladu, že firma má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu. Charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům a jsou důležité zejména pro věřitele. K vybraným bankrotním modelům patří:

#### A. Z-skóre (Altmanův model)

Altmanův model se řadí mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Vychází z diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci. Při vypočítané hodnotě v rozmezí od 1,81 do 2,99 se jedná o nevyhraněnou finanční situaci (šedá zóna) a při Z menším než 1,81 má podnik velmi silné finanční problémy, existuje tedy možnost bankrotu (Knápková, Pavelková, 2010). Altmanův model pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi na burze, je možné vyjádřit rovnicí:

$$Z - \text{skóre} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5$$

Kde:

$X_1$  = pracovní kapitál/aktiva,

$X_2$  = nerozdělené zisky/aktiva,

$X_3 = \text{EBIT (zisk před úroky a zdaněním)}/\text{aktiva},$

$X_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu}/\text{cizí zdroje},$

$X_5 = \text{tržby}/\text{aktiva}.$

Není-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, má Altmanův index tvar podobný tomu, který měly společnosti veřejně obchodovatelné, a liší se pouze částečně. Odlišnost spočívá v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů (Růčková, 2010). Pro ostatní podniky se Z-skóre vypočítá podle upravené verze Altmanovy rovnice:

$$Z - \text{skóre} = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Problémem u většiny podniků je určení tržní hodnoty vlastního kapitálu. V tomto případě je vhodné přidršet se pro určování tržní hodnoty vlastního kapitálu konzervativního odhadu, který bere tržní hodnotu jako pětinašobek ročního cash flow podniku, případně lze použít účetní hodnotu vlastního kapitálu.

## **B. Indexy IN (Indexy důvěryhodnosti)**

Na základě matematicko-statistických modelů ratingu a praktických zkušeností při analýze finančního zdraví podniků byl pro podmínky České republiky sestaven index důvěryhodnosti IN95. Akcentuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako věřitelský (bankrotní) index (Knápková, Pavelková, 2010).

$$IN95 = V1 * A / CZ + V2 * EBIT / U + V3 * EBIT / A + V4 * V / A + V5 * OA / (KZ + KBU) - V6 * ZPL / V$$

Váhy ukazatelů indexu IN95 (V1 až V6) jsou stanoveny jako podíl významnosti ukazatele dané četností výskytu ukazatele a jeho odvětvové hodnoty v roce vzniku indexu. Tato konstrukce vah umožnila zohlednit při hodnocení firem odvětvová specifika. Pro každé odvětví (podle OKEČ – odvětvové klasifikace ekonomických činností) přicházejí v úvahu odlišné váhy jednotlivých ukazatelů. Váha ukazatele V2 je rovna 0,11 a u ukazatele V5 činí 0,10, tyto váhy jsou dány jednotně. U ostatních vah

jsou respektována odvětvová specifika (Neumaierová, Neumaier, 2002). Výsledek indexu IN95 větší než 2 představuje podnik s dobrým finančním zdravím. Podnik s hodnotou pohybující se mezi 1 – 2 není „ani zdravý ani nemocný“, jedná se o podnik, který by mohl mít problémy s placením závazků. Pokud tento index je menší než 1, znamená to, že jde o podnik se špatným finančním zdravím. Firmy nemají dostatečnou schopnost plnit své závazky. Odvětvové váhy zařadí podnik jako dobrý nebo špatný v rámci odvětví.

Pro hodnocení výkonnosti podniku z hlediska vlastníka byly sestaveny další indexy, a to spíše bonitního charakteru:

$$IN99 = -0,017 * A / CZ + 4,573 * EBIT / A + 0,481 * V / A + 0,015 * OA / (KZ + KBU)$$

Pokud je hodnota indexu vyšší než 2,07, podnik dosahuje ekonomického zisku. Hodnota indexu pod 0,684 znamená záporný ekonomický zisk. Interval šedé zóny představuje signál o určitých problémech. Tento index je výhodné použít v případě, že jsou u podniku problémy s odhadem alternativního nákladu na vlastní kapitál pro posouzení výkonnosti podniku.

Index IN01 spojuje východiska obou předchozích indexů:

$$IN01 = 0,13 * A / CZ + 0,04 * EBIT / U + 3,92 * EBIT / A + 0,21 * V / A + 0,09 * OA / (KZ + KBU)$$

V případě, že hodnota indexu IN01 je větší než 1,77, znamená to, že podnik tvoří hodnotu. Hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik má problémy a spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna (Knápková, Pavelková, 2010).

Index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01. Vypovídá o schopnosti podniku tvořit hodnotu. Výhodou těchto dvou indexů je, že spojují pohled věřitele (hrozba bankrotu) i pohled vlastníka (tvorba hodnoty).

$$IN05 = 0,13 * A / CZ + 0,04 * EBIT / U + 3,97 * EBIT / A + 0,21 * V / A + 0,09 * OA / (KZ + KBU)$$

Kromě nově definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů se změnila i hranice pro klasifikaci podniků. Pokud hodnota indexu IN05 je větší než 1,6, můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Hodnoty v rozmezí od 0,9 do 1,6 představují šedou zónu nevyhraněných výsledků. Při indexu menším než 0,9 je firma ohrožena vážnými finančními problémy (Sedláček, 2011).

Kde:

A = aktiva,

CZ = cizí zdroje,

EBIT = zisk před úroky a zdaněním,

KBU = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci,

ZPL = závazky po lhůtě splatnosti,

OA = oběžná aktiva,

KZ = krátkodobé závazky,

U = nákladové úroky,

V = výnosy.

## 4.2.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy, což znamená, že si kladou za cíl stanovit, zda se podnik řadí mezi dobré nebo špatné firmy. Snaží se bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku a zařadit firmu z finančního hlediska při mezipodnikovém srovnání. Jsou velmi silně závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných firem.

### A. Kralickův Quicktest

Kralickův rychlý test se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě hodnotíme finanční stabilitu a výnosovou situaci firmy (Růčková, 2010). Prvním z ukazatelů je kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování). Vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Udává, do jaké míry je firma schopna pokrýt své potřeby vlastními zdroji. Velmi vysoký podíl vlastních zdrojů může být i příčinou poklesu rentability vlastního kapitálu, protože není efektivní, aby téměř všechny potřeby byly kryty vlastními zdroji (Sedláček, 2011). Dalším ukazatelem

je doba splácení dluhu z cash flow, který ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy, pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v analyzovaném období. Kvóta vlastního kapitálu charakterizuje spolu s dobou splácení dluhu z cash flow finanční stabilitu a informuje o solventnosti dané firmy. Ukazatelem ze skupiny ukazatelů rentability je rentabilita tržeb měřená nikoli ziskem, ale cash flow. Rentabilita aktiv jako poslední ukazatel odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku. Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se firmě přidělí body a výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele (Kislingerová, Hnilica, 2005).

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

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{(\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky})}{\text{cash flow}}$$

*Cash flow* = výsledek hospodaření + odpisy + změna stavu rezerv

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

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu (ROA)} = \frac{(\text{HV po zdaně.} + \text{úroky } (1-t))}{\text{aktiva}}$$

Obrázek 4: Kralickův rychlý test – stupnice hodnocení ukazatelů

ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobrá (3)	špatný (4)	ohrožen insolencí (5)
kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Sedláček, 2011

## B. Index bonity

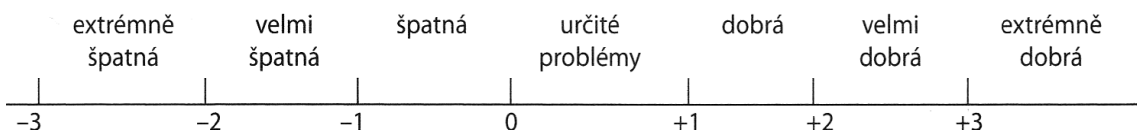
Index bonity rozděluje podniky na bankrotní a bonitní. Kritickou hodnotou je nula. Záporné hodnoty výsledku naznačují, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem. Naopak bonitní podniky se vyznačují kladnými hodnotami indexu bonity. Index pracuje s šesti poměrovými ukazateli (Vochozka, 2011). Čím větší hodnotu indexu bonity



dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší (Sedláček, 2011).

$$Index\ bonity = 1,5 * \frac{cash\ flow}{cizí\ zdroje} + 0,08 * \frac{aktiva}{cizí\ zdroje} + 10 * \frac{zisk}{aktiva} + 5 * \frac{zisk}{výkony} + 0,3 * \frac{zásoby}{výkony} + 0,1 * \frac{výkony}{aktiva}$$

Obrázek 5: Hodnotící stupnice



Zdroj: Sedláček, 2011

Pásma finančního zdraví (pevné zdraví, dobré zdraví, slabší zdraví, churavění) jsou vymezena podle míry odolnosti financí podniku vůči finančním rizikům. Vypočtený index bonity vyjadřuje odolnost financí takového podniku, který je vystaven relativně stabilním vnějším podmínkám. Tento typ podniku se nachází nejspíše ve výrobním odvětví, které není cyklické. Jde o podnik, který disponuje střední finanční silou, pokud jde o mohutnost kapitálu a peněžních toků. Relativně slabší „známka“ z finančního zdraví postačí podniku, který vykazuje stabilně vysoký podíl na trhu, pracuje v oligopolním prostředí nebo podniku, který je součástí skupiny či nadnárodní korporace. Vyšším stupněm finančního zdraví by měl disponovat podnik, který je v cyklickém odvětví, dodává na zahraniční trhy, pracuje v podmínkách dokonalé konkurence či je finančně slabý (Grünwald, 2001).

### 4.2.3 Ostatní modely

Mezi souhrnné ukazatele používané pro měření finanční výkonnosti firem patří další vícerozměrné ukazatele jako například Tamariho index rizika, Beermanova diskriminační funkce, koeficient ZCR, Tafflerův model, Springate-Gordonův ukazatel či Fulmerův ukazatel. K jednorozměrným ukazatelům se řadí Beaverův test (Šulák, Vacík, 2003).

## 5 Metodika práce

Cílem diplomové práce je posoudit význam a předpoklady mezipodnikového srovnávání a zjistit metody vhodné pro mezipodnikové srovnávání. Následně aplikovat vybrané metody v konkrétním zemědělském podniku se zohledněním specifík odvětví a zhodnotit výkonnost společnosti s konkurenčním podnikem za účelem odhalení slabých stránek v hospodaření, případně navrhnout opatření ke zvýšení podnikové výkonnosti. V metodické části práce jsou uvedeny vybrané metody mezipodnikového srovnávání (zaměřené na stanovení pořadí podniků), poměrové ukazatele a účelově zvolené ukazatele, podle kterých je zhodnocena výkonnost firmy. Údaje jsou převzaty z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a z přílohy účetní závěrky společnosti, které jsou uvedeny v příloze práce.

### 5.1 Metody mezipodnikového srovnávání

Obrázek 6: Vícerozměrné srovnávací metody

Vícerozměrné srovnávací metody	Hodnotící kritérium	Výpočet
Metoda jednoduchého součtu pořadí	$s_i = \sum_j s_{ij}$	
Metoda jednoduchého podílu	$\bar{p}_i = \sum_j p_{ij}$	$p_{ij} = x_{ij} / \bar{x}_j$
		$\bar{x}_j = 1/n \sum_i x_{ij}$
Bodovací metoda	$b_i = \sum_j b_{ij}$	$b_{ij} = \frac{x_{ij} - \text{mín } x_j}{\max x_j - \min x_j} * 100$
Metoda normované proměnné	$u_i = \sum_j u_{ij}$	$u_{ij} = \frac{x_{ij} - \bar{x}_j}{\sigma_j}$
		$\bar{x}_j = 1/n \sum_i x_{ij}$
		$\sigma_j = \sqrt{1/n * \sum_i (x_{ij} - \bar{x}_j)^2}$
Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu	$d_i = \sqrt{\sum_j (u_{ij} - u_{oj})^2}$	$u_{ij} = \frac{x_{ij} - x_j}{\sigma_j}$
		$u_{oj} = \frac{x_{oj} - \bar{x}_j}{\sigma_j}$
		$\bar{x}_j = 1/n \sum_i x_{ij}$
		$\sigma_j = \sqrt{1/n * \sum_i (x_{ij} - \bar{x}_j)^2}$

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 1: Finanční ukazatele a jejich zdroj

Primární ukazatel	Zkratka	Zdroj
Aktiva	A	R, řádek 1
Bankovní úvěry a výpomoci	BU	R, řádek 114
Cash flow	CF	VZZ, řádek 60 + řádek 18 + řádek 25
Cizí zdroje	CZ	R, řádek 85
Čistý pracovní kapitál	ČPK	R, řádek 31 - (řádek 102 + řádek 116 + řádek 117)
Čistý zisk (výsledek hospodaření za účetní období)	ČZ (EAT)	VZZ, řádek 60
Dlouhodobé závazky	DZ	R, řádek 91
Dlouhodobý hmotný majetek	DHM	R, řádek 13
Dlouhodobý majetek (stálá aktiva)	DM (SA)	R, řádek 3
Dlouhodobý nehmotný majetek	DNHM	R, řádek 4
Krátkodobé bankovní úvěry	KBU	R, řádek 116
Krátkodobé finanční výpomoci	KFV	R, řádek 117
Krátkodobé pohledávky	KP	R, řádek 48
Krátkodobé závazky	KZ	R, řádek 102
Krátkodobý finanční majetek	KFM	R, řádek 58
Nákladové úroky	U	VZZ, řádek 43
Oběžná aktiva	OA	R, řádek 31
Odpisy	ODP	VZZ, řádek 18
Průměrný evidenční počet pracovníků	PEP	Příloha k účetní závěrce
Statutární a ostatní fondy	SF	R, řádek 80
Stav hospodářských zvířat	SHZ	R, řádek 18 + řádek 36
Tržby	T	VZZ, řádek 1 + řádek 5
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	TPVS	VZZ, řádek 5
Tržby za prodej zboží	TPZ	VZZ, řádek 1
Vlastní kapitál	VK	R, řádek 68
Výkony	V	VZZ, řádek 4
Výměra zemědělské půdy v ha	Výměra z. p.	Příloha k účetní závěrce
Výnosy z rostlinné produkce	Výnosy r. p.	Příloha k účetní závěrce
Výnosy z živočišné produkce	Výnosy ž. p.	Příloha k účetní závěrce
Výsledek hospodaření minulých let	VH min. let	R, řádek 81
Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním	EBIT	VZZ, řádek 61 + řádek 43
Výsledek hospodaření před zdaněním	EBT	VZZ, řádek 61
Zadržený zisk	ZZ	VZZ, řádek 60 + R, řádek 81 + R, řádek 80
Základní stádo a tažná zvířata	ZS	R, řádek 18
Zásoby	Z	R, řádek 32
Závazky po lhůtě splatnosti	ZPL	Příloha k účetní závěrce
Změna stavu rezerv	ZSR	VZZ, řádek 25
Zvířata v zásobách	z	R, řádek 36

Zdroj: Rozvaha, Výkaz zisku a ztráty, Příloha k účetní závěrce

## 5.2 Analýza poměrových ukazatelů

Tabulka 2: Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele	Zkratka	Výpočet
<b>Ukazatele likvidity</b>		
Běžná likvidita	BL	OA/KZ
Pohotová likvidita	PL	(OA - Z)/KZ
Okamžitá likvidita	OL	KFM/KZ
<b>Ukazatele rentability</b>		
Rentabilita tržeb	ROS	EBIT/T
Rentabilita celkových aktiv	ROA	EBIT/A
Rentabilita vlastního kapitálu	ROE	ČZ/VK
<b>Ukazatele aktivity</b>		
Rychlost obratu aktiv	OBA	T/A
Rychlost obratu stálých aktiv	OBSA	T/SA
Doba obratu zásob	DOBZ	Z/(T/360)
Doba obratu pohledávek (průměrná doba splatnosti pohledávek)	DOBKP	KP/(T/360)
Doba obratu závazků (průměrná doba odkladu plateb)	DOBKZ	KZ/(T/360)
<b>Ukazatele zadluženosti</b>		
Kvóta vlastního kapitálu	KVK	VK/A
Krytí úroků	KU	EBIT/U
<b>Další ukazatele finanční analýzy (ukazatele produktivity)</b>		
Produktivita půdy	Pz.p.	T/Výměra z. p.
Účinnost dlouhodobého majetku (hmotného a nehmotného)	ÚDM	T/(DHM + DNHM)
Produktivita práce	PP	T/PEP
Výnosy z rostlinné produkce na ha zemědělské půdy	Vz.p.	Výnosy r. p./Výměra z. p.
Výnosy z živočišné produkce na 1 Kč hospodářských zvířat	Vh.z.	Výnosy ž. p./SHZ

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 3: Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Rozklad ukazatele ROE	Zkratka	Výpočet
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	ROE	DB * ROA * FP
<b>I. Daňové břemeno</b>	DB	EAT/EBT
<b>II. Rentabilita aktiv</b>	ROA	ROS * OBA
rentabilita tržeb	ROS	EBIT/T
obrat aktiv	OBA	T/A
<b>III. Složená finanční páka</b>	FP	ÚB * PU
úrokové břemeno	ÚB	EBT/EBIT
pákový ukazatel	PU	A/VK

Zdroj: Kislingerová, Hnilica 2005, vlastní zpracování

Obrázek 7: Logaritmický rozklad ukazatele ROE

Celková absolutní změna ROE	$\Delta ROE = ROE_1 - ROE_0$
Změna ROE v důsledku vývoje DB	$\Delta_{ROE/DB} = \frac{\ln\left(\frac{DB_1}{DB_0}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_1}{ROE_0}\right)} * \Delta ROE = \frac{\ln(I_{DB})}{\ln(I_{ROE})} * \Delta ROE$
Změna ROE v důsledku vývoje ROA	$\Delta_{ROE/ROA} = \frac{\ln\left(\frac{ROA_1}{ROA_0}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_1}{ROE_0}\right)} * \Delta ROE = \frac{\ln(I_{ROA})}{\ln(I_{ROE})} * \Delta ROE$
Změna ROE v důsledku vývoje FP	$\Delta_{ROE/FP} = \frac{\ln\left(\frac{FP_1}{FP_0}\right)}{\ln\left(\frac{ROE_1}{ROE_0}\right)} * \Delta ROE = \frac{\ln(I_{FP})}{\ln(I_{ROE})} * \Delta ROE$
Změna ROE v důsledku vývoje ROS	$\Delta_{ROE/ROS} = \frac{\ln\left(\frac{ROS_1}{ROS_0}\right)}{\ln\left(\frac{ROA_1}{ROA_0}\right)} * \Delta ROE / ROA = \frac{\ln(I_{ROS})}{\ln(I_{ROA})} * \Delta ROE / ROA$
Změna ROE v důsledku vývoje OBA	$\Delta_{ROE/OBA} = \frac{\ln\left(\frac{OBA_1}{OBA_0}\right)}{\ln\left(\frac{ROA_1}{ROA_0}\right)} * \Delta ROE / ROA = \frac{\ln(I_{OBA})}{\ln(I_{ROA})} * \Delta ROE / ROA$
Změna ROE v důsledku vývoje ÚB	$\Delta_{ROE/ÚB} = \frac{\ln\left(\frac{ÚB_1}{ÚB_0}\right)}{\ln\left(\frac{FP_1}{FP_0}\right)} * \Delta ROE / FP = \frac{\ln(I_{ÚB})}{\ln(I_{FP})} * \Delta ROE / FP$
Změna ROE v důsledku vývoje PU	$\Delta_{ROE/PU} = \frac{\ln\left(\frac{PU_1}{PU_0}\right)}{\ln\left(\frac{FP_1}{FP_0}\right)} * \Delta ROE / FP = \frac{\ln(I_{PU})}{\ln(I_{FP})} * \Delta ROE / FP$

Zdroj: Vlastní zpracování

## 5.3 Metody komplexního hodnocení podniku

Tabulka 4: Bankrotní modely

Bankrotní modely	Výpočet	Výsledná klasifikace podniku	
<b>Z-skóre</b>	$Z = 0,717 * \text{ČPK}/A + 0,847 * \text{ZZ}/A + 3,107 * \text{EBIT}/A + 0,420 * \text{VK}/\text{CZ} + 0,998 * \text{T}/A$	$Z > 2,9$	Uspokojivá finanční situace
		$1,2 < Z \leq 2,9$	Šedá zóna
		$Z \leq 1,2$	Vážné finanční problémy
	$\text{ČPK} = \text{OA} - (\text{KZ} + \text{KBU} + \text{KFV})$		
	$\text{ZZ} = \text{ČZ} + \text{VH min. let} + \text{SF}$		
<b>Indexy IN</b>	$\text{IN95} = 0,24 * \text{A}/\text{CZ} + 0,11 * \text{EBIT}/\text{U} + 21,35 * \text{EBIT}/\text{A} + 0,76 * \text{T}/\text{A} + 0,1 * \text{OA}/(\text{KZ} + \text{KBU} + \text{KFV}) - 14,57 * \text{ZPL}/\text{T}$	$\text{IN} > 2$	Uspokojivá finanční situace
		$1 < \text{IN} \leq 2$	Šedá zóna
		$\text{IN} \leq 1$	Vážné finanční problémy
	$\text{IN99} = -0,017 * \text{A}/\text{CZ} + 4,573 * \text{EBIT}/\text{A} + 0,481 * \text{T}/\text{A} + 0,015 * \text{OA}/(\text{KZ} + \text{KBU} + \text{KFV})$	$\text{IN} > 2,07$	Kladná hodnota ekonom. zisku
		$1,42 \leq \text{IN} \leq 2,07$	Podnik spíše tvoří hodnotu
		$1,089 \leq \text{IN} < 1,42$	Nerozhodná situace
		$0,684 \leq \text{IN} < 1,089$	Podnik spíše netvoří hodnotu
		$\text{IN} < 0,684$	Záporná hodnota ekonom. zisku

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 5: Bonitní model – Kralickův rychlý test

Kralickův rychlý test	Výpočet
Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování)	$\text{VK}/\text{A}$
Doba splácení dluhu z cash flow	$(\text{KZ} + \text{DZ} + \text{BU})/\text{CF}$
Cash flow	$\text{ČZ} + \text{ODP} + \text{ZSR}$
Cash flow v tržbách	$\text{CF}/\text{T}$
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	$[\text{ČZ} + \text{U} * (1 - t)]/\text{A}$

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrázek 8: Kralickův rychlý test – stupnice hodnocení ukazatelů

ukazatel	výborný (1)	velmi dobrý (2)	dobrá (3)	špatný (4)	ohrožen insolvenčí (5)
kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

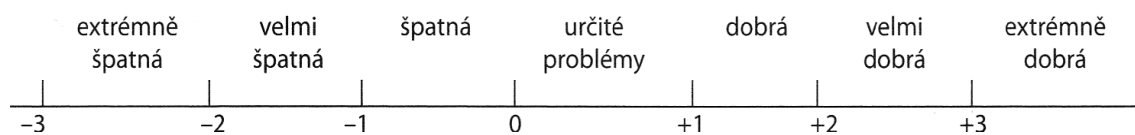
Zdroj: Sedláček, 2011

Tabulka 6: Bonitní model – Index bonity

<b>Index bonity</b>	Výpočet
	$B = 1,5 * CF/CZ + 0,08 * A/CZ + 10 * EBT/A + 5 * EBT/V + 0,3 * Z/V + 0,1 * V/A$

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrázek 9: Hodnotící stupnice



Zdroj: Sedláček, 2011

# 6 Charakteristika vývoje zemědělského podniku

## 6.1 Charakteristika společnosti

Vybrané metody srovnání jsou aplikovány na podniku SENAGRO a.s. Akciová společnost SENAGRO byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného u Krajského soudu v Českých Budějovicích (oddíl B, vložka 776) dne 1. prosince 1996. Sídlo společnosti se nachází v obci Senožaty 257, okres Pelhřimov. Podnik byl založen rozhodnutím valné hromady 18 zakladatelů ze dne 18. 6. 1996.

Hlavní předmět činnosti je:

- zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje,
- zpracování brambor, poskytování služeb pro zemědělce a zahradnictví, přípravné práce pro stavby, zednictví, zámečnictví, truhlářství,
- výroba potravinářských výrobků, hostinská činnost,
- velkoobchod, maloobchod se smíšeným zbožím a s tabákovými výrobky, provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy,
- silniční motorová doprava, opravy pracovních strojů a silničních vozidel, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů.

Společnost vlastní 406 akcionářů, největším akcionářem je Zemědělské družstvo Senožaty, které drží 60,49 % akcií. Základní kapitál činí 85 920 000 Kč, je rozvržen na 8 050 ks kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč a 7 787 ks kmenových akcií na jméno ve jmenovité hodnotě 10 000 Kč. Podnik uskutečňuje svoji hospodářskou činnost ve střediscích rostlinné výroby, živočišné výroby, služeb a správy. Firma SENAGRO a.s. hospodaří na dvanácti katastrálních územích náhorní roviny v nadmořské výšce 460 – 540 m nad mořem. V roce 2010 hospodařila společnost



na výměře 2 010,7 ha z toho 1 713 ha orné půdy a 297 ha luk a pastvin. Počet zaměstnanců společnosti je 103 a z toho 23 řídicích pracovníků.

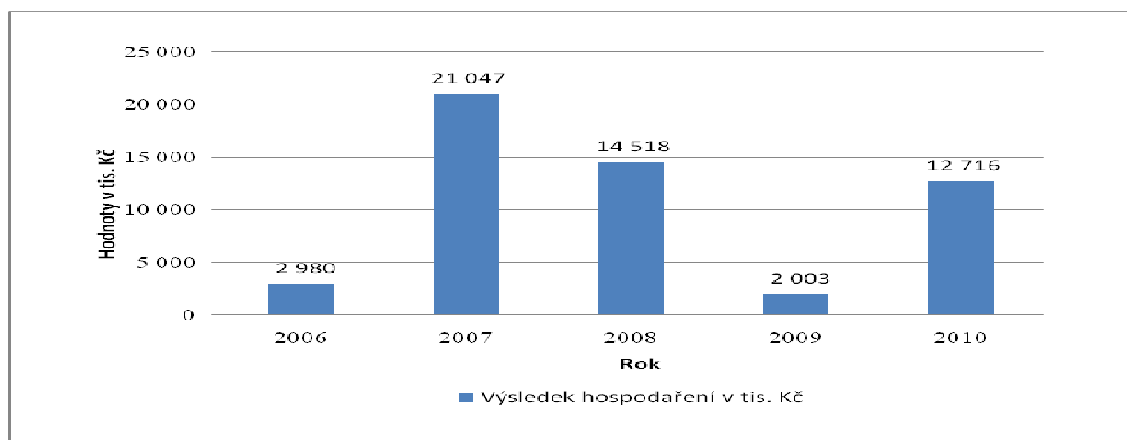
Výsledek hospodaření je ovlivněn úrodností půdy a je závislý především na působení klimatických podmínek. Z Tabulky 7 je patrné, že v roce 2006 společnost vytvořila kladný výsledek hospodaření za účetní období ve výši 2 980 000 Kč, roku 2007 se zisk prudce navýšil na 21 047 000 Kč, tento nárůst zapříčinila rostlinná výroba vlivem příznivých klimatických podmínek. Hospodářský výsledek v roce 2008 se snížil o 31 %, z důvodu poklesu výkupních cen zemědělských produktů na podzim tohoto roku. Snížení zemědělské výroby se promítlo i do poklesu hospodářského výsledku podniku v roce 2009. Vlivem ekonomické krize byl v tomto roce zisk kalkulován ve výši 2 003 000 Kč a ve srovnání s předcházejícím rokem došlo k jeho výraznému snížení až o 86 %. Rok 2010 je považován za mimořádný z hlediska nárůstu cen zemědělských komodit, výsledek hospodaření tak činí 12 716 000 Kč.

Tabulka 7: Vývoj výsledku hospodaření akciové společnosti SENAGRO za účetní období 2006 – 2010 (v tis. Kč)

Položka	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Výnosy	164 687	210 533	211 588	171 909	192 315
Náklady	161 707	189 487	197 070	169 906	179 599
VH za účetní období	2 980	21 047	14 518	2 003	12 716

Zdroj: Výroční zprávy společnosti 2008 a 2010

Graf 1: Výsledek hospodaření SENAGRO a.s. za účetní období 2006 – 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: Výroční zprávy společnosti 2008 a 2010

## 6.2 Charakteristika konkurenčních zemědělských podniků

Pozice sledované akciové společnosti SENAGRO je posouzena v souboru konkurenčních firem v kraji Vysočina. Předpokladem mezipodnikového srovnávání je vhodný výběr podniků, které mají stejné podmínky srovnávání. Jedná se o firmy hospodařící v zemědělském odvětví v kraji Vysočina na katastrálním území okresu Pelhřimov. Konkurenční firmy se zabývají zemědělskou výrobou (rostlinná a živočišná výroba) včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků. Velikost jednotlivých firem z hlediska počtu pracovníků je shodná. Průměrný počet zaměstnanců se pohybuje v rozmezí 100 až 113 včetně řídících pracovníků. Srovnávaný podnik má také stejné investiční vybavení a používá podobnou technologii jako konkurenční firmy. Sledované hodnoty ukazatelů jsou shodně prostorově i věcně vymezeny.

Tabulka 8: Přehled analyzovaných zemědělských podniků v okrese Pelhřimov

Obchodní jméno	Právní forma	Sídlo	Počet zaměstnanců
Senagro a.s.	akciová společnost	Senožaty 257, 394 56 Senožaty	103
Agropodnik Košetice, a.s.	akciová společnost	Košetice 212, 394 22 Košetice	112
Zemědělské obchodní družstvo Hořice	družstvo	Hořice 66, 396 01 Humpolec	105
Zemědělské družstvo Vysočina Želiv	družstvo	Želiv 263, 394 44 Želiv	113
Zemědělské družstvo Velká Chyška	družstvo	Velká Chyška 108, 394 28 Velká Chyška	100

Zdroj: Přílohy k účetním závěrkám podniků za rok 2010

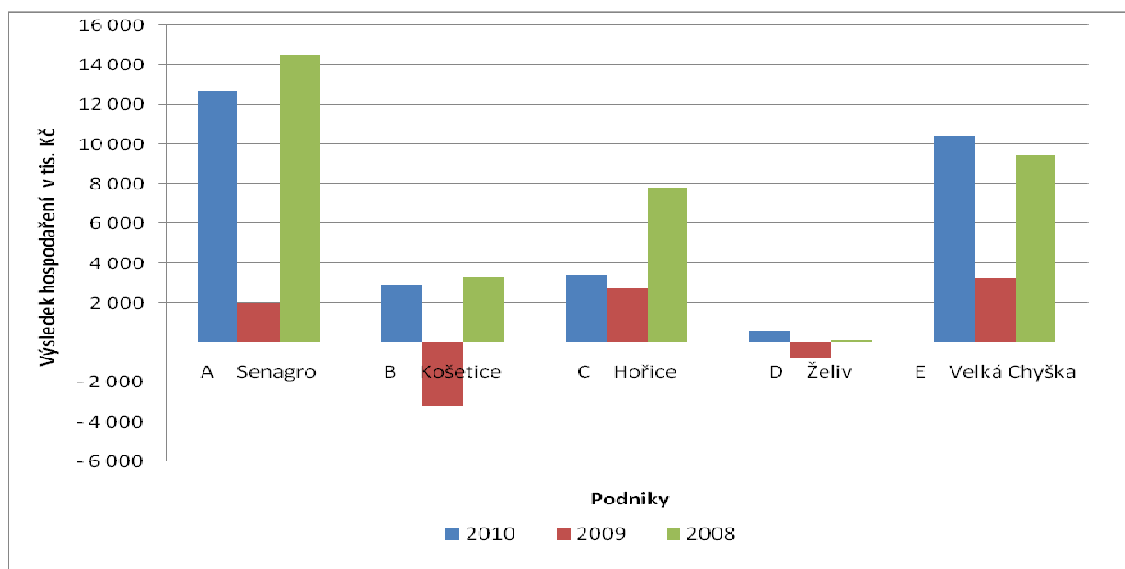
Tabulka 9: Přehled analyzovaných zemědělských podniků v okrese Pelhřimov

Obchodní jméno	Zemědělská půda v ha	Hlavní předmět činnosti
Senagro a.s.	2 010,70	zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků
Agropodnik Košetice, a.s.	2 850,00	zemědělská prvovýroba-rostlinná výroba, živočišná výroba, expedice brambor
Zemědělské obchodní družstvo Hořice	2 912,81	zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků
Zemědělské družstvo Vysočina Želiv	3 289,50	zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků
Zemědělské družstvo Velká Chyška	2 435,40	zemědělská výroba včetně prodeje

Zdroj: Přílohy k účetním závěrkám podniků za rok 2010

Zemědělské podniky jsou klasifikovány podle výsledku hospodaření, který zohledňuje specifika odvětví, a která jsou dána výrobním procesem probíhajícím na půdě i klimatickými podmínkami. Na uvedeném grafu jsou firmy hodnoceny podle výsledku hospodaření dosaženého za účetní období 2010. Současně je porovnána situace firem za rok 2009 a 2008. Jak již bylo uvedeno, v roce 2009 došlo k výraznému poklesu výsledku hospodaření vlivem ekonomické krize. Agropodnik Košetice, a.s. a Zemědělské družstvo Vysočina Želiv dosáhly v tomto roce záporného výsledku hospodaření. Ostatní firmy vykazují značné snížení zisku. Příčinou byla celková situace v zemědělství, kdy téměř všechny vyráběné komodity jak z rostlinné, tak z živočišné výroby zaznamenaly znatelný pokles cen. V roce 2010 byl zjištěn pozitivní vývoj výsledku hospodaření, nejvyšší hodnotu zisku vykazuje akciová společnost SENAGRO a naopak nejnižší výsledek hospodaření zaznamenalo Zemědělské družstvo Vysočina Želiv.

Graf 2: Klasifikace zemědělských podniků podle výsledku hospodaření za účetní období 2008 – 2010 (v tis. Kč)



Zdroj: Účetní závěrky podniků za rok 2009 a 2010, vlastní zpracování

Hlavní činností zemědělských podniků je rostlinná a živočišná výroba, proto dané zkoumání začíná právě zde. V následující tabulce jsou podniky porovnány podle získaných výnosů z rostlinné a živočišné produkce za rok 2010. Z rozboru vyplývá, že výrazný rozdíl je u podniku SENAGRO a.s., který se zabývá převážně rostlinnou výrobou a tak výnosy z této činnosti tvoří 81,86 % z celkových výnosů zemědělské produkce. U ostatních firem převažují výnosy z živočišné výroby. Zejména Zemědělské družstvo Velká Chyška se podílí se 71,52 % výnosů z živočišné výroby na celkové produkci.

Tabulka 10: Porovnání výnosů ze zemědělské produkce SENAGRO a.s. s konkurenčními podniky za rok 2010 (v %)

Podnik	Výnosy ze zemědělské produkce (v tis. Kč)				Celkem produkce
	rostlinná výroba		živočišná výroba		
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	
A Senagro	148 601,00	81,86	32 936,00	18,14	181 537,00
B Košetice	43 839,17	37,99	71 542,45	62,01	115 381,61
C Hořice	31 450,00	40,45	46 292,00	59,55	77 742,00
D Želiv	67 076,00	49,55	68 297,00	50,45	135 373,00
E Velká Chyška	25 611,00	28,48	64 311,00	71,52	89 922,00

Zdroj: Přílohy k účetním závěrkám podniků za rok 2010, vlastní výpočty

### 6.3 Vývoj zemědělské produkce ve sledovaném období

Podle Zelené zprávy (2010) je rok 2010 charakterizován jako rok oživení zemědělství po období ekonomické krize, která se promítla do výsledků roku 2009. Na poklesu zemědělské produkce se podílejí všechny nejvýznamnější zemědělské komodity jak z rostlinné, tak z živočišné výroby. Snížení zemědělské výroby se promítlo do poklesu hospodářského výsledku odvětví (viz Tabulka 11). V roce 2009 je podnikatelský důchod kalkulován ve výši 2 585 mil. Kč. Ve srovnání s předcházejícím rokem došlo k jeho výraznému snížení až o 74,50 %. V roce 2010 je zachycen pozitivní vývoj výsledku hospodaření, který se zvýšil o 141,40 % a činí 6 240 mil. Kč. Tento rok je nutno považovat za mimořádný, zejména z hlediska nárůstu cen zemědělských komodit.

Tabulka 11: Výsledek hospodaření v zemědělském odvětví ve sledovaném období 2008 – 2010 (v tis. Kč)

Položka	Rok		
	2008	2009	2010
Výsledek hospodaření v odvětví	10 143 000	2 585 000	6 240 000

Zdroj: Zelená zpráva 2010

Tabulka 12 zachycuje vývoj zemědělské produkce v České republice a následně vývoj v kraji Vysočina ve sledovaném období. V roce 2010 došlo v rostlinné výrobě v porovnání s rokem 2009 ke zvýšení produkce o 11,42 % v celém odvětví a o 10,70 % v kraji Vysočina. Podle Zelená zpráva (2010) byl důsledkem značný nárůst cen obilovin a olejnin, který však nekompensoval značný propad produkce v roce 2009 ve srovnání s rokem 2008. Další pokles v roce 2010 zaznamenala živočišná výroba celého odvětví o 3,41 % z důvodu poklesu produkce všech komodit, výjimkou bylo mléko, u kterého došlo k navýšení ceny.

Tabulka 12: Vývoj zemědělské produkce v České republice a v kraji Vysočina za období 2008 – 2010 (v tis. Kč)

Odvětví	Rok			Relativní změna v %	
	2008	2009	2010	2009/2008	2010/2009
<b>Česká republika</b>					
Rostlinná produkce	62 509 000	51 115 000	56 951 000	-18,23	11,42
Živočišná produkce	52 417 000	42 402 000	40 958 000	-19,11	- 3,41
<b>Kraj Vysočina</b>					
Rostlinná produkce	5 796 000	4 821 000	5 337 000	-16,82	10,70
Živočišná produkce	7 073 000	5 539 000	5 653 000	-21,69	2,06

Zdroj: Český statistický úřad, vlastní výpočty

## **7 Aplikace vybraných metod srovnání**

### **7.1 Porovnání majetkové a kapitálové struktury podniku s konkurenčními firmami**

Diplomová práce se zabývá analýzou majetkové a kapitálové struktury zemědělského podniku SENAGRO a.s. ve sledovaném roce 2010. Hodnoty vertikální analýzy podnikového majetku a kapitálu jsou porovnány s konkurenčními podniky. V práci jsou pro prostorové srovnání použita poměrná čísla struktury, která vyjadřují podíl části k celku příslušného ukazatele a jsou vhodné pro srovnání s jinými podniky. Tabulka 13 uvádí vybrané položky rozvah pěti zemědělských podniků.

Z následující tabulky vyplývá, že akciová společnost SENAGRO investovala ve sledovaném roce 2010 kapitál do dlouhodobých aktiv především do dlouhodobého hmotného majetku, jelikož s ním může dosáhnout vyšší výnosnosti. Nejméně výnosné jsou hotové peníze (nulový výnos). Společnost během roku investovala prostředky do nákupu pozemků, na obnovu stáda (především skotu), do výstavby silážního žlabu a do obnovy strojů, technologie i dopravních prostředků. Podíl dlouhodobého hmotného majetku na celkovém majetku firmy v roce 2010 činí 67,43 %. Správný poměr stálých a oběžných aktiv je předurčen povahou hospodářské činnosti a nezbytností zajistit likviditu. Podíl dlouhodobých aktiv je 68,75 % a podíl oběžných aktiv činí 31,08 % na celkových aktivech firmy. Hodnota i vnitřní uspořádání podnikového majetku SENAGRO a.s. se nijak výrazně neliší od konkurenčních firem. Dlouhodobý majetek Zemědělského obchodního družstva Hořice se podílí s 60,22 % na celkových aktivech firmy, což je o 8,53 % méně než u akciové společnosti SENAGRO. Největší podíl u všech firem zaujímá dlouhodobý hmotný majetek, což vyplývá z předmětu podnikání firem. Neodlišuje se ani vnitřní struktura oběžného majetku. Na celkových aktivech se podílí jak u sledované společnosti, tak u konkurenčních podniků především zásoby.

Podniky řeší otázku velikosti použitého kapitálu, ale také rozhodují, který druh kapitálu využijí při svém financování. Podstupují taková rizika, aby výnos byl optimální. Optimální poměr mezi vlastním a cizím kapitálem (čím vyšší hodnotu ukazatel dosahuje, tím je lepší pozice podniku vůči věřitelům) splňuje akciová společnost SENAGRO ve sledovaném roce 2010. Vlastní kapitál je v tomto roce větší 1,32x než cizí zdroje a na celkovém kapitálu se podílí s 56,88 %. Nejlepší pozici vůči věřitelům má ovšem Agropodnik Košetice, a.s., protože vlastní kapitál je větší 2,65x než cizí zdroje. Naopak Zemědělské družstvo Velká Chyška více používá cizí kapitál, což zvyšuje zadluženost firmy a tím snižuje její finanční stabilitu. Důsledkem většího použití cizího kapitálu se zvyšuje finanční páka podniku, a jak potvrzují další výpočty, dochází k ovlivňování výnosnosti.

Sledovaný podnik SENAGRO a.s. používá k financování své činnosti dlouhodobý cizí kapitál, přestože krátkodobý cizí kapitál je levnější. V roce 2010 činí podíl bankovních úvěrů a výpomocí na celkovém kapitálu 25,50 %. Jak vyplývá z následující tabulky, firma SENAGRO a.s. je překapitalizovaná, neboli z dlouhodobých zdrojů je financován nejen dlouhodobý majetek a trvale vázaný oběžný majetek, ale i oběžná aktiva. Dlouhodobý kapitál (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál) převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku. Tato skutečnost zajišťuje sice vysokou stabilitu podniku, ale současně klesá efektivnost používaného kapitálu. Použití cizího dlouhodobého kapitálu k financování krátkodobého majetku je spojeno s vyšší úrokovou sazbou.

Tabulka 13: Porovnání majetkové a kapitálové struktury SENAGRO a.s. s konkurenčními podniky v roce 2010 (v %)

Položka rozvahy (%)	Senagro a.s.	Agropodnik košetice, a.s.	Zemědělské obchodní družstvo Hořice	Zemědělské družstvo Vysočina Želiv	Zemědělské družstvo Velká Chyška	Zemědělské družstvo Velká Chyška
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	<b>68,75</b>	<b>69,29</b>	<b>60,22</b>	<b>66,50</b>	<b>68,98</b>	<b>68,98</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,24	0,14	0,00	0,01	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	67,43	68,80	53,65	59,04	68,80	68,80
Dlouhodobý finanční majetek	1,09	0,35	6,56	7,46	0,18	0,18
<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	<b>31,08</b>	<b>30,71</b>	<b>39,78</b>	<b>33,50</b>	<b>30,76</b>	<b>30,76</b>
Zásoby	14,26	17,91	22,52	26,41	16,48	16,48
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,57	- 0,02	0,29	0,29
Krátkodobé pohledávky	10,96	8,87	9,90	5,10	9,24	9,24
Krátkodobý finanční majetek	5,86	3,93	6,80	1,99	4,74	4,74
Ostatní aktiva - časové rozlišení	0,16	0,00	0,00	0,00	0,26	0,26
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>56,88</b>	<b>72,59</b>	<b>63,96</b>	<b>63,82</b>	<b>49,81</b>	<b>49,81</b>
Základní kapitál	33,24	67,28	43,25	31,72	2,87	2,87
Kapitálové fondy	0,01	1,46	0,00	2,35	13,62	13,62
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	3,14	2,86	3,61	24,08	10,84	10,84
Výsledek hospodaření min. let	15,58	0,00	15,28	5,40	18,36	18,36
Výsledek hospodaření běžného účetní období	4,92	1,00	1,82	0,28	4,12	4,12
<b>Cizí zdroje</b>	<b>42,97</b>	<b>27,41</b>	<b>36,04</b>	<b>36,18</b>	<b>49,86</b>	<b>49,86</b>
Rezervy	3,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	3,18	4,00	11,02	9,16	37,17	37,17
Krátkodobé závazky	11,13	2,94	9,31	5,76	3,80	3,80
Bankovní úvěry a výpomoci	25,50	20,46	15,71	21,26	8,89	8,89
Ostatní aktiva - časové rozlišení	0,15	0,00	0,00	0,00	0,33	0,33

Zdroj: Vlastní výpočty

## 7.2 Metody mezipodnikového srovnávání

V této kapitole jsou aplikovány vybrané metody srovnání, které jsou zaměřené na zjištění postavení sledovaného podniku SENAGRO a.s. mezi konkurenčními firmami. Při postupu mezipodnikového srovnávání je důležité vymezit kritéria, podle kterých budou firmy rozlišovány. Výběr podniků a volba kritérií ovlivní konečný výsledek mezipodnikového srovnávání. Vstupní údaje pro jednorozměrné a vícerozměrné hodnocení jsou uvedeny v příloze práce.



## 7.2.1 Jednorozměrné srovnávací metody

Jednorozměrné metody umožňují získat základní představu o vzájemném postavení podniků, což je předmětem daného zkoumání. V práci jsou vymezeny rozhodující ukazatele, které nejlépe charakterizují výsledky firem podle specifik odvětví za rok 2010. Svatoš (2001) uvádí, že s růstem počtu obyvatelstva a ubýváním půd vhodných pro zemědělské využití, vznikla potřeba dosahovat více produkce z každé jednotky plochy obdělávané půdy. Toho lze dosáhnout využíváním nových technologií, vědeckých poznatků, zvyšováním účinnosti přírodních faktorů. Předpokladem daného srovnání je proto zjistit výši produkce z jednotky plochy zemědělské půdy u akciové společnosti SENAGRO a následně ji porovnat s konkurencí.

Pro posouzení účinnosti výrobního procesu, který probíhá na půdě, jsou použity ukazatele intenzity zemědělské výroby na jednotku výrobního faktoru – ukazatel produktivity práce, produktivity půdy a ukazatel fondová účinnost. Dosaženým efektem v zemědělství je produkce v hodnotovém vyjádření (tržby).

Hodnocení podniků:

- podle produktivity půdy,
- podle produktivity práce,
- podle účinnosti dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku.

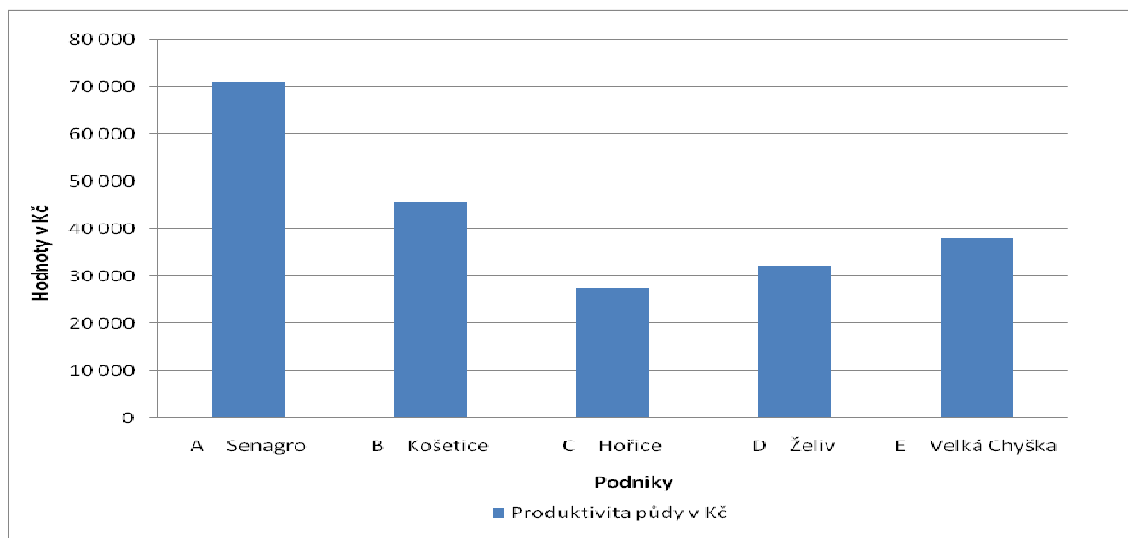
Tabulka 14: Vybrané ukazatele podle specifik odvětví v roce 2010 (v Kč)

Podnik	Ukazatel		
	Produktivita půdy	Produktivita práce	Účinnost DM
A Senagro	70 865,87	1 383 398,06	0,8147
B Košetice	45 646,67	1 161 544,64	0,6348
C Hořice	27 394,85	759 961,90	0,7970
D Želiv	32 043,17	932 796,46	0,8037
E Velká Chyška	37 951,88	924 280,00	0,5311

Zdroj: Vlastní výpočty

Hodnocení dílčích kritérií vyplývá z následujících grafických zobrazení.

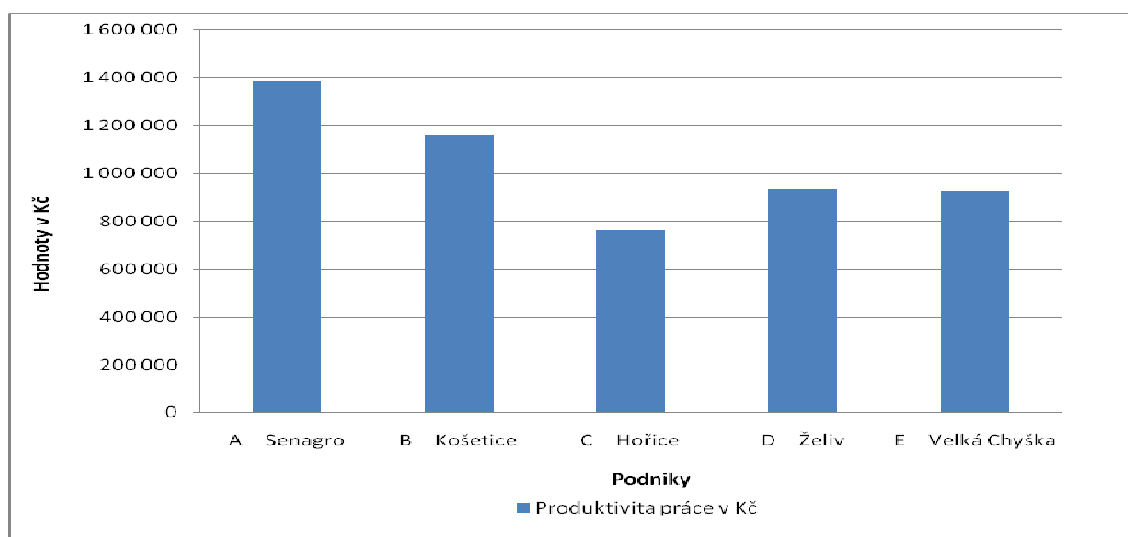
Graf 3: Porovnávání podniků podle produktivity půdy v roce 2010 (v Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

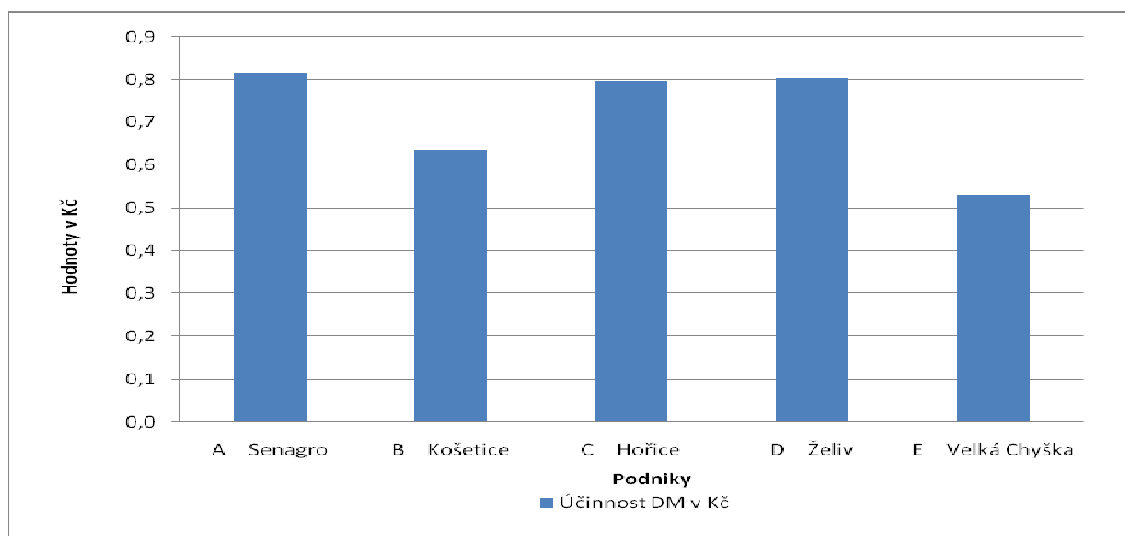
Podle ukazatele produktivity půdy jednotlivých firem je neúspěšnějším podnikem SENAGRO a.s. Jako druhý v pořadí je Agropodnik Košetice, a.s. Třetí místo obsadilo Zemědělské družstvo Velká Chyška. Z hlediska produktivity práce (viz Graf 4) je pořadí úspěšnosti téměř identické.

Graf 4: Porovnávání podniků podle produktivity práce v roce 2010 (v Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 5: Porovnávání podniků podle účinnosti dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku v roce 2010 (v Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z hlediska účinnosti fixních aktiv je pořadí úspěšnosti opačné. Podniky, které mají nízkou produktivitu práce, se vyznačují vysokým využitím stálých aktiv. Jedná se o Zemědělské obchodní družstvo Hořice a Zemědělské družstvo Vysočina Želiv, které mají vysokou účinnost dlouhodobých aktiv. Naopak Agropodnik Košetice, a.s. má nižší účinnost majetku a vyznačuje se vyšší produktivitou práce. Je to dáno vysokým podílem hmotného majetku, který je pro výrobu nezbytný.

Z uvedených grafů vyplývá, že výsledné pořadí zemědělských podniků je z hlediska jednotlivých kritérií různé. Následující obrázek hodnotí pořadí podniků podle zvolených ukazatelů. Podnik SENAGRO a.s. je nejúspěšnější podle všech vybraných kritérií. Naopak Zemědělské obchodní družstvo Hořice dosáhlo špatného ohodnocení v prvních dvou ukazatelích. Výsledky ostatních firem nevedou k jednoznačnému závěru.

Obrázek 10: Výsledné pořadí podniků podle jednotlivých kritérií za rok 2010

Podnik	Ukazatel		
	Produktivita půdy	Produktivita práce	Účinnost DM
A Senagro	1	1	1
B Košetice	2	2	4
C Hořice	5	5	3
D Želiv	4	3	2
E Velká Chyška	3	4	5

Zdroj: Vlastní zpracování

## 7.2.2 Vícerozměrné srovnávací metody

Diplomová práce je zaměřena na srovnání efektivnosti podniku podle více hledisek. Jsou zde aplikovány matematicko-statistické metody: metoda jednoduchého součtu pořadí, metoda jednoduchého podílu, bodovací metoda, metoda normované proměnné a metoda vzdálenosti od fiktivního objektu. Základním cílem metod je zjistit postavení jednotlivých firem podle více ukazatelů, které nejlépe charakterizují činnost podniku i specifika daného odvětví.

Předpokladem pro výběr ukazatelů je posoudit hospodárnost výroby a efektivnost vynaloženého vlastního kapitálu zemědělských podniků. Zvolená kritéria nemají mezi sebou žádnou vazbu. V práci jsou použity ukazatele produktivity a to produktivita práce, výnosy z rostlinné produkce na ha zemědělské půdy a výnosy z živočišné produkce na 1 Kč hospodářských zvířat. Celková efektivita vynaloženého vlastního kapitálu je vyjádřena pomocí ukazatele rentability vlastního kapitálu. Všechny ukazatele jsou výnosového typu, což znamená, že maximální hodnota kritéria představuje i maximální počet bodů nebo maximální pořadí.

Základem pro porovnávání a stanovení pořadí zemědělských podniků je sestavení výchozí srovnávací matice (viz Tabulka 15). Hodnotícím kritériem je součet i průměr bodů. Pro výpočty jsou použity jednotkové váhy.

Tabulka 15: Výchozí srovnávací matice

Podnik	Ukazatel (v Kč)			
	Rentabilita vlastního kapitálu	Produktivita práce	Výnosy z rostlinné produkce na ha z. p.	Výnosy z živočišné produkce na 1 Kč h. z.
	ROE	PP	V z. p.	V h. z.
A Senagro	0,0865	1 383 398,06	73 905,11	1,6506
B Košetice	0,0137	1 161 544,64	15 382,16	2,7392
C Hořice	0,0285	759 961,90	10 797,13	1,9088
D Želiv	0,0043	932 796,46	20 390,94	2,1958
E Velká Chyška	0,0828	924 280,00	10 516,14	2,4885
Charakter ukazatele	1,0000	1,00	1,00	1,0000
Průměr	0,0432	1 032 396,21	26 198,30	2,1966
Směrodatná odchylka	0,0348	217 122,68	24 123,76	0,3900
Maximální hodnota	0,0865	1 383 398,06	73 905,11	2,7392
Minimální hodnota	0,0043	759 961,90	10 516,14	1,6506
Variační rozpětí	0,0821	623 436,15	63 388,97	1,0886

Zdroj: Vlastní výpočty

### 7.2.2.1 Metoda jednoduchého součtu pořadí

Tabulka 16: I. Metoda jednoduchého součtu pořadí

Podnik	Ukazatel				Součet	Pořadí
	ROE	PP	V z. p.	V h. z.		
A Senagro	5	5	5	1	16	1.
B Košetice	2	4	3	5	14	2.
C Hořice	3	1	2	2	8	5.
D Želiv	1	3	4	3	11	3. - 4.
E Velká Chyška	4	2	1	4	11	3. - 4.

Zdroj: Vlastní výpočty

Přiřazením pořadí jednotlivým podnikům dostaneme veličinu, kterou můžeme sčítat. Výsledkem pro každý podnik je prostý součet bodů. Podnik SENAGRO a.s., který má nejvyšší součet bodů, je považován za nejlepší. Zemědělské obchodní družstvo Hořice má naopak nejnižší součet bodů a tím je považován za nejhorší.

### 7.2.2.2 Metoda jednoduchého podílu

Tabulka 17: II. Metoda jednoduchého podílu

Podnik	Ukazatel				Součet	Průměr	Pořadí
	ROE	PP	V z. p.	V h. z.			
A Senagro	2,0039	1,3400	2,8210	0,7514	6,9163	1,7291	1.
B Košetice	0,3176	1,1251	0,5871	1,2470	3,2769	0,8192	3.
C Hořice	0,6594	0,7361	0,4121	0,8690	2,6766	0,6692	5.
D Želiv	0,1007	0,9035	0,7783	0,9997	2,7822	0,6955	4.
E Velká Chyška	1,9184	0,8953	0,4014	1,1329	4,3480	1,0870	2.

Zdroj: Vlastní výpočty

V tomto případě je pořadí podniků dáno průměrným počtem bodů. Nejvyšší hodnota průměru prezentuje nejúspěšnější podnik, kterým je SENAGRO a.s. Nejnižší průměrný počet bodů obdrželo Zemědělské obchodní družstvo Hořice.

### 7.2.2.3 Bodovací metoda

Tabulka 18: III. Bodovací metoda

Podnik	Ukazatel				Součet	Průměr	Pořadí
	ROE	PP	V z. p.	V h. z.			
A Senagro	1,0000	1,0000	1,0000	0,0000	3,0000	0,7500	1.
B Košetice	0,1140	0,6441	0,0768	1,0000	1,8349	0,4587	3.
C Hořice	0,2936	0,0000	0,0044	0,2372	0,5352	0,1338	5.
D Želiv	0,0000	0,2772	0,1558	0,5009	0,9339	0,2335	4.
E Velká Chyška	0,9551	0,2636	0,0000	0,7697	1,9884	0,4971	2.

Zdroj: Vlastní výpočty

Hodnotícím kritériem je součet nebo průměr přiřazených bodů jednotlivým ukazatelům. Obě kritéria jsou zcela rovnocenná. Nejlepší je opět firma SENAGRO a.s., která dosáhla maximální hodnoty. Nejnižší počet bodů má Zemědělské obchodní družstvo Hořice.

### 7.2.2.4 Metoda normované proměnné

Tabulka 19: IV. Metoda normované proměnné

Podnik	Ukazatel				Součet	Průměr	Pořadí
	ROE	PP	V z. p.	V h. z.			
A Senagro	1,2468	1,6166	1,9776	-1,3999	3,4411	0,8603	1.
B Košetice	-0,8475	0,5948	-0,4484	1,3912	0,6902	0,1725	3.
C Hořice	-0,4230	-1,2547	-0,6384	-0,7379	-3,0541	-0,7635	5.
D Želiv	-1,1169	-0,4587	-0,2407	-0,0019	-1,8183	-0,4546	4.
E Velká Chýška	1,1406	-0,4979	-0,6501	0,7485	0,7411	0,1853	2.
<b>Fiktivní objekt</b>	<b>1,2468</b>	<b>1,6166</b>	<b>1,9776</b>	<b>1,3912</b>			

Zdroj: Vlastní výpočty

Pomocí této metody se slučují normované hodnoty jednotlivých ukazatelů. Jako hodnotící kritéria jsou použity součet a průměr normovaných proměnných. Za nejúspěšnější podnik je považován SENAGRO a.s. a nejhorsím, který obsadil poslední místo je opět Zemědělské obchodní družstvo Hořice.

### 7.2.2.5 Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Tabulka 20: V. Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Podnik	Ukazatel				Vzdál. od fikt. objektu	Průměrná vzdálenost	Pořadí
	ROE	PP	V z. p.	V h. z.			
A Senagro	0,0000	0,0000	0,0000	7,7904	2,7911	0,6978	1.
B Košetice	4,3861	1,0441	5,8852	0,0000	3,3638	0,8410	2.
C Hořice	2,7883	8,2447	6,8435	4,5332	4,7339	1,1835	5.
D Želiv	5,5870	4,3070	4,9209	1,9409	4,0934	1,0233	4.
E Velká Chýška	0,0113	4,4713	6,9046	0,4131	3,4352	0,8588	3.

Zdroj: Vlastní výpočty

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu slouží k hodnocení efektivnosti řízení. U této metody transformujeme původní hodnoty na normované proměnné. Nejlepší je podnik, u kterého je euklidovská vzdálenost od fiktivního objektu nejmenší, a tím je SENAGRO a.s. Nejdlejší vzdálenost od fiktivního objektu má Zemědělské obchodní družstvo Hořice.

### 7.2.2.6 Výsledné pořadí firem podle metod srovnání

Tabulka 21: Výsledné pořadí firem podle jednotlivých metod srovnání

Podnik	Metoda				
	I.	II.	III.	IV.	V.
A Senagro	1	1	1	1	1
B Košetice	2	3	3	3	2
C Hořice	5	5	5	5	5
D Želiv	3-4	4	4	4	4
E Velká Chyška	3-4	2	2	2	3

Zdroj: Vlastní zpracování

Výhodou vícerozměrných srovnávacích metod je, že umožňují určit pozici podniku v rámci konkurenčních firem v daném odvětví. Jednotlivé metody přináší rozdílné výsledky, ale z Tabulky 21 můžeme vidět, že odlišnost není nijak výrazná. Podnik SENAGRO a.s. má nejlepší postavení vůči svým konkurentům. Jedná se o nejlépe hospodařící společnost v analyzovaném souboru firem. Obsadil první místo ve všech sledovaných metodách. Naopak negativně hodnoceno je Zemědělské obchodní družstvo Hořice. Posouzení pomocí druhé, třetí a čtvrté metody je zcela identické. Současně je výsledné pořadí podniků obdobné u první a páté metody. V první metodě se odlišuje Zemědělské družstvo Velká Chyška, kdy ostatní metody ho řadí na druhé místo, zatímco metoda jednoduchého součtu pořadí a metoda vzdálenosti od fiktivního objektu mu přiřazují třetí až čtvrté místo.



## **8 Zhodnocení podnikové výkonnosti ve vztahu ke konkurenčnímu podniku**

### **8.1 Analýza poměrových ukazatelů**

Pro zhodnocení výkonnosti akciové společnosti SENAGRO jsou použity nejdůležitější oblasti poměrových ukazatelů, které pomáhají určit celkovou ekonomickou situaci podniku a jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy. Jedná se o ukazatele likvidity, rentability, aktivity a zadluženosti (viz Tabulka 22).

Finanční situace podniku a její predikce je v práci posouzena vybranými bonitními a bankrotními modely za období 2008 – 2010. Ukazatele poměrové analýzy a zvolené bankrotní a bonitní indikátory jsou porovnány s konkurenčními firmami za rok 2010, což poskytuje užitečnou představu, jak je na tom sledovaná společnost vůči svým konkurentům.

Tabulka 22: Analýza poměrových ukazatelů SENAGRO a.s. ve srovnání s konkurenčními podniky v roce 2010 (v %)

Poměrové ukazatele	Podniky				
	Senagro a.s.	Agropodnik Košetice, a.s.	Zemědělské obchodní družstvo Hořice	Zemědělské družstvo Vysočina Želiv	Velká Chýška Zemědělské družstvo
	A	B	C	D	E
<b>Ukazatele likvidity</b>					
Běžná likvidita	2,79	10,43	4,27	5,82	8,10
Pohotová likvidita	1,51	4,35	1,85	1,23	3,76
Okamžitá likvidita	0,53	1,34	0,73	0,35	1,25
<b>Ukazatele rentability (%)</b>					
Rentabilita tržeb (ROS)	12,17	3,53	6,88	4,32	14,91
Rentabilita celkových aktiv (ROA)	6,71	1,54	2,94	2,05	5,45
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	8,65	1,37	2,85	0,43	8,28
<b>Ukazatele aktivity (počet obrátů za rok)</b>					
Rychlost obratu aktiv	0,55	0,44	0,43	0,48	0,37
Rychlost obratu stálých aktiv	0,80	0,63	0,71	0,71	0,53
Doba obratu zásob (ve dnech)	93,10	147,32	189,56	200,38	162,39
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	71,59	72,93	83,32	38,72	91,06
Doba obratu závazků (ve dnech)	72,66	24,21	78,39	43,66	37,40
<b>Ukazatele zadluženosti</b>					
Kvóta vlastního kapitálu	0,57	0,73	0,64	0,64	0,50
Krytí úroků	9,35	2,22	3,16	1,79	10,02

Zdroj: Vlastní výpočty

Okamžitá likvidita vyjadřuje platební schopnost podniku k určitému dni, představuje nejpřísnější ukazatel likvidity. Akciová společnost SENAGRO a Zemědělské družstvo Vysočina Želiv dosáhly v roce 2010 optimálních hodnot (0,2 – 0,6). Jsou schopny krýt svými peněžními prostředky své běžné potřeby. Pohotová likvidita hodnotí platební schopnost z hlediska delšího období a vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby z ukazatele běžné likvidity. SENAGRO a.s. a Zemědělské družstvo Vysočina Želiv dospěly opět uspokojujících výsledků (1,0 – 1,5). Ostatní podniky vykazují vyšší likviditu, což není nejvhodnější, vážou značný objem krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků. Vyšší hodnoty ukazatele jsou příznivější z hlediska věřitelů, neboť se snižuje nebezpečí platební neschopnosti. Oblast běžné likvidity vypovídá, jak jsou podniky schopny pokrýt své krátkodobé závazky oběžnými aktivy. Všechny

společnosti dosahují nadbytečné likvidity (optimum 1,6 – 2,5). U zásob zemědělských firem může trvat delší dobu, než se přemění na peníze. Finanční nezávislost má nejvyšší Agropodnik Košetice, a.s., kvóta vlastního kapitálu činí 73 %. Věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Zemědělské družstvo Velká Chyška má nejlepší pozici vůči věřitelům, protože zisk převyšuje placené úroky 10x. Část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál.

Ukazatele aktivity měří, jak společnost efektivně hospodaří se svými aktivy či jak využívá své majetkové části. Ve srovnání s ostatními podniky je rychlost obratu aktiv nejnižší u Zemědělského družstva Velká Chyška. Podnik má velké množství celkového majetku, které přináší nízkou obratovost. Měl by zvýšit tržby nebo prodat některá aktiva. Firma SENAGRO a.s. vyprodukovala 0,55 Kč tržeb z každé koruny investované do aktiv za rok 2010. Získání výhodných podnikatelských příležitostí a navýšení aktiv by vyrovnalo společnost s konkurenčními firmami. Obratovost stálých aktiv akciové společnosti SENAGRO je nepatrně vyšší než u konkurence, což způsobuje nízká hodnota dlouhodobého majetku. Agropodnik Košetice, a.s. vykazuje větší množství stálých aktiv a tím má nižší rychlost obratu. Následujícím ukazatelem je rychlost obratu zásob, která udává kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. V porovnání s konkurenčními podniky dosahuje akciová společnost SENAGRO příznivých výsledků, jelikož doba obratu zásob je nejkratší. Finanční prostředky byly vázány v této položce aktiv 93 dní, než byly realizovány prodejem. Ostatní firmy mají zbytečné nelikvidní zásoby, které jsou neproduktivní a jsou v nich umrtveny profinancované prostředky, což vyplývá z nízké rychlosti obratu. Při nízkém obratu zásob a vysoké likviditě, lze usuzovat, že zemědělské firmy mají zastaralé zásoby. Zemědělské družstvo Vysočina Želiv není hodnoceno optimisticky, protože zásoby byly vázány v podniku 200 dní. Podle doby obratu pohledávek a doby obratu závazků dosahuje sledovaná společnost SENAGRO a.s. poměrně nepříznivých výsledků. V roce 2010 obdržela firma peněžní prostředky za své zboží po 71 dnech. V ostatních podnicích je doba obratu pohledávek také delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své závazky včas. Zemědělské družstvo

Vysočina Želiv je ve výhodě, protože poskytuje pohledávku 38,72 dne a odkládá po dobu 43,66 dne platbu faktur svým dodavatelům.

Vyšší likvidita ve sledovaném roce 2010 snižuje výnosnost jednotlivých podniků. Ve srovnání s konkurencí dosáhly SENAGRO a.s. a Zemědělské družstvo Velká Chyška uspokojiví rentability celkových aktiv (kapitálu). Sledovaná akciová společnost SENAGRO poměrně efektivně hospodaří se všemi používanými prostředky. Agropodnik Košetice, a.s. má naopak nejnižší míru rentability aktiv a rentability tržeb, vyplývá to z jeho nadměrné likvidity. Dalším měřeným ukazatelem je rentabilita tržeb, která vyjadřuje schopnost podniku transformovat výrobky na hotové peníze. Akciové společnosti SENAGRO přinesla 1 Kč tržeb 0,1217 Kč zisku. Ve srovnání s konkurencí je tato hodnota 3x vyšší než u Agropodniku Košetice, a.s., závisí na cenách prodávaných výrobků, na zisku zakalkulovaném do těchto cen a na hospodárnosti nákladů. Podíl zisku na tržbách je nejvyšší u Zemědělského družstva Velká Chyška, činí 14,91 %. Klíčovým ukazatelem rentability je výnosnost vlastního kapitálu, která měří, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Rentabilita vlastního kapitálu firmy SENAGRO a.s. převyšuje výrazně hodnoty konkurenčních podniků, a proto další kapitola zkoumá, jak srovnávaný podnik zaostává za akciovou společností SENAGRO. Zemědělské družstvo Vysočina Želiv má míru ziskovosti vlastního kapitálu nejnižší, přináší akcionářům 0,0043 Kč zisku na 1 Kč vlastního kapitálu. Následující tabulka uvádí výsledné pořadí firem podle dosažené rentability vlastního kapitálu.

Tabulka 23: Pořadí firem podle dosažené ROE

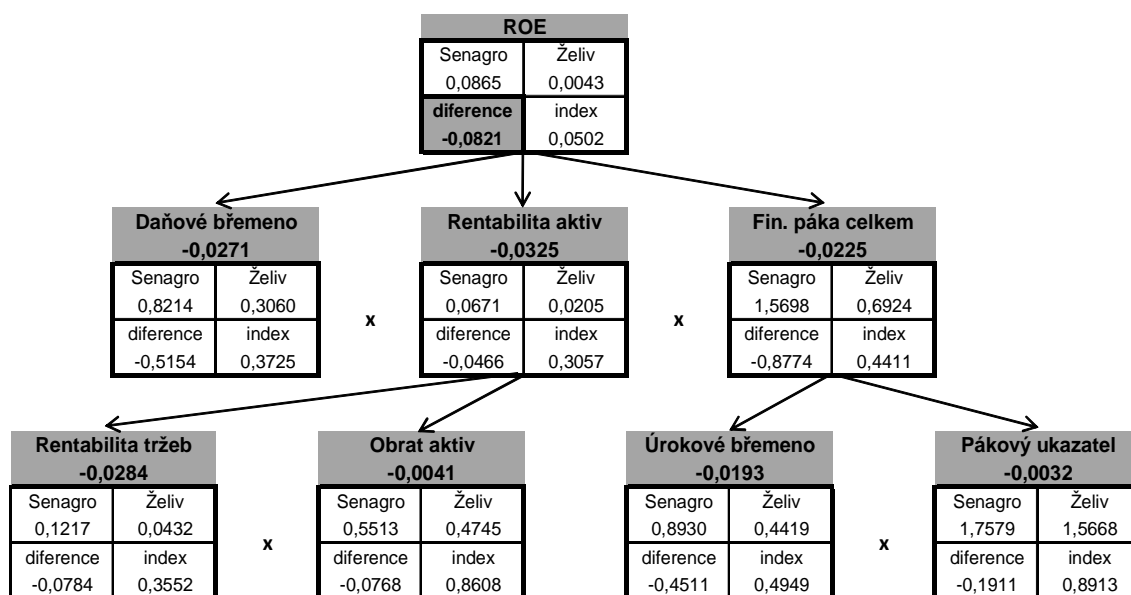
Pořadí	Podnik	ROE v roce 2010 (v %)
1.	A Senagro	8,65
2.	E Velká Chyška	8,28
3.	C Hořice	2,85
4.	B Košetice	1,37
5.	D Želiv	0,43

Zdroj: Vlastní výpočty

## 8.1.1 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Pyramidová analýza v mezipodnikovém srovnávání umožňuje posoudit, jak podnik ve srovnání se nejlepším podnikem plní svůj cíl, vyjádřený ukazatelem rentability vlastního kapitálu a jaké jsou příčiny rozdílu hodnot tohoto vrcholového ukazatele. Za srovnávací základnu je považován nejlépe hospodařící podnik SENAGRO a.s. ze zkoumaného souboru zemědělských firem. Jedná se o podnik, který dosahuje nejvyšší hodnoty ukazatele ROE. Z Tabulky 23, která uvádí pořadí zemědělských podniků podle rentability vlastního kapitálu za rok 2010, je vybrán podnik s nejnižší hodnotou vrcholového ukazatele. Srovnávanou firmou se stává Zemědělské družstvo Vysočina Želiv. Pyramidová analýza vyjadřuje, o kolik procent analyzované Zemědělské družstvo Vysočina Želiv zaostává za nejlépe hospodařícím podnikem SENAGRO a.s. a jak se na tom podílejí jednotlivé komponenty. Pro analýzu vlivu dílčích ukazatelů rozkladu je použita logaritmická metoda.

Obrázek 11: Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Z obrázku 11 můžeme vidět, že ukazatel rentability vlastního kapitálu se mezipodnikově (Želiv/Senagro) výrazně změnil. Vypočtený index vrcholového ukazatele udává v čitateli srovnávané Zemědělské družstvo Vysočina Želiv a ve jmenovateli špičkový podnik SENAGRO a.s., z čehož vyplývá, že srovnávaný podnik dosahuje pouze 5,02 % nejlépe hospodařícího podniku, zaostává o  $100 - 5,02 = 94,98$  %. Kromě procentního vyjádření může být analyzován absolutní rozdíl ukazatele ROE ( $0,0865 - 0,0043 = 0,0821$ ), tj. 8,21 haléře zisku na 1 Kč vlastního kapitálu. ROE se absolutně změnilo o  $-0,0821$ , což v relativním vyjádření obnáší již zmíněné nadměrné zhoršení. Na celkové změně ukazatele ROE se podílí daňové břemeno  $-0,0271$ , rentabilita aktiv  $-0,0325$  a celková finanční páka  $-0,0225$ . Pokles jednotlivých komponent působí na změnu vrcholového ukazatele. Na rozklad rentability vlastního kapitálu má značný vliv rentabilita tržeb ( $-0,0284$ ). Z rozkladu finanční páky vyplývá, že na celkovou změnu ROE má větší vliv úrokové břemeno nežli pokles pákového ukazatele. Z indexů dílčích komponent je patrné, že slabým místem Zemědělského družstva Vysočina Želiv je nízká rentabilita tržeb, podnik zaostává za akciovou společností SENAGRO o 64,48 % ( $100 - 35,52$ ).

## 8.2 Bankrotní modely

V následující kapitole jsou uvedeny modely vytvořených soustav ukazatelů, sestavených za účelem posouzení finanční situace podniku i její predikce za období 2008 – 2010. Podniková výkonnost je zhodnocena ve vztahu s konkurenčními firmami za rok 2010.

### 8.2.1 Altmanův index důvěryhodnosti

Pro vyjádření finanční situace podniku je použit Altmanův model (Z-skóre), který je doplňujícím faktorem při finanční analýze. Výpočet Z-skóre není uveden pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze, ale je sestaven pro předvídaní finančního vývoje ostatních firem.

Tabulka 24: Altmanův index – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010

Ukazatel		Váha	Rok			Celkem		
			2008	2009	2010	2008	2009	2010
X <sub>1</sub>	ČPK/A	0,717	0,289	0,289	0,200	0,207	0,207	0,143
X <sub>2</sub>	ZZ/A	0,847	0,201	0,217	0,210	0,170	0,184	0,178
X <sub>3</sub>	EBIT/A	3,107	0,088	0,020	0,067	0,273	0,062	0,208
X <sub>4</sub>	VK/CZ	0,420	1,728	2,218	1,324	0,726	0,932	0,556
X <sub>5</sub>	T/A	0,998	0,681	0,619	0,551	0,680	0,617	0,550
<b>Z-skóre pro SENAGRO a.s.</b>						<b>2,056</b>	<b>2,002</b>	<b>1,636</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Ve sledovaných letech 2008 – 2010 se firma SENAGRO a.s. nachází v zóně nevyhraněných výsledků. Vypočítané hodnoty Altmanova Z-skóre se pohybují v rozmezí 1,64 až 2,1 a spadají tak do šedé zóny, která je v intervalu 1,2 až 2,9. Podnik neměl velké finanční problémy a nebyl ohrožen bankrotem, přesto je zřejmé (viz Příloha 4), že dochází k poklesu ukazatele Altmanova indexu.

Finanční situace podniku je opět porovnána s ostatními konkurenty. Altmanův index zemědělských firem zobrazuje následující tabulka.

Tabulka 25: Altmanův index zemědělských firem za rok 2010

Ukazatel		Váha	Podnik				
			Senagro a.s.	Agropodnik Košetice, a.s.	Zemědělské obchodní družstvo Hořice	Zemědělské družstvo Vysocina želiv	Velká Chýška
			A	B	C	D	E
X <sub>1</sub>	ČPK/A	0,717	0,200	0,251	0,305	0,277	0,270
X <sub>2</sub>	ZZ/A	0,847	0,210	0,019	0,176	0,274	0,265
X <sub>3</sub>	EBIT/A	3,107	0,067	0,015	0,029	0,021	0,054
X <sub>4</sub>	VK/CZ	0,420	1,324	2,648	1,775	1,764	0,999
X <sub>5</sub>	T/A	0,998	0,551	0,438	0,428	0,475	0,365
<b>Z-skóre pro zemědělské podniky</b>			<b>1,636</b>	<b>1,793</b>	<b>1,631</b>	<b>1,709</b>	<b>1,372</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Tabulka 26: Výsledné pořadí firem podle Altmanova indexu

Pořadí	Podnik	Z-skóre
1.	B Košetice	1,793
2.	D Želiv	1,709
3.	A Senagro	1,636
4.	C Hořice	1,631
5.	E Velká Chyška	1,372

Zdroj: Vlastní výpočty

Zemědělské podniky podle Altmanova indexu spadají do nerozlišitelné zóny finanční situace. Zcela jednoznačně je na prvním místě Agropodnik Košetice, a.s., následuje Zemědělské družstvo Vysočina Želiv a SENAGRO a.s. zaujímá v souboru pěti firem třetí místo. Zemědělské družstvo Velká Chyška se blíží hraniční hodnotě, kdy firma může být ohrožena vážnými finančními problémy.

## 8.2.2 Index IN95

V práci jsou sestaveny dva indexy (bankrotní a bonitní), které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost podniku SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010. Bankrotním indikátorem, který odhaduje platební neschopnost, je index IN95. Obdobně jako Altmanův model vyjadřuje index IN95 poměrové ukazatele z oblasti aktivity, rentability, likvidity a zadluženosti. Váhy jednotlivých ukazatelů indexu jsou použity pro odvětví zemědělství. Z hlediska nedostatku údajů u ostatních podniků není provedeno srovnání indexu IN95 SENAGRO a.s. s konkurenčními firmami.

Tabulka 27: Index IN95 – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010

Ukazatel		Váha	Rok			Celkem		
			2008	2009	2010	2008	2009	2010
X <sub>1</sub>	A/CZ	0,24	2,728	3,219	2,327	0,655	0,772	0,559
X <sub>2</sub>	EBIT/U	0,11	15,545	2,161	9,345	1,710	0,238	1,028
X <sub>3</sub>	EBIT/A	21,35	0,088	0,020	0,067	1,876	0,429	1,432
X <sub>4</sub>	T/A	0,76	0,681	0,619	0,551	0,518	0,470	0,419
X <sub>5</sub>	OA/(KZ+KBU+KFV)	0,10	3,462	5,416	2,793	0,346	0,542	0,279
X <sub>6</sub>	ZPL/T	14,57	0,026	0,010	0,027	0,372	0,145	0,392
<b>IN95 pro SENAGRO a.s.</b>						<b>4,733</b>	<b>2,306</b>	<b>3,325</b>

Zdroj: Vlastní výpočty



Z Tabulky 27 vyplývá, že podnik SENAGRO a.s. s hodnotou indexu IN95 vyšší než 2, má schopnost bezproblémově platit své závazky. Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci v letech 2008 – 2010.

## 8.3 Bonitní modely

Tato kapitola je zaměřena na stanovení bonity firem. Sledovaný podnik je ohodnocen Kralickovým testem bonity, indexem bonity a indexem IN99 v jednotlivých letech 2008 – 2010. Výsledné hodnoty podniku jsou porovnány s konkurenčními zemědělskými firmami za rok 2010.

### 8.3.1 Kralickův rychlý test

Tabulka 28: Kralickův rychlý test – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010

Ukazatel	Výpočet	Rok		
		2008	2009	2010
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	VK/A	63,33%	68,91%	56,88%
Doba splácení dluhu z CF	(KZ + DZ + BU)/CF	2,15	2,45	3,87
CF v tržbách (v %)	CF/T	23,06%	17,25%	18,68%
ROA (v %)	$[\check{C}Z + U * (1 - t)]/A$	7,28%	1,77%	5,50%

Zdroj: Vlastní výpočty

Tabulka 29: Hodnocení Kralickova rychlého testu – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010

Ukazatel	Hodnocení firmy		
	2008	2009	2010
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	1	1	2
CF v tržbách	1	1	1
ROA	4	4	4
<b>Průměr</b>	<b>1,75</b>	<b>1,75</b>	<b>2</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Tabulka 29 uvádí, jak akciová společnost SENAGRO prošla testem bonity. Ve všech ukazatelích – kromě posledního firma získává nejlepší ohodnocení. Podle ukazatele ROA patří k firmám špatným. Průměr je ovlivněn zejména ukazatelem ROA, za který firma získala známku 4. Průměrná známka, kterou firma obdržela za rok 2008, 2009 je

1,75 a průměr v roce 2010 činí 2. I když výsledné známky se v jednotlivých letech neliší, tak přesto dochází k mírným negativním meziročním změnám hodnot. Zejména v roce 2010 se zvyšuje doba splácení dluhu z cash flow.

Je zajímavé si povšimnout aplikace Kralickova testu u jednotlivých konkurenčních firem (viz Tabulka 30). Porovnáním akciové společnosti SENAGRO s konkurenty, můžeme zjistit, jak dobře si firma vede.

Tabulka 30: Kralickův rychlý test zemědělských firem za rok 2010

Ukazatel	Výpočet	Podnik					Průměr
		Senagro a.s.	Agropodnik Košetice, a.s.	Zemědělské obchodní družstvo Hořice	Zemědělské družstvo Vysočina Želiv	Zemědělské družstvo Velká Chyška	
		A	B	C	D	E	
Kvóta vlastního kapitálu (v %)	VK/A	56,88%	72,59%	63,96%	63,82%	49,81%	61,42%
Doba splácení dluhu z CF	(KZ + DZ + BU)/CF	3,87	4,47	4,26	4,14	8,42	5,03
CF v tržbách (v %)	CF/T	18,68%	14,01%	19,77%	18,43%	16,20%	17,42%
ROA (v %)	[ČZ + U * (1 - t)]/A	5,50%	1,56%	2,57%	1,20%	4,56%	3,08%

Zdroj: Vlastní výpočty

Tabulka 31: Hodnocení Kralickova rychlého testu zemědělských firem za rok 2010

Ukazatel	Hodnocení firmy za rok 2010					Průměr
	A Senagro	B Košetice	C Hořice	D Želiv	E Velká Chyška	
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1	1	1	<b>1</b>
Doba splácení dluhu z CF	2	2	2	2	3	<b>2,2</b>
CF v tržbách	1	1	1	1	1	<b>1</b>
ROA	4	4	4	4	4	<b>4</b>
<b>Průměr</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>2,25</b>	<b>2,05</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Jako odvětvové hodnoty jsou použity průměry za jednotlivé skupiny ukazatelů. Z Tabulky 30 vidíme, že výrazněji se liší firmy SENAGRO a.s. s kvótou vlastního kapitálu 56,88 %, Agropodnik Košetice, a.s. se 72,59 % a Zemědělské družstvo Velká Chyška se 49,81 %. Doba splácení dluhu z cash flow se u podniků výrazně neliší, až na Zemědělské družstvo Velká Chyška, kde pokrytí dluhu je za 8,42 roku. SENAGRO a.s. se pro tento ukazatel nachází pod odvětvovým průměrem a vede si tedy lépe.

Rentabilita tržeb měřená pomocí cash flow je u sledované akciové společnosti SENAGRO jeden procentní bod nad průměrem a při srovnání s konkurencí se firma nachází na druhém místě. Podnik si stojí lépe nežli průměr také v rentabilitě celkových aktiv (2 procentní body nad odvětvovým průměrem).

Tabulka 31 uvádí známky, které jednotlivé zemědělské firmy obdržely. Z hodnocení vyplývá, že podniky se příliš neliší a všem až na Zemědělské družstvo Velká Chyška, vychází známka 2. Jako problematický ukazatel se opět jeví ROA, který pro všechny firmy vychází nepříznivě. Na závěr lze shrnout, že podnik SENAGRO a.s. získal celkově velmi dobrou známku a ve sledovaném roce se nijak výrazným způsobem neliší od konkurence.

### 8.3.2 Index bonity

Stav finančního zdraví podniku je zjištěn pomocí indexu bonity. V následující tabulce jsou uvedeny výsledky indexu ve sledovaném období 2008 – 2010.

Tabulka 32: Index bonity – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010

Ukazatel		Váha	Rok			Celkem		
			2008	2009	2010	2008	2009	2010
X <sub>1</sub>	CF/CZ	1,50	0,429	0,343	0,240	0,643	0,515	0,359
X <sub>2</sub>	A/CZ	0,08	2,728	3,219	2,327	0,218	0,257	0,186
X <sub>3</sub>	EBT/A	10,00	0,082	0,011	0,060	0,822	0,108	0,599
X <sub>4</sub>	EBT/V	5,00	0,114	0,017	0,104	0,570	0,083	0,522
X <sub>5</sub>	Z/V	0,30	0,258	0,330	0,249	0,077	0,099	0,075
X <sub>6</sub>	V/A	0,10	0,721	0,649	0,574	0,072	0,065	0,057
<b>Index bonity pro SENAGRO a.s.</b>						<b>2,403</b>	<b>1,128</b>	<b>1,799</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Finančně-ekonomická situace firmy je hodnocena jako dobrá. Index bonity se pohybuje v intervalu 1,13 – 2,40 (viz Příloha 6). V roce 2008 byla dokonce finanční situace podniku pomocí hodnotící stupnice označena jako velmi dobrá. Tabulka 33 porovnává hodnoty indexu bonity sledované společnosti s konkurencí. Agropodnik Košetice, a.s. a Zemědělské družstvo Vysočina Želiv, jejichž hodnoty jsou mírně pod hranicí 1, vykazují určité problémy s bonitou. Finanční situace ostatních podniků je ohodnocena jako dobrá, firmy jsou schopni dostát včas svým závazkům.

Tabulka 33: Index bonity zemědělských firem za rok 2010

Ukazatel		Váha	Podnik				
			Senagro a.s.	Agropodnik Košetice, a.s.	Zemědělské obchodní družstvo Hořice	Vysočina želiv družstvo	Zemědělské družstvo Velká Chyška
			A	B	C	D	E
X <sub>1</sub>	CF/CZ	1,50	0,240	0,224	0,235	0,242	0,119
X <sub>2</sub>	A/CZ	0,08	2,327	3,648	2,775	2,764	2,006
X <sub>3</sub>	EBT/A	10,00	0,060	0,008	0,020	0,009	0,049
X <sub>4</sub>	EBT/V	5,00	0,104	0,020	0,044	0,018	0,133
X <sub>5</sub>	Z/V	0,30	0,249	0,427	0,498	0,530	0,446
X <sub>6</sub>	V/A	0,10	0,574	0,420	0,452	0,499	0,370
<b>Index bonity pro zemědělské podniky</b>			<b>1,799</b>	<b>0,984</b>	<b>1,192</b>	<b>0,974</b>	<b>1,663</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

### 8.3.3 Index IN99

Bonitní index IN99, který vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti, je sestaven v následující tabulce. Akciová společnost SENAGRO je schopna plnit závazky, což ještě neznamená, že vytváří hodnotu pro vlastníky. Výnosnost vlastního kapitálu není vyšší než sazba alternativního nákladu na kapitál, z čehož vyplývá, že sledovaný podnik v roce 2008 spíše netvořil hodnotu. V letech 2009 a 2010 vykazuje index zápornou hodnotu ekonomického zisku.

Tabulka 34: Index IN 99 – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010

Ukazatel		Váha	Rok			Celkem		
			2008	2009	2010	2008	2009	2010
X <sub>1</sub>	A/CZ	-0,017	2,728	3,219	2,327	-0,046	-0,055	-0,040
X <sub>2</sub>	EBIT/A	4,573	0,088	0,020	0,067	0,402	0,092	0,307
X <sub>3</sub>	T/A	0,481	0,681	0,619	0,551	0,328	0,298	0,265
X <sub>4</sub>	OA/(KZ+KBU+KfV)	0,015	3,462	5,416	2,793	0,052	0,081	0,042
<b>IN 99 pro SENAGRO a.s.</b>						<b>0,735</b>	<b>0,416</b>	<b>0,574</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Tabulka 35: Index IN99 zemědělských firem za rok 2010

Ukazatel	Váha	Podnik					
		Senagro a.s.	Agropodnik Košetice, a.s.	Zemědělské obchodní družstvo Hořice	Vysočina želiv družstvo	Zemědělské družstvo Velká Chýška	
		A	B	C	D	E	
X <sub>1</sub>	A/CZ	-0,017	2,327	3,648	2,775	2,764	2,006
X <sub>2</sub>	EBIT/A	4,573	0,067	0,015	0,029	0,021	0,054
X <sub>3</sub>	T/A	0,481	0,551	0,438	0,428	0,475	0,365
X <sub>4</sub>	OA/(KZ+KBU+KfV)	0,015	2,793	5,448	4,273	5,820	8,104
<b>IN 99 pro zemědělské podniky</b>			<b>0,574</b>	<b>0,301</b>	<b>0,357</b>	<b>0,362</b>	<b>0,512</b>

Zdroj: Vlastní výpočty

Index IN99 je sestaven také pro konkurenční podniky a popisuje z pohledu vlastníka stejnou situaci. Ostatní zemědělské podniky mají v roce 2010 zápornou hodnotu ekonomického zisku. Index IN99 je menší než stanovená hraniční hodnota 0,684.

## 8.4 Souhrnné zhodnocení podnikové výkonnosti

Na základě použitých bankrotních a bonitních modelů je možno shrnout, že podnik SENAGRO a.s. se v roce 2010 nijak výrazně nelišil od konkurence (viz obrázek 13). Finanční situace jednotlivých podniků zhodnocena pomocí Altmanova modelu spadá do šedé zóny, jedná se o nevyhraněnou finanční situaci. Přesto je zřejmé, že ve sledovaných letech 2008 – 2010 dochází k postupnému poklesu hodnoty Z-skóre akciové společnosti SENAGRO. Příčinou jsou příliš vysoká celková aktiva firmy v roce 2010, která nepřináší očekávaný efekt a snižující se rentabilita aktiv zejména v roce 2009. Společnost by měla zvýšit obratovost svého majetku, což se projeví ve zlepšení Altmanova indexu. Negativní vývoj Z-skóre je také spojen s poměrem vlastního a cizího kapitálu. V roce 2010 je vlastní kapitál větší 1,32x než cizí zdroje, avšak nejlepší pozice podniku vůči věřitelům byla dosažena v roce 2009. Podle indexu IN95 má sledovaný podnik uspokojivou finanční situaci ve všech letech. Přesto v roce 2009 byl zaznamenán pokles hodnoty indexu IN95, který byl způsoben vlivem nízké rentability celkových aktiv a úrokového krytí. Z hlediska nedostatku údajů u ostatních firem,

nemohl být index IN95 porovnán s konkurencí. Výsledná známka bonity firem stanovená Kralickovým testem je klasifikována jako velmi dobrá. Problematickým ukazatelem je opět rentabilita aktiv, která pro všechny firmy vychází nepříznivě a zhoršuje tak průměrnou známku. Index bonity hodnotí finančně-ekonomickou situaci sledované společnosti jako dobrou. Naopak určité problémy s úhradou svých závazků mají Agropodnik Košetice, a.s. a Zemědělské družstvo Vysočina Želiv. Všechny zemědělské podniky vykazují zápornou hodnotu ekonomického zisku.

Obrázek 12: Srovnání výsledků bankrotních a bonitních modelů akciové společnosti SENAGRO ve sledovaném období 2008 – 2010

Model	Rok		
	2008	2009	2010
<b>Bankrotní model</b>			
Altmanův index důvěryhodnosti	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna
Index IN95	uspokojivá finanční situace	uspokojivá finanční situace	uspokojivá finanční situace
<b>Bonitní model</b>			
Kralickův rychlý test	velmi dobře	velmi dobře	velmi dobře
Index bonity	velmi dobrá finanční situace	dobrá finanční situace	dobrá finanční situace
Index IN99	spíše netvoří hodnotu	záporná hodnota ekonom. zisku	záporná hodnota ekonom. zisku

Zdroj: Vlastní zpracování

Obrázek 13: Srovnání výsledků bankrotních a bonitních modelů zemědělských podniků za rok 2010

Model	Podnik				
	Senagro a.s.	Agropodnik Košetice, a.s.	Zemědělské obchodní družstvo Hořice	Zemědělské družstvo Vysočina Želiv	Zemědělské družstvo Velká Chyška
	A	B	C	D	E
<b>Bankrotní model</b>					
Altmanův index důvěryhodnosti	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna
<b>Bonitní model</b>					
Kralickův rychlý test	velmi dobře	velmi dobře	velmi dobře	velmi dobře	velmi dobře
Index bonity	dobrá finanční situace	určité problémy	dobrá finanční situace	určité problémy	dobrá finanční situace
Index IN99	záporná hodnota ekonom. zisku	záporná hodnota ekonom. zisku	záporná hodnota ekonom. zisku	záporná hodnota ekonom. zisku	záporná hodnota ekonom. zisku

Zdroj: Vlastní zpracování

## **9 Identifikace slabých stránek v hospodaření a návrhy na zvýšení výkonnosti podniku**

Na základě provedené finanční analýzy byla zjištěna hospodářská situace akciové společnosti SENAGRO v porovnání s konkurencí a její případné slabé stránky. Podnik SENAGRO a.s. patří mezi významné zemědělské podniky v okrese Pelhřimov, a to díky rostlinné produkci – pěstování a prodeji brambor. Podle Zelené zprávy (2010) je rok 2010, který byl předmětem hodnocení pomocí nástrojů finanční analýzy, charakterizován jako rok oživení zemědělství po období ekonomické krize, která se promítla do výsledků roku 2009. Výsledky hospodaření sledovaných zemědělských podniků byly v tomto roce nepříznivě ovlivněny propadem cen produkce zejména rostlinné výroby, což se projevilo ve snížení rentability. V roce 2010 došlo k pozitivnímu vývoji výsledku hospodaření, který byl poznamenán nárůstem cen zemědělských komodit.

U ukazatelů okamžité a pohotové likvidity v roce 2010 dosáhla akciová společnost SENAGRO spolu se Zemědělským družstvem Vysočina Želiv uspokojujících výsledků. Ostatní firmy nevykazují optimální hodnoty, jelikož vážou značný objem krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků. V oblasti běžné likvidity jsou zaznamenány nepříznivé výsledky u všech zemědělských podniků. Byla zjištěna jejich nadměrná výše, která způsobuje neproduktivní využívání vložených prostředků a tím dochází ke snížení rentability podniků. Kladně však může být hodnocena skutečnost, že podnik byl schopen po celou dobu hradit své závazky. Pro posouzení vztahu likvidity a zadluženosti je nutné vycházet z analýzy cizích zdrojů z hlediska jejich doby splatnosti. Z hodnocení kapitálové struktury vyplývá, že v roce 2010 dosáhla akciová společnost SENAGRO uspokojivé pozice vůči věřitelům. V porovnání s konkurencí využívala společnost podstatně více cizích zdrojů, což mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Podnik dospěl ve sledovaném roce přiměřené zadluženosti 43 %, která je

srovnatelná s konkurenčními firmami. Celková zadluženost konkurence se pohybuje mezi 27 % – 50 %. Z hlediska úrokového krytí může být firma SENAGRO a.s. hodnocena pozitivně, jelikož se hodnoty ukazatele pohybovaly na úrovni doporučené hodnoty. Lze tedy konstatovat, že firma nemá problémy s vytvářením zisku pro krytí úroků z půjček. Je také nutné zdůraznit, že management společnosti preferuje financování dlouhodobým kapitálem, které je méně rizikové, ale dražší. Podnik SENAGRO a.s. byl v roce 2010 překapitalizován, neboli z dlouhodobých zdrojů byla financována i oběžná aktiva. Tato skutečnost zajišťuje vysokou stabilitu podniku, ale současně klesá výnosnost používaného kapitálu.

Na základě provedené analýzy aktiv bylo zjištěno, že firma dosáhla příznivých výsledků ve sledovaném roce 2010 u obratu celkových aktiv a stálého majetku, jejichž hodnoty převýšily hodnoty konkurenčních firem. Zemědělské družstvo Velká Chyška neefektivně hospodaří se svým majetkem. Doba obratu zásob je sice u sledované společnosti nejnižší, ale stále dosahuje poměrně nepříznivých výsledků. Vysoká doba obratu zásob je dána předmětem výrobního procesu, který vyžaduje, aby zásoby byly drženy delší dobu, což způsobuje nadbytečné financování. Podniku SENAGRO a.s. vznikají zbytečné náklady zejména na skladování. Důsledkem toho dochází k poklesu výnosnosti. Doba obratu pohledávek u analyzované společnosti vykazuje nepříznivé výsledky v porovnání se Zemědělským družstvem Vysočina Želiv. U společnosti SENAGRO a.s. dochází k neefektivnímu prodloužení peněžního cyklu. Doba obratu závazků (72,66 dnů) je nepatrně delší než doba obratu pohledávek (71,59 dnů). Neefektivní využívání zásob je jedním ze slabých míst sledované společnosti. Doporučením pro firmu je provedení podrobné analýzy jednotlivých složek majetku - zásob a pohledávek.

Z hlediska ukazatelů rentability je hodnocena výkonnost akciové společnosti SENAGRO a Zemědělského družstva Velká Chyška jako nadprůměrná. V rámci mezipodnikového rozkladu ROE vykazuje Zemědělské družstvo Vysočina Želiv oproti srovnávací základně SENAGRO a.s. neuspokojujících výsledků. Negativní je především vliv rentability tržeb na rozklad rentability vlastního kapitálu.



Dosažené výsledky souhrnného ukazatele Z-skóre udávají, že se firma SENAGRO a.s. nachází v šedé zóně a neměla by mít tedy žádné velké finanční problémy. Přesto je zřejmé, že vývoj ukazatele zachycuje postupný pokles hodnoty Z-skóre. Hlavní příčinou jsou velmi vysoká celková aktiva firmy v roce 2010, která sebou nepřináší očekávaný efekt. Společnost by měla zvýšit obratovost svého majetku, která se projeví ve zlepšení Altmanova indexu. Negativní vývoj Z-skóre je také spojen s podílem vlastního a cizího kapitálu. Firmě doporučuji snížit použití cizího kapitálu, což pozitivně ovlivní vývoj Z-skóre. Ukazatel IN95 potvrdil výsledky finanční analýzy, SENAGRO a.s. je podnik s uspokojivou finanční situací. V roce 2009 byl zaznamenán pokles hodnoty indexu IN95, který byl způsoben vlivem nízké rentability celkových aktiv a úrokového krytí. Také index bonity hodnotí finančně-ekonomickou situaci sledované společnosti SENAGRO i konkurenčních firem jako dobrou, s výjimkou Agropodniku Košetice, a.s. a Zemědělského družstva Vysočina Želiv, které mají určité problémy dostát včas svým závazkům. Všechny zemědělské podniky vykazují zápornou hodnotu ekonomického zisku ve sledovaném roce.

Z celkového hodnocení podniku SENAGRO a.s. vyplývá, že se nachází v dobré finanční situaci ve srovnání s konkurenčními firmami. Do budoucna by měl přijmout opatření k posílení svého postavení, která vyplývají ze slabých míst hospodaření. Návrh na opatření:

- věnovat pozornost nadbytečné likviditě, která snižuje výnosnost společnosti,
- zkracovat dobu obratu zásob – především zkrácením doby zásobování, snížení přebytečných zásob,
- soustředit se na zkrácování doby inkasa – včasnější placení faktur (poskytování slev za dřívější úhrady, zřídit agendu pro řízení pohledávek, vymáhání pohledávek),
- udržovat tempo s ostatními zemědělskými podniky z hlediska efektivnosti hospodaření.

## 10 Závěr

V diplomové práci jsou aplikovány jednorozměrné srovnávací metody a vybrané metody vícerozměrného hodnocení, které zjišťují postavení sledované akciové společnosti SENAGRO v rámci konkurenčních podniků příslušného odvětví. Předpokladem mezipodnikového srovnávání je výběr ukazatelů, které nejlépe charakterizují hospodářské výsledky firem podle specifik odvětví za rok 2010. Pro kvalitu srovnání je rozhodující mít k dispozici kvalitní vstupní informace a vhodně použít zkonstruované metody. Účelem metod mezipodnikového srovnávání je zlepšit situaci v hospodaření sledované společnosti. Z jednotlivých metod vyplývá, že SENAGRO a.s. má nejlepší postavení vůči svým konkurentům. Jedná se o nejlépe hospodařící podnik v analyzovaném souboru zemědělských firem v okrese Pelhřimov. Stoupající význam mezipodnikového srovnávání nastává především pro ty organizace, které chtějí obstát svou konkurenceschopností v rámci konkurenčního prostředí. V současné době sledovaný podnik neprovádí mezipodnikové srovnávání, a tudíž neví, jak si stojí oproti ostatním zemědělským podnikům. Do budoucna mohu společnost na základě použitých jednorozměrných a vícerozměrných metod doporučit, aby využívala nové technologie, zvyšovala účinnost přírodních faktorů, které povedou k vyšší produkci z jednotky plochy zemědělské půdy. Podnik by měl sledovat ukazatele produktivity, posuzovat hospodárnost výroby. Ovšem je nutné zdůraznit, že výrobní proces probíhá na půdě a je tak ovlivněn klimatickými podmínkami.

Na základě rozboru finanční výkonnosti vyplývá, že firma SENAGRO a.s. by se měla zabývat nejen výkonností podniku, ale sledovat výkonnost podniku pro vlastníky (výnosnost vlastního kapitálu). Analýza výkonnosti firmy je provedena pomocí pyramidového rozkladu vrcholového ukazatele rentability vlastního kapitálu. Z pyramidového rozkladu je zřejmé, že na výnosnost má značný vliv rentabilita tržeb. Poměrová analýza posuzuje SENAGRO a.s. jako ziskovou a zdravou společnost. V rámci ukazatele ROE je hodnocena výkonnost akciové společnosti SENAGRO a Zemědělského družstva Velká Chyška jako uspokojující (8 %). Index bonity potvrzuje

výsledky poměrové analýzy, že sledovaná společnost nemá žádné problémy s úhradou svých závazků, jak je patrné z nadměrné likvidity.

Na závěr můžu konstatovat, že podnik SENAGRO a.s. získal ve sledovaném období 2008 – 2010 celkově velmi dobrou známku (Kralickýv rychlý test) a podle indexu IN95 má uspokojivou finanční situaci. Společnosti navrhuji, aby hodnotila své finanční zdraví a věnovala pozornost vývoji bankrotních a bonitních modelů.

## Summary

The aim of this thesis is assessment and presumptions of inter-company comparisons and finds suitable methods for inter-company comparisons. The one-dimensional and selected multidimensional methods are applied in this work. These methods find position of company SENAGRO a.s. in a file of competitive companies. Characteristics of companies' activities and specifics of productions process are assumption for indicators selection. Process of production is performed on agricultural land and this process is influenced by climatic conditions. The company SENAGRO a.s. is the best employed farm in analyzed file in the district Pelhřimov. The analysis of corporate assets shows that 68 % of assets have long-term character. The company SENAGRO a.s. invested capital in the purchase of agricultural land, breeding livestock and agricultural machinery.

Financial situation of the company SENAGRO a.s. in period 2008-2010 was assessed using bankruptcy and solvent models. These models are good tools of dimensional analysis. Ratio analysis describes the company SENAGRO a.s. as profitable and healthy. Return and equity in companies SENAGRO a.s. and Zemědělské družstvo Velká Chyška is evaluated as satisfactory. Influence of profit margin is positive. The company SENAGRO a.s. isn't different from the competition within bankruptcy and solvent models. Financial situation of selected companies is assessed with Altman model (Z-Score) and is in twilight zone – undefined financial situation. A gradual decrease of Z-Score was detected in the SENAGRO a.s. in period 2008 – 2010. A cause was too high value of total assets in year 2010 and low return on assets in year 2009. The negative developments of the Z-Score are connected with ratio of private and foreign capital too. The private capital was higher more than 1.32 times than foreign capital. Satisfactory financial position of selected company was detected with index IN95 throughout the period. Yet was recorded decrease in index values IN95 in year 2009. This decline was due low return on assets and low interest coverage. Value of Kralicek test is classified as very good. Return on assets was found to be problematic parameters that were unfavourable for all the companies. Economic and financial

situation of the company SENAGRO a.s. was found as good by solvency index. Conversely competitive companies (Agropodnik Košetice, a.s. and Zemědělské družstvo Vysočina Želiv) have problems with repayment of liabilities. Negative economic profit was in all companies. In conclusion, the company SENAGRO a.s. is in good financial condition compared to competing companies.

## Přehled použité literatury

GRÜNWALD, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 76 s. ISBN 80-86119-47-5

GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 317 s. ISBN 978-80-86929-26-2

GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Vysoká škola ekonomika v Praze, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4

NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1

NOVOTNÁ, M. Hospodářská a sociální statistika. Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích. 2004. 52 s.

ROSOCHATECKÁ, E. Ekonomika podniků. 8. vyd. Česká zemědělská univerzita v Praze, 2007. 208 s. ISBN 978-80-213-1682-9

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1

SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6

SVATOŠ, M. Ekonomika agrárního sektoru, vybraná témata. 4. vyd. Česká zemědělská univerzita v Praze, 2001. 174 s. ISBN 80-213-0803-6

SYNEK, M. Ekonomická analýza. 1. vyd. Vysoká škola ekonomická v Praze, Oeconomica, 2003. 79 s. ISBN 80-245-0603-3

SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4

SYNEK, M., KUBÁLKOVÁ, M. Manažerské výpočty. 1. vyd. Vysoká škola ekonomická v Praze, 2001. 134 s. ISBN 80-245-0240-2

SYNEK, M., KOPKÁNĚ, H., KUBÁLKOVÁ, M. Manažerské výpočty a ekonomická analýza. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3

ŠULÁK, M., VACÍK, E. Měření výkonnosti firem. 1. vyd. Západočeská univerzita v Plzni, 2003. 138 s. ISBN 80-7043-258-6

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1

www.czsu.cz [online]. Statistická ročenka České republiky 2011, zveřejněno 23. 11. 2011, [cit. Tabulka 13-1 Souhrnný zemědělský účet]. Dostupné na WWW: <http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/kapitola/0001-11-2010-1300>>

www.czsu.cz [online]. Statistická ročenka kraje Vysočina 2011, zveřejněno 30. 12. 2011, [cit. Tabulka 11-1 Vybrané údaje o zemědělství]. Dostupné na WWW: [http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/krajkapitola/631011-11-r\\_2011-11](http://www.czso.cz/csu/2011edicniplan.nsf/krajkapitola/631011-11-r_2011-11)>

www.eagri.cz [online]. Zelená zpráva 2010, zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2010, zveřejněno 9. 1. 2012, [cit. Tabulka 10.1/01 Souhrnný zemědělský účet]. Dostupné na WWW: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy/>>

www.or.justice.cz [online]. Agropodnik Košetice, a.s., [cit. Výroční zpráva 2010; Zpráva auditora 2010 – 2011, 2009]. Dostupné na WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a300001222&klic=QLIu%2fwGeow7IytNyn6UThA%3d%3d>>

www.or.justice.cz [online]. Senagro a.s., [cit. Výroční zpráva 2010, 2009, 2008]. Dostupné na WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a252000&klic=A2y%2fnOmiTFQZ9Z3Z0c3Z0Q%3d%3d>

www.or.justice.cz [online]. Zemědělské družstvo Velká Chyška, [cit. Výroční zpráva 2010, 2009]. Dostupné na WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a123793&klic=pQTVewOK8CZPnaklEmSdOw%3d%3d>

www.or.justice.cz [online]. Zemědělské družstvo Vysočina Želiv, [cit. Účetní závěrka 2010 – příloha, 2009]. Dostupné na WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a123791&klic=WZBoxfKDGQUkydCKIUyr5A%3d%3d>

www.or.justice.cz [online]. Zemědělské obchodní družstvo Hořice, [cit. Zpráva auditora 2010, 2009]. Dostupné na WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a123782&klic=NNMqMzKlmMRQQuU%2fM%2bvBXg%3d%3d>  
>



## Seznam grafů, obrázků a tabulek

Graf 1: Výsledek hospodaření SENAGRO a.s. za účetní období 2006 – 2010 (v tis. Kč) .....	44
Graf 2: Klasifikace zemědělských podniků podle výsledku hospodaření za účetní období 2008 – 2010 (v tis. Kč) .....	46
Graf 3: Porovnávání podniků podle produktivity půdy v roce 2010 (v Kč).....	53
Graf 4: Porovnávání podniků podle produktivity práce v roce 2010 (v Kč) .....	53
Graf 5: Porovnávání podniků podle účinnosti dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku v roce 2010 (v Kč) .....	54
Obrázek 1: Výchozí matice pro porovnávání podniků .....	13
Obrázek 2: Spider analýza – nadprůměrný podnik, podprůměrný podnik .....	26
Obrázek 3: Du Pontův rozklad ukazatele ROE .....	30
Obrázek 4: Kralickův rychlý test – stupnice hodnocení ukazatelů.....	35
Obrázek 5: Hodnotící stupnice .....	36
Obrázek 6: Vícerozměrné srovnávací metody .....	37
Obrázek 7: Logaritmický rozklad ukazatele ROE.....	40
Obrázek 8: Kralickův rychlý test – stupnice hodnocení ukazatelů.....	41
Obrázek 9: Hodnotící stupnice .....	42
Obrázek 10: Výsledné pořadí podniků podle jednotlivých kritérií za rok 2010.....	54
Obrázek 11: Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	64
Obrázek 12: Srovnání výsledků bankrotních a bonitních modelů akciové společnosti SENAGRO ve sledovaném období 2008 – 2010.....	73
Obrázek 13: Srovnání výsledků bankrotních a bonitních modelů zemědělských podniků za rok 2010.....	73
Tabulka 1: Finanční ukazatele a jejich zdroj .....	38
Tabulka 2: Poměrové ukazatele .....	39
Tabulka 3: Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	39
Tabulka 4: Bankrotní modely .....	41

Tabulka 5: Bonitní model – Kralickův rychlý test .....	41
Tabulka 6: Bonitní model – Index bonity .....	42
Tabulka 7: Vývoj výsledku hospodaření akciové společnosti SENAGRO za účetní období 2006 – 2010 (v tis. Kč) .....	44
Tabulka 8: Přehled analyzovaných zemědělských podniků v okrese Pelhřimov .....	45
Tabulka 9: Přehled analyzovaných zemědělských podniků v okrese Pelhřimov .....	45
Tabulka 10: Porovnání výnosů ze zemědělské produkce SENAGRO a.s. s konkurenčními podniky za rok 2010 (v %).....	47
Tabulka 11: Výsledek hospodaření v zemědělském odvětví ve sledovaném období 2008 – 2010 (v tis. Kč) .....	48
Tabulka 12: Vývoj zemědělské produkce v České republice a v kraji Vysočina za období 2008 – 2010 (v tis. Kč) .....	48
Tabulka 13: Porovnání majetkové a kapitálové struktury SENAGRO a.s. s konkurenčními podniky v roce 2010 (v %).....	51
Tabulka 14: Vybrané ukazatele podle specifík odvětví v roce 2010 (v Kč).....	52
Tabulka 15: Výchozí srovnávací matice.....	56
Tabulka 16: I. Metoda jednoduchého součtu pořadí.....	56
Tabulka 17: II. Metoda jednoduchého podílu.....	57
Tabulka 18: III. Bodovací metoda .....	57
Tabulka 19: IV. Metoda normované proměnné.....	58
Tabulka 20: V. Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu .....	58
Tabulka 21: Výsledné pořadí firem podle jednotlivých metod srovnání.....	59
Tabulka 22: Analýza poměrových ukazatelů SENAGRO a.s. ve srovnání s konkurenčními podniky v roce 2010 (v %).....	61
Tabulka 23: Pořadí firem podle dosažené ROE.....	63
Tabulka 24: Altmanův index – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010 ...	66
Tabulka 25: Altmanův index zemědělských firem za rok 2010 .....	66
Tabulka 26: Výsledné pořadí firem podle Altmanova indexu.....	67
Tabulka 27: Index IN95 – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010.....	67
Tabulka 28: Kralickův rychlý test – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010 .....	68

Tabulka 29: Hodnocení Kralickova rychlého testu – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010 .....	68
Tabulka 30: Kralickův rychlý test zemědělských firem za rok 2010 .....	69
Tabulka 31: Hodnocení Kralickova rychlého testu zemědělských firem za rok 2010 ...	69
Tabulka 32: Index bonity – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010.....	70
Tabulka 33: Index bonity zemědělských firem za rok 2010.....	71
Tabulka 34: Index IN 99 – SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010.....	71
Tabulka 35: Index IN99 zemědělských firem za rok 2010.....	72

## Seznam příloh

- Příloha 1 Rozvaha k 31. 12. 2010 v tis. Kč SENAGRO a.s.
- Příloha 2 Výkaz zisku a ztráty k 31. 12. 2010 v tis. Kč SENAGRO a.s.
- Příloha 3 Tabulka 36: Primární ukazatele jednotlivých podniků za rok 2010 (v tis. Kč)
- Příloha 4 Graf 6: Altmanův index firmy SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010
- Příloha 5 Graf 7: Index IN95 firmy SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010
- Příloha 6 Graf 8: Index bonity firmy SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010

# Přílohy

## Příloha 1/1

Rozvaha v plném rozsahu			2007	2008	2009	2010
Aktiva k 31. 12. (v tis. Kč)		č. ř.	netto	netto	netto	netto
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>1</b>	<b>174 635</b>	<b>212 487</b>	<b>196 150</b>	<b>258 455</b>
<b>A.</b>	<b>POHLEDAVKY ZA UPSANÝ VLASTNÍ KAPITAL</b>	2				
<b>B.</b>	<b>DLOUHODOBÝ MAJETEK</b>	3	<b>105 407</b>	<b>125 697</b>	<b>126 520</b>	<b>177 699</b>
<b>B.I.</b>	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	4	<b>1 058</b>	<b>896</b>	<b>733</b>	<b>624</b>
1.	Zřizovací výdaje	5				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6				
3.	Software	7				58
4.	Ocenitelná práva	8				
5.	Goodwill	9				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	1 058	896	733	567
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouh. nehm. majetek	12				
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	13	<b>101 330</b>	<b>121 992</b>	<b>122 977</b>	<b>174 265</b>
1.	Pozemky	14	9 607	12 174	14 626	17 597
2.	Stavby	15	48 362	59 180	58 912	58 136
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	16	31 611	40 756	38 924	35 943
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	18	5 620	7 099	7 760	8 004
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19				
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	1 928	2 783	2 755	54 585
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhod. hmot. majetek	21	4 202			
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22				
<b>B.III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	23	<b>3 020</b>	<b>2 810</b>	<b>2 810</b>	<b>2 810</b>
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24				
2.	Podíly v účetních jedn. pod podst. vlivem	25	2 820	2 810	2 810	2 810
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	200			
4.	Půjčky a úvěry - ovl. a říd. os., podst. vliv	27				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouh. finan. majetek	30				
<b>C.</b>	<b>OBĚŽNÁ AKTIVA</b>	31	<b>68 885</b>	<b>86 452</b>	<b>69 579</b>	<b>80 340</b>
<b>C.I.</b>	<b>Zásoby</b>	32	<b>36 823</b>	<b>39 571</b>	<b>41 967</b>	<b>36 850</b>
1.	Materiál	33	5 060	7 134	8 643	5 857
2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	3 747	5 256	3 732	3 601
3.	Výrobky	35	15 170	15 116	16 354	15 409
4.	Zvířata	36	12 845	12 065	13 202	11 950
5.	Zboží	37			37	33
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38				
<b>C.II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	39				
1.	Pohledávky z obchodního vztahu	40				
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	42				
4.	Pohledávky za společ., členy druž. a za ÚS	43				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44				
6.	Dohadné účty aktivní	45				
7.	Jiné pohledávky	46				
8.	Odložená daňová pohledávka	47				
<b>C.III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	48	<b>21 017</b>	<b>38 050</b>	<b>23 341</b>	<b>28 336</b>
1.	Pohledávky z obchodního vztahu	49	13 875	20 161	15 622	19 886
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	51				
4.	Pohledávky za společ., členy druž. a za ÚS	52				
5.	Sociální zabezpečení a zdrav. pojištění	53				
6.	Stát - daňové pohledávky	54	2 397	11 307	4 608	1 438
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	657	4 214	822	1 150
8.	Dohadné účty aktivní	56	1 804	1 609	1 400	1 727
9.	Jiné pohledávky	57	2 284	759	888	4 135
<b>C.IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	58	<b>11 045</b>	<b>8 830</b>	<b>4 271</b>	<b>15 155</b>
1.	Peníze	59	328	411	134	300
2.	Účty v bankách	60	10 717	8 419	4 137	14 855
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62				
<b>D.I.</b>	<b>OSTATNÍ AKTIVA - časové rozlišení</b>	63	<b>343</b>	<b>338</b>	<b>51</b>	<b>416</b>
1.	Náklady příštích období	64	343	112		29
2.	Komplexní náklady příštích období	65				
3.	Příjmy příštích období	66		226	51	387

## Příloha 1/2

Pasiva k 31. 12. (v tis. Kč)		č. ř.	2007	2008	2009	2010
<b>PASIVA CELKEM</b>		67	<b>174 635</b>	<b>212 487</b>	<b>196 150</b>	<b>258 455</b>
<b>A.</b>	<b>VLASTNÍ KAPITÁL</b>	68	<b>122 080</b>	<b>134 574</b>	<b>135 163</b>	<b>147 022</b>
<b>A.I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	69	<b>85 920</b>	<b>85 920</b>	<b>85 920</b>	<b>85 920</b>
1.	Základní kapitál	70	85 920	85 920	85 920	85 920
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71				
3.	Změny základního kapitálu	72				
<b>A.II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	73			<b>13</b>	<b>13</b>
1.	Emisní ážio	74				
2.	Ostatní kapitálové fondy	75			13	13
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění maj. a záv.	76				
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77				
<b>A.III.</b>	<b>Rezervní fondy, ned. fondy a ost. fondy ze zisku</b>	78	<b>5 926</b>	<b>7 077</b>	<b>7 859</b>	<b>8 113</b>
1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	4 916	5 971	6 697	6 802
2.	Statutární a ostatní fondy	80	1 011	1 106	1 162	1 311
<b>A.IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření min. let (ř. 82+83)</b>	81	<b>9 186</b>	<b>27 059</b>	<b>39 369</b>	<b>40 260</b>
1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	9 186	27 059	39 369	40 260
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83				
<b>A.V.</b>	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního obd. (+/-)</b>	84	<b>21 047</b>	<b>14 518</b>	<b>2 003</b>	<b>12 716</b>
<b>B.</b>	<b>CIZÍ ZDROJE</b>	85	<b>52 528</b>	<b>77 898</b>	<b>60 940</b>	<b>111 055</b>
<b>B.I.</b>	<b>Rezervy</b>	86		<b>6 013</b>	<b>9 561</b>	<b>8 183</b>
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87		6 013	9 561	8 183
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88				
3.	Rezerva na daň z příjmů	89				
4.	Ostatní rezervy	90				
<b>B.II.</b>	<b>Dlouhodobé závazky</b>	91	<b>8 251</b>	<b>8 041</b>	<b>8 071</b>	<b>8 209</b>
1.	Závazky z obchodního vztahu	92				
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93				
3.	Závazky - podstatný vliv	94				
4.	Závazky ke společ. a členům druž., a k ÚS	95				
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96				
6.	Vydané dluhopisy	97				
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98				
8.	Dohadné účty pasivní	99				
9.	Jiné závazky	100	1 128	1 022	937	916
10.	Odložený daňový závazek	101	7 123	7 018	7 134	7 294
<b>B.III.</b>	<b>Krátkodobé závazky</b>	102	<b>20 199</b>	<b>24 974</b>	<b>12 847</b>	<b>28 760</b>
1.	Závazky z obchodního vztahu	103	12 304	19 001	9 167	19 806
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104				
3.	Závazky - podstatný vliv	105				
4.	Závazky ke společ. a členům druž., a k ÚS	106				
5.	Závazky k zaměstnancům	107	171	238	185	298
6.	Závazky ze soc. zabezp. a zdravot. pojištění	108	1 803	914	902	1 757
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	1 967	2 247	159	3 264
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110				
9.	Vydané dluhopisy	111				
10.	Dohadné účty pasivní	112	1 177	943	890	927
11.	Jiné závazky	113	2 777	1 631	1 546	2 708
<b>B.IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	114	<b>24 078</b>	<b>38 869</b>	<b>30 461</b>	<b>65 904</b>
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	24 078	38 869	30 461	65 904
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116				
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117				
<b>C.I.</b>	<b>OSTATNÍ PASIVA - časové rozlišení</b>	118	<b>28</b>	<b>16</b>	<b>47</b>	<b>378</b>
1.	Výdaje příštích období	119	28	16	47	378
2.	Výnosy příštích období	120				

## Příloha 2

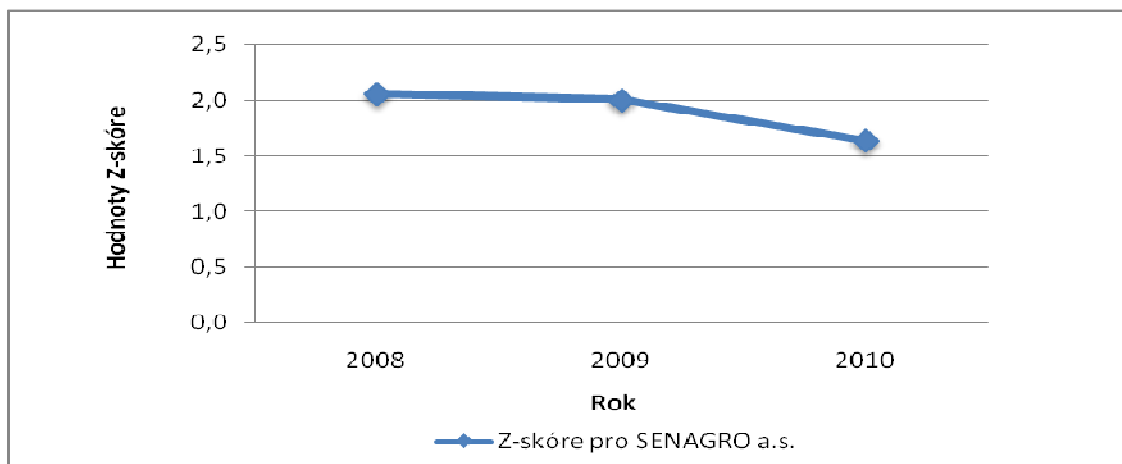
Položka	Č. ř.	2007	2008	2009	2010
<b>I. Tržby za prodej zboží</b>	1	<b>6 489</b>	<b>1 185</b>	<b>2 444</b>	<b>11</b>
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	2	5 610	930	2 065	11
<b>+ OBCHODNÍ MARŽE</b>	3	<b>879</b>	<b>255</b>	<b>380</b>	
<b>II. Výkony</b>	4	<b>154 770</b>	<b>153 266</b>	<b>127 222</b>	<b>148 245</b>
1. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	145 745	143 598	118 886	142 479
2. Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	6	3 556	675	851	- 2 328
3. Aktivace	7	5 469	8 993	7 485	8 094
<b>B. Výkonová spotřeba</b>	8	<b>108 775</b>	<b>106 054</b>	<b>93 009</b>	<b>101 286</b>
1. Spotřeba materiálu a energie	9	86 223	81 686	73 665	81 258
2. Služby	10	22 552	24 368	19 344	20 027
<b>+ PŘIDANÁ HODNOTA</b>	11	<b>46 874</b>	<b>47 467</b>	<b>34 593</b>	<b>46 959</b>
<b>C. Osobní náklady</b>	12	<b>31 994</b>	<b>32 056</b>	<b>30 831</b>	<b>34 734</b>
1. Mzdové náklady	13	23 724	23 798	23 565	26 085
2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	98	96	105	112
3. Náklady na sociální zabezpečení	15	8 172	8 162	7 160	8 538
4. Sociální náklady	16				
D. Daně a poplatky	17	970	1 003	1 059	1 123
E. Odpisy dlouhodobého nehmot. a hmotného maj.	18	12 838	12 423	15 368	15 063
<b>III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a mat.</b>	19	<b>31 009</b>	<b>29 246</b>	<b>22 289</b>	<b>23 363</b>
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 160	4 216	1 933	2 183
2. Tržby z prodeje materiálu	21	28 849	25 030	20 356	21 180
F. Zůstatková cena prod. dlouh. majetku a mat.	22	23 880	22 512	17 820	18 651
1. Zůstatková cena prod. dlouh. majetku	23	2 467	3 205	2 509	2 669
2. Prodaný materiál	24	21 413	19 307	15 311	15 982
G. Změna stavu rezerv a OP v prov. obl. a KN př. ob.	25	- 237	6 442	3 559	- 1 164
IV. Ostatní provozní výnosy	26	17 611	18 143	18 289	19 081
H. Ostatní provozní náklady	27	2 073	3 440	2 424	3 364
V. Převod provozních výnosů	28				
I. Převod provozních nákladů	29				
<b>* PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	30	<b>23 975</b>	<b>16 979</b>	<b>4 110</b>	<b>17 631</b>
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		1 550		
J. Prodané cenné papíry a podíly	32		210		
<b>VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	33				<b>400</b>
1. Výnosy z pod. v ovl. osob a v UJ pod pods. vlivem	34				
2. Výnosy z ostatních dlouh. cenných papírů a podílů	35				
3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního maj.	36				400
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37				
K. Náklady z finančního majetku	38				
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39				
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40				
M. Změna stavu rezerv a opr. pol. ve fin. oblasti	41				
X. Výnosové úroky	42	80	252	53	4
N. Nákladové úroky	43	1 309	1 201	1 825	1 855
XI. Ostatní finanční výnosy	44	575	1 946	1 612	1 212
O. Ostatní finanční náklady	45	1 778	1 847	1 832	1 912
XII. Převod finančních výnosů	46				
P. Převod finančních nákladů	47				
<b>* FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	48	<b>- 2 432</b>	<b>490</b>	<b>- 1 992</b>	<b>- 2 151</b>
<b>Q. Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	49	<b>496</b>	<b>2 951</b>	<b>116</b>	<b>2 764</b>
1. splatná	50	1 466	3 055		2 604
2. odložená	51	- 970	- 104	116	160
<b>** VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>	52	<b>21 047</b>	<b>14 518</b>	<b>2 003</b>	<b>12 716</b>
XIII. Mimořádné výnosy	53				
R. Mimořádné náklady	54				
<b>S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	55				
1. splatná	56				
2. odložená	57				
<b>* MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>	58				
T. Převod podílu na výsl. hosp. společníkům (+/-)	59				
<b>*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	60	<b>21 047</b>	<b>14 518</b>	<b>2 003</b>	<b>12 716</b>
<b>**** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	61	<b>21 543</b>	<b>17 469</b>	<b>2 118</b>	<b>15 480</b>

Tabulka 36: Primární ukazatele jednotlivých podniků za rok 2010 (v tis. Kč)

Ukazatel (tis. Kč)	Symbol	Podnik				
		Senagro a.s.	Agropodnik Košetice, a.s.	Zemědělské obchodní družstvo Hořice	Zemědělské družstvo Vysocína Želiv	Zemědělské družstvo Velká Chýška
		A	B	C	D	E
Čistý zisk (VH za účetní období)	ČZ	12 716,00	2 958,00	3 397,00	616,00	10 434,00
Dlouhodobý majetek (hmotný a nehmotný)	DM	174 889,00	204 936,00	100 119,00	131 157,00	174 038,00
Průměrný počet zaměstnanců	PEP	103,00	112,00	105,00	113,00	100,00
Stav hospodářských zvířat	SHZ	19 954,00	26 118,00	24 252,00	31 103,00	25 843,00
Tržby	T	142 490,00	130 093,00	79 796,00	105 406,00	92 428,00
Vlastní kapitál	VK	147 022,00	215 793,00	119 362,00	141 763,00	126 017,00
Výměra zemědělské půdy v ha	Výměra z. p.	2 010,70	2 850,00	2 912,81	3 289,50	2 435,40
Výnosy z rostlinné produkce	Výnosy r. p.	148 601,00	43 839,17	31 450,00	67 076,00	25 611,00
Výnosy z živočišné produkce	Výnosy ž. p.	32 936,00	71 542,45	46 292,00	68 297,00	64 311,00

Zdroj: Účetní závěrky podniků za rok 2010

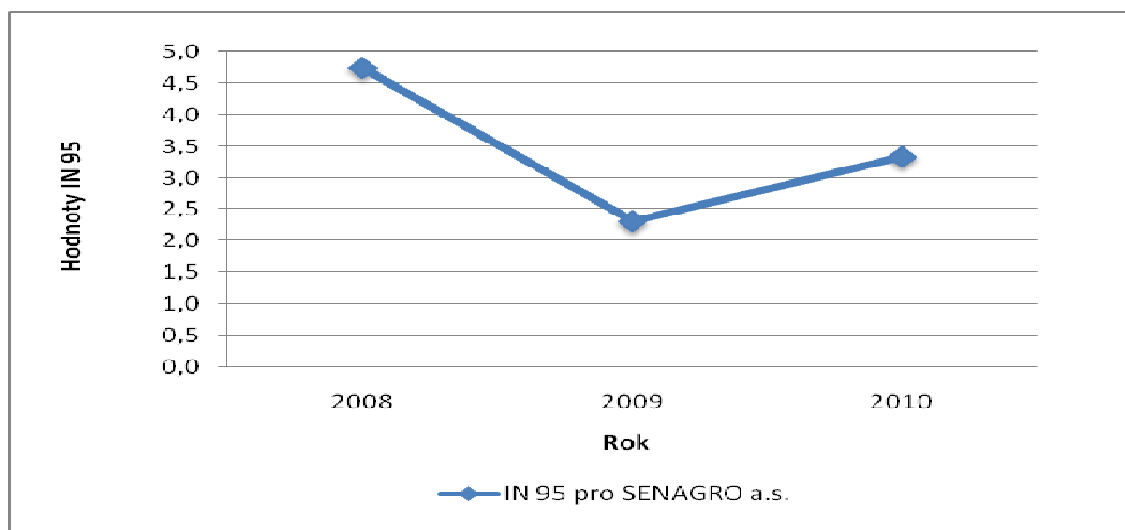
Graf 6: Altmanův index firmy SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

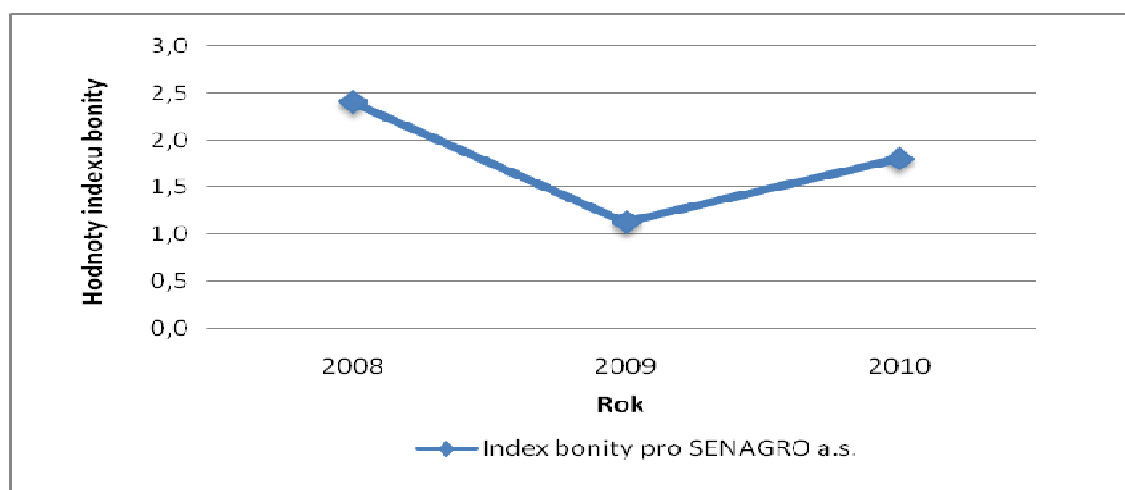


Graf 7: Index IN95 firmy SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 8: Index bonity firmy SENAGRO a.s. ve sledovaném období 2008 – 2010



Zdroj: Vlastní zpracování