Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Bakalářská práce

Systém finančního hodnocení podniku

Vypracovala: Vendula Benešová

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

České Budějovice 2014

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH
Fakulta ekonomická
Akademický rok: **2012/2013**

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení:	**Vendula BENEŠOVÁ**
Osobní číslo:	**E11031**
Studijní program:	**B6208 Ekonomika a management**
Studijní obor:	**Účetnictví a finanční řízení podniku**
Název tématu:	**Systém finančního hodnocení podniku**
Zadávající katedra:	**Katedra účetnictví a financí**

Zásady pro vypracování:

Cíl práce:
Cílem práce je návrh systému pro posouzení finanční situace podniku; praktická aplikace vytvořeného systému a vyhodnocení s ohledem na rozvoj podniku.

Rámcová osnova:
1. Finanční analýza - cíl, předmět, uživatelé, fáze, metody.
2. Systémy finančních ukazatelů.
3. Návrh vlastní hierarchické soustavy ukazatelů s ohledem na specifika hodnoceného podniku.
4. Aplikace soustavy ve vybraném podniku.
5. Vyhodnocení výsledků včetně návrhů na odstranění případné neefektivnosti.

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 50 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
BREALEY, R., MYERS, S.C. Teorie a praxe firemních financí. Brno: Computer Press, 2000. ISBN 80-7226-189-4.
GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.
HINDLS, R., HRONOVÁ, S., SEGER, J., FISCHER, J. Statistika pro ekonomy. Praha: Professional Publishing, 2007. ISBN 978-80-86946-43-6.
NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. Metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: GRADA Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
STŘELEČEK, F. Stupně efektivnosti nákladů. České Budějovice: ZF JU, 2004. ISBN 80-7040-722-0.
SYNEK, M. Manažerská ekonomika. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

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

Datum zadání bakalářské práce: **1. března 2013**
Termín odevzdání bakalářské práce: **15. dubna 2014**

doc. Ing. Ladislav Rolínek, Ph.D.
děkan

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

L.S.

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

V Českých Budějovicích dne 1. března 2013

Prohlášení

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

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

V Českých Budějovicích dne 23. 4. 2014

……...

Vendula Benešová

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala vedoucímu bakalářské práce Ing. Radku Zdeňkovi, Ph.D. za odborné vedení práce a ochotnou spolupráci. Dále bych ráda poděkovala Ing. Václavě Šprochové, finanční ředitelce Drůbežářského závodu Klatovy a.s., za poskytnutí potřebných informací, za čas, který mi věnovala, a za cenné postřehy z praxe. V neposlední řadě chci poděkovat své rodině, která mě vždy podporovala v mém studiu.

Obsah

1. Úvod ... 8
2. Finanční analýza – základní pojmy ... 9
2.1 Historie finanční analýzy ... 9
2.2 Finanční analýza – podstata, předmět, cíle ... 9
2.3 Uživatelé finanční analýzy ... 10
2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu ... 12
2.4.1 Zdroje finančních informací – účetní výkazy ... 12
3. Metody finanční analýzy ... 18
3.1 Fundamentální analýza ... 18
3.2 Technická analýza ... 18
3.2.1 Vyšší metody ... 18
3.2.2 Elementární metody ... 18
4. Systémy finančních ukazatelů ... 20
4.1 Analýza absolutních ukazatelů ... 20
4.2 Analýza rozdílových ukazatelů ... 20
4.2.1 Čistý pracovní kapitál ... 21
4.2.2 Čisté pohotové prostředky ... 21
4.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond ... 21
4.3 Analýza poměrových ukazatelů ... 22
4.3.1 Ukazatele rentability ... 22
4.3.2 Ukazatele aktivity ... 23
4.3.3 Ukazatele zadluženosti ... 24
4.3.4 Ukazatele likvidity ... 26
4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu ... 27
4.3.6 Provozní ukazatele ... 28
4.3.7 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow ... 28
4.4 Analýza soustav ukazatelů ... 30
4.4.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů ... 30
4.4.2 Účelově vybrané skupiny ukazatelů ... 33
5. Metodika práce ... 37
6. Charakteristika podniku ... 41
7. Zhodnocení firmy pomocí systémů finančních ukazatelů ... 42

7.1 Analýza absolutních ukazatelů 42
7.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy 42
7.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 48
7.2 Analýza rozdílových ukazatelů 50
7.2.1 Čistý pracovní kapitál 50
7.3 Analýza poměrových ukazatelů 51
7.3.1 Ukazatele rentability 51
7.3.2 Ukazatele aktivity 54
7.3.3 Ukazatele zadluženosti 55
7.3.4 Ukazatele likvidity 57
7.3.5 Provozní ukazatele 59
10.3.6 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow 61
7.4 Analýza soustav ukazatelů 62
7.4.1 Soustavy pyramidálních ukazatelů 62
7.4.2 Účelově vybrané ukazatele 64
8. Závěr 68
9. Summary 70
10. Seznam použitých zdrojů 71
11. Seznam tabulek, grafů, schémat a obrázků 73
12. Seznam příloh 76

1. Úvod

Pojem finanční analýzy je starý jako peníze samotné. Pro dobré fungování každé firmy je potřeba kvalitního finančního řízení. S ním úzce souvisí i finanční analýza, proto by ji měly vytvářet všechny podniky. Finanční analýza slouží k posouzení finanční situace podniku a nevyužívají ji jen manažeři společností, ale je důležitá i pro jiné subjekty, ať interní, jako jsou zaměstnanci, nebo externí, kam patří případní investoři, stát, konkurence a jiní.

Finanční analýza poskytuje nejen ukazatele hodnotící hospodaření společnosti v minulosti, ale je i schopna rozpoznat případné blížící se problémy, které mohou skončit až bankrotem společnosti. Proto finanční analýza hraje významnou roli při řízení společnosti, protože díky ní jsme schopni určit svou situaci a případné problémy zavčasu eliminovat.

Tato práce obsahuje základní pojmy týkající se finanční analýzy. Její historii, podstatu, cíle, dále popisuje uživatele a zdroje informací pro vypočtení analýzy, na které navazují jednotlivé metody a jejich ukazatele. Cílem této práce je posoudit finanční situaci vybraného podniku, kterou se zabývá praktická část práce. Zde je Drůbežářský závod Klatovy a.s. zhodnocen ukazateli finanční analýzy a srovnán s jeho největším konkurentem a odvětvím.

2. Finanční analýza – základní pojmy

2.1 Historie finanční analýzy

Počátek finanční analýzy je pravděpodobně spjat se vznikem peněz. Kvalitní obchodníci odedávna věděli, jak používat finanční rozbory, a právě tyto výpočty představovaly jakési první finanční analýzy, jež byly pochopitelně ve značně jednodušší podobě, než jak je známe z dnešní moderní, technologicky vyspělé, doby (Doucha, 1996).

Kolébkou moderně chápané finanční analýzy jsou Spojené státy americké. V období před druhou světovou válkou se hojně užívá pojmu „bilanční analýza“. V této době vznikla v Čechách publikace *Bilance akciových společností* profesora Josefa Pazourka, která byla velmi nadčasová. Po druhé světové válce se již objevuje název „finanční analýza“ pro rozbor finanční situace podniku. U nás se tento název začíná používat až po převratném roce 1989 (Růčková, 2011).

2.2 Finanční analýza – podstata, předmět, cíle

Jednou ze součástí finančního řízení podniku je oblast finanční analýzy, která je její významnou oblastí, protože umožňuje zpětnou vazbu mezi předpokládaným efektem řídících rozhodnutí a skutečností. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje zdroje v podobě finančních výkazů (podrobně budou popsány v podkapitole 2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu). Nedostatkem těchto výkazů je to, že zobrazují minulost a neobsahují predikce do budoucnosti. Proto se k odstranění těchto nedostatků využívá finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměřuje získané údaje navzájem mezi sebou a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost (Valach, 1999).

Předmět finanční analýzy spočívá v získávání informací o hodnotových a měřitelných vlastnostech zkoumaných jevů a jejich analýze. Ta je zaměřena na zjištění problémů a identifikaci silných a slabých stránek podniku. Pomůže tak získat informace, díky kterým lze docílit určitých závěrů o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku (Sedláček, 2011).

Cílem finanční analýzy podniku je:

- posouzení vnitřního a vnějšího prostředí a jejich vlivu,

- analýza dosavadního vývoje,
- 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

  (Sedláček, 2011).

Finanční analýza není součástí pouze finančního řízení, ale také ovlivňuje firmu jako celek. Je například součástí marketingové SWOT analýzy a má vliv na celou řadu rozhodovacích procesů (Růčková, 2011).

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Podle Kislingerové (2010) informace týkající se finančního stavu podniku nezajímají pouze manažery, ale i další subjekty, jež přicházejí do kontaktu s podnikem.

Uživatele finanční analýzy dělíme na externí a interní.

Mezi **externí** uživatele patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři,
- konkurence.

K **interním** uživatelům patří:

- manažeři,
- odboráři,
- zaměstnanci

(Kislingerová, 2010).

Investoři poskytují podniku kapitál. Předmětem jejich zájmu jsou informace o finanční výkonnosti podniku jednak z důvodu, že chtějí být dobře informováni pro rozhodování o dalších investicích v daném podniku, zajímá je především míra rizika a výnos spojený s vloženým kapitálem, jednak chtějí vědět, jak podnik nakládá s jejich

již poskytnutými zdroji. Zvláště problematické je to u akciových společností, kde dochází k oddělení vlastnictví od řízení (vlastníci kontrolují, jak manažeři hospodaří). Z praxe je známo, že vznikají rozpory mezi akcionáři a manažery, především v jejich zájmech (Kislingerová, 2010).

Banky a jiní věřitelé zjišťují data z finanční analýzy pro seznámení se s finančním stavem budoucího nebo současného dlužníka. Věřitelé zvažují, jestli poskytnou nebo neposkytnou úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. V úvěrových smlouvách, jako jejich integrální součást, je zakotveno pravidelné hlášení podniku bance o vývoji finanční situace. V dnešní době už existují registry shromažďující data o finanční situaci podniků, např. Centrální registr České národní banky nebo zájmové sdružení SOLUS (Kislingerová, 2010).

Stát kontroluje správnost vykázaných daní. **Státní orgány** používají informace o podnicích pro statistické průzkumy, kontrolu podniků, ve kterých má stát majetkové účasti, rozdělování dotací, subvencí apod. a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly uděleny státní zakázky (Kislingerová, 2010).

Obchodní partneři, dodavatelé, věnují pozornost především tomu, jak je podnik schopný hradit splatné závazky, sledují solventnost, likviditu, zadluženost, jež jsou výrazem krátkodobého zájmu, dlouhodobým zájmem je pak dlouhodobá stabilita dodavatelských vztahů. Odběratele, kteří mají omezené možnosti nákupu při potencionálním úpadku dodavatelského subjektu, zajímá příznivá finanční situace dodavatele. Prvořadým cílem je tedy bezproblémové zajištění výroby (Kislingerová, 2010).

Konkurence se zajímá o finanční informace odvětvově podobných podniků především kvůli srovnání jejich výsledků hospodaření. Sledují rentabilitu, cenovou politiku, aktivitu v oblasti investicí, výši a obrat zásob a jiné. Podnik, i když to není povinnost, by měl poskytovat informace o své finanční situaci. Nevystavuje se tak riziku ztráty dobré pověsti, a tím i konkurenceschopnosti ve snaze o potencionální zákazníky (Holečková, 2008).

Data získaná z finanční analýzy slouží **manažerům** jako podklady pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Díky snadnému přístupu i k informacím pro veřejnost a vnější uživatele nedostupným, mají ty nejlepší

předpoklady pro zpracování finanční analýzy. Je jim znám pravdivý obraz finanční situace, který zpravidla zužitkovávají ve své každodenní práci (Kislingerová, 2010).

Zaměstnanci jsou zainteresováni na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Jedná se o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti ve mzdové a sociální oblasti, případně o další benefity, které zaměstnavatel poskytuje (Kislingerová, 2010).

Vyjmenování uživatelů není zcela úplné. Je zde mnoho dalších zájemců o data, která popisují hospodaření podniku. Jde například o daňové poradce, analytiky, makléře nebo i širokou veřejnost. Protože finanční analýza zajímá velké množství uživatelů, je důležité průběžně sestavovat a vyhodnocovat finanční ukazatele (Kislingerová, 2010).

2.4 Zdroje informací pro finanční analýzu

Důležité pro zpracování finanční analýzy je mít velké množství kvalitních dat z různých zdrojů, jež dělíme do těchto skupin:

- zdroje finančních informací,
- kvantifikované nefinanční informace,
- nekvantifikované informace

  (Holečková, 2008).

Zdroje finančních informací pocházejí především z finančního a vnitropodnikového účetnictví a jejich výkazů a z výroční zprávy podniku. Kvantifikované nefinanční informace čerpají z různých statistik podniku, plánů, kalkulací a nekvantifikované informace pocházejí od auditorů, manažerů, z odborného tisku apod. (Holečková, 2008).

2.4.1 Zdroje finančních informací – účetní výkazy

Jak již bylo zmíněno, finanční informace nám poskytují účetní výkazy, jednak z finančního účetnictví, jednak z účetnictví vnitropodnikového.

Finanční účetní výkazy dávají informace především externím uživatelům. Znázorňují stav a strukturu majetku a zdroje jeho krytí, tvorbu a vypořádání hospodářského výsledku a také dávají přehled o peněžních tocích. Jsou tedy základem pro získání všech potřebných informací pro finanční analýzu. *Výkazy z vnitropodnikového účetnictví*, které nemají právně závaznou úpravu, vycházejí

z interních potřeb každého podniku. Jejich využití přináší zpřesnění výsledků finanční analýzy a tím i eliminaci rizika odchylky od skutečnosti (Růčková, 2011).

Za základ pro získání informací k výpočtu finanční analýzy lze považovat účetní závěrku, tedy **rozvahu, výkaz zisku a ztráty, výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků** – přehled o peněžních tocích a **přílohu**, případně přehled o změnách vlastního kapitálu.

V České republice lze účetní závěrku sestavovat buď v zjednodušeném, nebo v plném rozsahu. Pokud to nestanoví zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví jinak, ve zjednodušeném rozsahu mohou sestavovat účetní závěrku účetní jednotky, které nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Akciové společnosti sestavují účetní závěrku vždy v plném rozsahu (zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví).

Účetní závěrku musí mít ověřenu auditorem tyto účetní jednotky:

a) akciové společnosti, pokud za běžné období a období bezprostředně předcházející překročily alespoň jedno ze tří kritérií:
    1. brutto aktiva celkem více než 40 miliónů Kč,
    2. roční úhrn čistého obratu více než 80 miliónů Kč,
    3. průměrný přepočtený stav zaměstnanců více než 50,
b) ostatní obchodní společnosti, družstva, podnikající zahraniční osoby, fyzické osoby, pokud za běžné období a období bezprostředně předcházející překročily alespoň dvě ze tří kritérií,
c) účetní jednotky, u kterých to stanoví zvláštní právní předpis,
d) konsolidované celky

(zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví).

Povinnost zveřejnit účetní závěrku i výroční zprávu mají ty účetní jednotky, které se zapisují do obchodního rejstříku, nebo ty, kterým to stanovuje zvláštní právní předpis. Účetní závěrka je zveřejněna v takovém rozsahu, v jakém byla sestavena. Účetní jednotky, které mají povinnost ověřování účetní závěrky auditorem, zveřejňují účetní závěrku i výroční zprávu po jejich ověření a následném schválení k tomu příslušným orgánem. Účetní závěrka i výroční zpráva je zveřejněna uložením do sbírky listin obchodního rejstříku, přitom účetní závěrka může být uložena jako součást výroční zprávy (zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví).

Rozvaha

„Rozvaha je bilančně uspořádaný přehled aktiv (majetku) na jedné straně a zdrojů financování (vlastní a cizí zdroje) na straně druhé. Zdroje financování se nazývají pasiva.“ (Ryneš, 2014, s. 273)

Rozvaha (tabulka 1) se většinou sestavuje k poslednímu dni kalendářního roku, tedy k určitému okamžiku, proto jsou v ní hodnoty majetku podniku ve statické podobě. Pro finanční analýzu jsou důležité tři oblasti (Růčková, 2011):

- majetková situace firmy,
- zdroje financování,
- finanční situace firmy.

Tabulka 1: Struktura rozvahy

AKTIVA		**PASIVA**	
A.	**Pohledávky za upsaný ZK**	**A.**	**Vlastní kapitál**
B.	**Dlouhodobý majetek**	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	**Oběžná aktiva**	**B.**	**Cizí zdroje**
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	**Časové rozlišení**	**C.**	**Časové rozlišení**

Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker (2013)

a) Aktiva dělíme na stálá a oběžná. Stálá aktiva se vyznačují tím, že po několik výrobních cyklů zůstávají stejná a svou hodnotu přenáší do produkce postupně ve formě odpisů, zatímco oběžná aktiva se mění v koloběhu hned několikrát a přechází do spotřeby najednou. Touto charakteristikou zohledňujeme postavení aktiv v reprodukčním cyklu. Členění na stálá neboli dlouhodobá a oběžná aktiva respektuje také časové hledisko, dobu obratu a likvidnost. Dlouhodobá aktiva mají dobu využitelnosti nad jeden rok, krátkodobá (oběžná) do jednoho roku. Je nutno podotknout, že existují určité výjimky, kdy krátkodobá aktiva nejsou totožná s oběžnými aktivy a naopak (Grünwald, Holečková, 2009).

b) **Pasiva** ukazují, jakým způsobem financujeme aktiva. V základním členění je zohledněno vlastnictví, podle toho dělíme na vlastní a cizí pasiva, tedy na vlastní kapitál a cizí zdroje. Další rozdělení je možné jednak na externí a interní zdroje, tj. podle jejich původu, jednak z hlediska časového na krátkodobá pasiva (závazky s dobou splatnosti do jednoho roku) a dlouhodobá pasiva (závazky s dobou splatnosti nad jeden rok), (Grünwald, Holečková, 2009).

Při analýze rozvahy budeme sledovat zejména

- stav a vývoj bilanční sumy
- strukturu aktiv a její vývoj
- strukturu pasiv a její vývoj
- vzájemný vztah mezi složkami aktiv a pasiv, např. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv (Růčková, 2011).

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty informuje o podniku, jeho úspěšnosti a výsledku dosaženého z podnikatelské činnosti. Je zde zachycena relace mezi výnosy a náklady, které se účtují na základě tzv. akruálního principu, tj. že jsou účtovány do období, se kterým věcně a časově souvisí. Výnosy jsou tedy všechny v penězích oceněné výkony podniku za určité účetní období bez ohledu na to, jestli byly v tomto období inkasovány. Nákladem je pak v penězích vyjádřená spotřeba za dané období vynaložená na získání výnosů, i když ke skutečnému zaplacení nemusí v daném období dojít. Z toho vyplývá, že náklady a výnosy nejsou přímo spojeny s výdaji a příjmy, a tudíž čistý zisk neodráží čistou hotovost získanou z hospodaření podniku. Výkaz zisku a ztráty (ve zjednodušené verzi je znázorněn v tabulce 2) má stupňovité uspořádání, dělí se na část provozní, finanční a mimořádnou (Kislingerová, 2010).

Součtem výsledku hospodaření za provozní a finanční činnost a daně z příjmů za běžnou činnost dostaneme výsledek hospodaření za běžnou činnost. K výsledku hospodaření za běžnou činnost pak přičteme mimořádný výsledek hospodaření včetně daně za mimořádnou činnost a dostaneme výsledek hospodaření za účetní období. Ve finanční analýze používáme různé podoby zisku, které jsou uvedeny v tabulce 3 (Ryneš, 2014, Vochozka, 2011).

Tabulka 2: Struktura výkazu zisku a ztráty v ČR

I.	Tržby za prodej zboží
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží
+	Obchodní marže
II.	Výkony
B.	Výkonová spotřeba
+	Přidaná hodnota
C.	Osobní náklady
D.	Daně a poplatky
E.	Odpisy DHM a DNM
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu
F.	Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti
IV.	Ostatní provozní výnosy
H.	Ostatní provozní náklady
*****	Provozní výsledek hospodaření
V.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů
I.	Prodané cenné papíry a podíly
VI.	Výnosy z dl. finančního majetku
VII.	Výnosy z kr. finančního majetku
J.	Náklady z finančního majetku
VIII.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů
K.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů
L.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti
IX.	Výnosové úroky
M.	Nákladové úroky
X.	Ostatní finanční výnosy
N.	Ostatní finanční náklady
*****	Finanční výsledek hospodaření
P.	Daň z příjmů za běžnou činnost
******	Výsledek hospodaření za běžnou činnost
XI.	Mimořádné výnosy
Q.	Mimořádné náklady
R.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti
*****	Mimořádný výsledek hospodaření
S.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)
*******	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)
********	Výsledek hospodaření před zdaněním

Zdroj: Vyhláška č. 500/2002 Sb.

Tabulka 3: Podoby zisku

Český název	Anglický název	Zkratka
Čistý zisk (v ČR Výsledek hospodaření za účetní období)	Earnings after Taxes	EAT
Zisk před zdaněním	Earnings before Taxes	EBT
Zisk před zdaněním a úroky	Earnings before Interests and Taxes	EBIT
Zisk před zdaněním, úroky a odpisy	Earnings before Interests, Taxes, Depreciations and Amortization Charges	EBITDA
Čistý provozní zisk po zdanění	Net Operating Profit after Taxes	NOPAT
Ekonomický zisk	Economic Profit	

Zdroj: Vochozka (2011)

Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků

Přehled o peněžních tocích, neboli výkaz cash flow zachycuje tvorbu a užití peněžních prostředků za určité období. Z tohoto výkazu můžeme získat informace o platební schopnosti podniku, jakého původu jsou peněžní prostředky a na co jsou použity. Uspořádání přehledu o peněžních tocích může být buď vertikální, tj. kdy se k peněžním prostředkům na začátku období přičítají příjmy a odečítají se výdaje, výsledkem jsou pak peněžní prostředky na konci období, nebo může mít výkaz podobu dvoustranného účtu, tedy jakési bilance, kdy na levé straně jsou příjmy a na pravé výdaje. Výkaz cash flow je členěn na činnost provozní, finanční a investiční (Marek, 2009).

Výkaz lze tvořit dvěma metodami, přímou a nepřímou. V přímé metodě se sledují buď jednotlivé příjmy a výdaje, tedy skutečné peněžní toky, anebo se náklady a výnosy za provozní činnost upravují o změnu stavu materiálu, zboží, pohledávek a závazků z provozní činnosti a jiné nepeněžní náklady a výnosy. Metoda nepřímá spočívá v tom, že se hospodářský výsledek upravuje o nepeněžní operace (např. odpisy, tvorba a čerpání rezerv a opravných položek), čistý pracovní kapitál (změna stavu zásob, pohledávek, závazků) a o položky náležející do finanční nebo investiční činnosti (Ryneš, 2013).

3. Metody finanční analýzy

Existuje mnoho metod finanční analýzy, kterými lze zjistit finanční situaci podniku. Z hlediska času lze finanční analýzu rozdělit na analýzu ex post, která používá retrospektivní data, a na analýzu ex ante, zaměřenou do budoucnosti, jež slouží k predikci vývoje podniku (Sedláček, 2011).

K základním a navzájem propojeným metodám patří:

1) **fundamentální (kvalitativní) analýza,**
2) **technická (kvantitativní) analýza.**

3.1 Fundamentální analýza

Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Dále závisí na subjektivních odhadech zkušených odborníků s citem pro situace a jejich trendy. Cílem fundamentální analýzy je zejména analýza prostředí, ve kterém se podnik nachází. Patří sem např. SWOT analýza, analýza portfolia, matice BCG a další (Sedláček, 2011).

3.2 Technická analýza

Technická analýza používá matematické, statistické a jiné algoritmizované metody. Těmito metodami zpracovává data kvantitativně a následně posuzuje výsledky z ekonomického hlediska. Technická analýza se následně dělí do dvou skupin metod, a to na metody vyšší a metody elementární (Růčková, 2011).

3.2.1 Vyšší metody

Jejich použití je závislé nejen na hlubších znalostech matematické statistiky, ale také na teoretických a praktických ekonomických znalostech. Pro použití těchto metod je třeba mít kvalitní softwarové vybavení. Ve firemní praxi nejsou tyto metody zcela běžné (Růčková, 2011).

3.2.2 Elementární metody

Finanční analýza využívá stavových a tokových veličin. Stavové veličiny se vztahují k určitému časovému okamžiku (data z rozvahy), tokové veličiny se vztahují k určitému časovému intervalu (data z výsledovky). Důležitou součástí jsou kvalitně

vytvořené časové řady a právě ony a hodnocení na nich založené dávají objektivní výsledky (Růčková, 2011).

Podle Sedláčka (2011) se analýza dělí podle účelu, ke kterému slouží, a podle dat, jež využívá na:

a) analýzu absolutních dat,
b) analýzu rozdílových ukazatelů,
c) analýzu poměrových ukazatelů,
d) analýzu soustav ukazatelů.

4. Systémy finančních ukazatelů

Jak již bylo zmíněno, finanční analýza se dělí na analýzu absolutních dat, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů.

Absolutní ukazatele přímo posuzují hodnoty jednotlivých položek účetních výkazů, *rozdílové ukazatele* získáme jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. *Poměrové ukazatele*, jež jsou vyjádřeny jako podíl dvou položek z účetních výkazů, mají nejvíce ukazatelů, ale jsou nejvyužívanější. S jejich pomocí se provádějí časová srovnání nebo průřezové a srovnávací analýzy (Růčková, 2011).

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Základním zdrojem jsou data z finančních výkazů, která jsou v absolutním vyjádření a měří rozměr konkrétních jevů (majetek, kapitál aj.). Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru, jde především o horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů (Kislingerová, 2010).

a) **Horizontální analýza** zkoumá o kolik jednotek nebo procent se změnila příslušná položka v čase. Data lze zpracovávat buď meziročně, kdy jsou srovnávána dvě po sobě jdoucí období, nebo za několik účetních období. Cílem horizontální analýzy je změřit jednotlivé veličiny absolutně a relativně a zjistit jejich intenzitu (Kislingerová, 2010).

b) **Vertikální analýza,** nazývána též analýzou komponent, zkoumá vnitřní strukturu absolutních ukazatelů. Poměřuje, jak se určitá položka účetních výkazů podílí na celkové sumě aktiv nebo pasiv. Zároveň usnadňuje komparaci účetních výkazů s minulým obdobím a také ulehčuje odvětvové srovnání s jinými firmami (Růčková, 2011).

4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Ukazatele jsou označovány také jako fondy finančních prostředků. Fondem je myšleno shrnutí určitých stavových ukazatelů (aktiva a pasiva), respektive rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv, který dává tzv. čistý fond (Sedláček, 2011).

4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál ***(ČPK)*** je nejužívanějším ukazatelem, který se vypočte jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy, je to tedy součást oběžného majetku, jež je financována dlouhodobým kapitálem. Jedná se o relativně volný kapitál využívaný k zajištění plynulého průběhu hospodářské činnosti. Čistý pracovní kapitál má vliv na solventnost podniku. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy znamená, že má firma dobré finanční zázemí, tj. že je schopna zvládnout i nepříznivé události, které by vyžadovaly vysoký výdej peněžních prostředků (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé dluhy} \tag{1}$$

Jiná interpretace vzorce:

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}) - \text{stálá aktiva} \tag{2}$$

4.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čistý pracovní kapitál lze jako míru likvidity používat velmi sporadicky. Některá oběžná aktiva mohou totiž být málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní, proto se pro sledování okamžité likvidity používají čisté pohotové prostředky ***(ČPP)*** neboli čistý peněžní fond, který je dán rozdílem mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Do fondu s nejvyšším stupněm likvidity jsou zahrnuty pouze hotovost a peněžní prostředky na běžných účtech. Existuje však méně přísná modifikace, kde jsou zahrnuty i peněžní ekvivalenty jako likvidní a obchodovatelné cenné papíry (směnky, šeky aj.) nebo termínované vklady s výpovědní lhůtou do 3 měsíců (Sedláček, 2011).

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \tag{3}$$

Čisté pohotové prostředky se ukazují jako výhodný ukazatel, a to kvůli jeho nízké souvislosti s oceňováním majetku, zároveň však může být ovlivněn časovým posunem plateb vzhledem k okamžiku počítání likvidity (Kovanicová, Kovanic, 1999).

4.2.3 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond

Představuje střední cestu mezi ukazateli čistý pracovní kapitál a čisté pohotové prostředky. Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond, nazývaný též jako čistý peněžní majetek ***(ČPM)***, vylučuje při výpočtu z oběžných aktiv zásoby a nelikvidní pohledávky.

Poté se z takto upravených aktiv odečtou krátkodobé závazky (Kovanicová, Kovanic, 1999).

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová, nebo také podílová, analýza vyjadřuje vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů. Předností této analýzy je, že odstraňuje rozdíly mezi společnostmi, proto můžeme srovnávat firmy různých velikostí i z jiného odvětví. Jinou výhodou je, že můžeme srovnávat aktuální data dané firmy s jejími historickými finančními informacemi, proto je poměrová analýza velmi často používaná. Finanční poměr lze získat vydělením jakékoliv položky nebo souhrnu položek z účetních výkazů s kteroukoliv jinou položkou. Je však nutné dbát na vypovídací schopnost daného ukazatele, který nemusí být vždy relevantní ke konkrétnímu problému (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Podle Kovanicové, Kovanice (1999) a Sedláčka (2011) existuje velké množství poměrových ukazatelů, které se dělí do těchto skupin:

- ukazatele rentability (výnosnosti),
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele kapitálového trhu,
- provozní ukazatele,
- ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow.

4.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, nebo také výnosnosti a ziskovosti, dávají do vztahu zisk s jinými veličinami pro zhodnocení úspěšnosti při dosahování podnikových cílů. Všechny ukazatele lze vysvětlovat podobně, jelikož udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč veličiny ve jmenovateli (Kovanicová, Kovanic, 1999, Vochozka, 2011).

a) **Rentabilita celkových aktiv (Return on Assets – ROA)** je poměr mezi ziskem a celkovými aktivy, které byly investovány do podnikání. Je nutné zvážit, zda použít čistý zisk, tedy zisk upravený o daně a úroky, nebo zisk před zdaněním – **EBIT**. Dosadíme-li do vzorce EBIT, měří ukazatel hrubou produkční sílu aktiv

podniku před odečtením daní a nákladových úroků (Pratt, Hirst, 2009, Sedláček, 2011).

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \tag{5}$$

b) **Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – ROE)** je udáván jako vztah mezi čistým ziskem a vlastním kapitálem. Vlastníci, ať už akcionáři, společníci nebo jiní investoři, tímto ukazatelem zjišťují, jestli jimi vložený kapitál přináší dostatečný výnos. Zároveň by ROE měl být vyšší než úroky, které by získali z jinak investovaných prostředků (Sedláček, 2011).

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \tag{6}$$

c) **Rentabilita tržeb (Return on Sales – ROS)** představuje poměr mezi ziskem v různých podobách a tržbami, které mohou být rovněž v různém vyjádření. Nejčastěji jsou dosazovány ty tržby, jež tvoří provozní výsledek hospodaření. ROS vyjadřuje schopnost firmy dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Při dosazení čistého zisku do čitatele dostaneme ukazatel ziskového rozpětí, který slouží k vyjádření ziskové marže. Pro získání *ukazatele nákladovosti* dosadíme do vzorce *1 - ROS* (Růčková, 2011).

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \tag{7}$$

4.3.2 Ukazatele aktivity

Vyjadřují, jak účinně podnik využívá svůj majetek. Co nejoptimálnější využití přispívá k dobré finanční situaci podniku. Nedostatek majetku, např. stavu zásob, má za následek nízký objem výroby. Tím podnik přichází o tržby, kterých by jinak mohl dosáhnout. Na druhou stranu s přebytkem majetku jsou spojeny náklady na skladování, udržování a jeho velká část je kryta úvěrem, který přináší úroky. Pro vyjádření aktivity používáme ukazatele, které vypovídají o obratovosti či vázanosti celkového majetku nebo jeho jednotlivých částí (Zalai, 2013).

a) **Relativní vázanost stálých aktiv** – ukazatel měří celkovou produkční efektivnost. Podává informace o tom, jak firma využívá fixních aktiv s cílem dosažení tržeb. Ukazatel je však ovlivněn odpisovými metodami firmy, jinak se projeví používání zrychlených odpisů a jinak odpisů lineárních, proto

interpretace ukazatele musí být velmi obezřetné a musí vzít v úvahu používanou účetní politiku (Kovanicová, Kovanic, 1999).

$$\text{Relativní vázanost stálých aktiv} = \frac{\text{stálá aktiva}}{\text{tržby}} \quad (8)$$

b) Doba obratu zásob – ukazatel udává průměrný počet dnů, kdy jsou zásoby vázány v podnikání. U surovin a materiálu je to do doby jejich spotřeby a u zásob vlastní výroby do doby jejich prodeje. Ukazatel je obecně udáván jako vztah mezi průměrným stavem zásob a průměrnými denními tržbami, respektive průměrnými denními náklady (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}} \quad (9)$$

c) Doba obratu pohledávek, nebo také průměrná doba splatnosti pohledávek – ukazatel je uváděn jako poměr pohledávek k průměrným denním tržbám, který nám dává počet dní, během kterých je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách, tj. po jaké časové období musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{tržby}/360} \quad (10)$$

d) Doba obratu závazků – ukazatel udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům, a je dán jako podíl průměrného stavu závazků z obchodního styku a průměrných denních tržeb na obchodní úvěr (Sedláček, 2011).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (11)$$

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Podnik pro financování svých aktiv nepoužívá jen vlastní zdroje, ale i cizí. Jejich používáním ovlivňuje jednak výnosnost kapitálu akcionářů, jednak riziko podnikání. U velkých podniků je základem správný poměr financování z vlastních a cizích zdrojů. Používání pouze vlastního kapitálu by znamenalo snížení celkové výnosnosti vloženého kapitálu, používání pouze cizího kapitálu je legislativně rovnou vyloučeno kvůli povinné výši vlastního kapitálu při zahájení podnikání. Používání cizích zdrojů přináší určité výhody. Cizí zdroje jsou totiž relativně levnější než zdroje vlastní, je to dáno

tzv. daňovým štítem, který vzniká v důsledku možnosti započítání úrokových nákladů do nákladů daňově účinných. Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány faktory, jako jsou daně, riziko, typ aktiv a stupeň finanční volnosti podniku (Kislingerová, 2010).

a) **Celková zadluženost,** nebo také ukazatel věřitelského rizika, je vyjádřena jako poměr cizího kapitálu k celkovým aktivům. Vyšší podíl vlastního kapitálu nám dává pojistku proti ztrátám věřitelů v případě likvidace, proto mají věřitele raději nižší ukazatel zadluženosti. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, věřitelé nebudou chtít podniku půjčovat další peníze, leda za vyšší úrokovou sazbu (Sedláček, 2011).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \tag{12}$$

b) **Kvóta vlastního kapitálu** doplňuje ukazatel celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Součet celkové zadluženosti a kvóty vlastního kapitálu by měl dát přibližně 1 a oba ukazatele nám dávají informaci o finanční struktuře podniku (Sedláček, 2011).

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \tag{13}$$

c) **Úrokové krytí** je dáno podílem zisku před zdaněním a úroky (EBIT) a nákladových, tedy vyplacených úroků. Ukazatel vyjadřuje, kolikrát se může EBIT snížit, než bude společnost schopna uhradit své nákladové úroky (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}} \tag{14}$$

d) **Koeficient zadluženosti** roste s tím, jak roste poměr dluhů ve finanční struktuře podniku. Koeficient zadluženosti roste exponenciálně, zatímco např. celková zadluženost roste lineárně (Sedláček, 2011).

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \tag{15}$$

e) **Krytí fixních poplatků** se podobá ukazateli úrokového krytí, ale kromě úroků jsou zde zahrnuty i dlouhodobé pravidelné platby za využívání cizích aktiv, jako např. leasingové splátky (Sedláček, 2011).

$$\text{Krytí fixních poplatků} = \frac{\text{EBIT+dlouhodobé splátky}}{\text{úroky+dlouhodobé splátky}} \quad (16)$$

4.3.4 Ukazatele likvidity

Při navyšování úvěru je důležité sledovat, zda bude mít společnost hotovost na jeho splacení, proto je nutné si všímat několika ukazatelů likvidity. Tyto ukazatele mají však i záporné vlastnosti, a to díky tomu, že se krátkodobá aktiva a pasiva snadno mění a ukazatele likvidity mohou rychle zastarat (Brealey, Myers, 2000).

a) **Běžná likvidita** – ukazatel říká, kolikrát jsou krátkodobé dluhy pokryty oběžnými aktivy, tedy kolikrát je společnost schopna zaplatit svým věřitelům, když přemění krátkodobý majetek na peníze. Přeměna v hotovost by měla trvat přibližně stejně dlouho, jako je doba splatnosti krátkodobých závazků. Běžná likvidita je tedy měřítkem krátkodobé solventnosti podniku (Blaha, Jindřichovská, 2006).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (17)$$

b) **Pohotová likvidita,** nazývaná též jako test kyselinou nebo rychlý test – používá se k měření a hodnocení krátkodobé solventnosti za kratší časové období (několik týdnů). Oběžná aktiva jsou vysoce likvidní, ale neplatí to pro všechny jejich složky, především pro zásoby, proto se ve vzorci z oběžných aktiv vylučují (Petřík, 2009).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}-\text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (18)$$

c) **Okamžitá likvidita** – ukazatel měří schopnost firmy hradit právě splatné závazky, které jsou dosazovány do jmenovatele. V čitateli jsou pak peníze a jejich ekvivalenty, jako volně obchodovatelné cenné papíry a šeky (Kovanicová, Kovanic, 1999).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky+ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (19)$$

d) **Obrat pracovního kapitálu** – je jím také vyjádřena likvidita, neboť je odvozen z čistého pracovního kapitálu. Měří přebytky k financování potřeb, které podnik vytvořil ze své hospodářské činnosti (Sedláček, 2011).

$$\text{Obrat ČPK} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{průměrný čistý pracovní kapitál}} \quad (20)$$

4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele vnáší do finanční analýzy pohled externích uživatelů, především investorů, respektive potencionálních investorů. Ti hodnotí podnik jednak na základě minulých výsledků, jednak budoucnost podniku a jeho rizikovost podnikání. Zajímají je především dividendy a růst ceny akcie (Zalai, 2013).

a) **Dividendový výnos** představuje poměr očekáváné dividendy a ceny akcie. Pokud má akcie nízký dividendový výnos, investoři jsou spokojeni s nízkou mírou výnosu (Brealey, Myers, 2000).

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{cena akcie}} \tag{21}$$

b) **Čistý zisk na akcii,** čistým ziskem je zde celkový zisk po zdanění a výplatě přednostních dividend. Ukazatel slouží zejména pro porovnávání akcií různých společností (Kovanicová, Kovanic, 1999).

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet vydaných kmenových akcií}} \tag{22}$$

c) **Poměr ceny akcie k zisku na akcii (P/E ukazatel)** vyjadřuje, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč dosaženého zisku. Nižší hodnota, v porovnání s odvětvovým průměrem, znamená, že akcie má vyšší rizikovost, nebo že podnik má menší možnosti v rozvoji. Vyšší hodnota svědčí o důvěře investorů v budoucnost podniku (Synek, 2011).

$$\text{P/E} = \frac{\text{cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}} \tag{23}$$

d) **Market-to-Book ratio,** tedy poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty. Pro zjištění účetní hodnoty dáme do vztahu vlastní kapitál podniku a počet splacených akcií. Když je ukazatel větší než jedna, je podnik úspěšný a tržní cena akcií je vyšší než ta účetní (Synek, 2011).

$$\text{M/B} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}} \tag{24}$$

e) **Dividendové krytí** vyjadřuje, kolikrát zisk z dividendy pokryje vyplácenou dividendu (Vochozka, 2011).

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{dividenda na akcii}} \tag{25}$$

f) Aktivační poměr nám říká, jaká část ze zisku je vložena zpět do podniku. Pro získání ukazatele *Výplatní poměr* dosadíme do vzorce *1 – Aktivační poměr* (Vochozka, 2011).

$$\text{Aktivační poměr} = \frac{\text{dividenda}}{\text{čistý zisk na akcii}} \tag{26}$$

4.3.6 Provozní ukazatele

Zaměřují se na vnitřní řízení podniku, a tedy analyzují vývoj základní aktivity firmy. V ukazatelích jsou zahrnuty především náklady, při jejichž správném řízení je dosaženo hospodárnosti a tím i vyššího konečného efektu (Sedláček, 2011).

- $\text{Mzdová produktivita} = \frac{\text{přidaná hodnota (resp. výnosy} - \text{mimořádné výnosy)}}{\text{mzdy}}$ (27)

  do čitatele dosazujeme přidanou hodnotu, chceme-li vyloučit vliv nakupovaných surovin, energií a služeb, jinak jsou ve vzorci výnosy očištěné o mimořádné výnosy,

- $\text{Produktivita dl. hmotného majetku} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$ (28)

  vyjadřuje stupeň využití dlouhodobého hmotného majetku,

- $\text{Ukazatel stupně odepsanosti (opotřebovanost DHM)} = \frac{\text{DHM v ZC}}{\text{DHM v PC}}$ (29)

  kde ZC je zůstatková cena dlouhodobého hmotného majetku a PC pořizovací cena dlouhodobého hmotného majetku,

- $\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$ (30)

  vyjadřuje, jak celkové náklady zatěžují výnosy podniku,

- $\text{Materiálová náročnost výnosů} = \frac{\text{spotřeba materiálu a energie}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$ (31)

- $\text{Vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$ (32)

- $\text{Struktura nákladů} = \frac{\text{druh nákladů}}{\text{náklady celkem}}$ (33)

  ukazatel udává, jak se daný druh nákladů podílí na nákladech celkových.

4.3.7 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

K hlubší analýze finanční situace firmy se používají ukazatele, které jsou založené na fondech finančních prostředků. Jejich cílem je vyjádřit a poměřit, jak podnik vytváří z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky, jež používá k financování potřeb. Nejpoužívanější jsou ukazatele s čistým pracovním kapitálem (Sedláček, 2011):

- Rentabilita obratu z hlediska ČPK $= \frac{\text{ČPK}}{\text{roční tržby}}$ (34)
- Podíl ČPK z majetku $= \frac{\text{ČPK}}{\text{průměrná aktiva}}$ (35)
- Rentabilita ČPK $= \frac{\text{zisk}}{\text{ČPK}}$ (36)
- Doba obratu ČPK $= \frac{\text{ČPK}}{\text{denní tržby}}$ (37)

Ukazatele s cash flow vytváříme, chceme-li poměřovat a analyzovat postavení finančních toků ve finanční situaci podniku. U poměrových ukazatelů je zisk nahrazen CF z provozní činnosti, které má výhodu v tom, že odstraňuje vlivy vyplývající z účetních principů a postupů a je méně citlivé na vývoj inflace. Způsoby výpočtu CF jsou popsány v podkapitole *2.4.1 Zdroje finančních informací – účetní výkazy*. Ve finanční analýze se nejčastěji setkáváme s těmito ukazateli (Sedláček, 2011):

- Rentabilita tržeb $= \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}}$ (38)
- Rentabilita obratu $= \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{obrat}}$ (39)

  kde obrat jsou příjmy z běžné činnosti podniku,
- Rentabilita celkového kapitálu $= \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{kapitál}}$ (40)

  je-li ukazatel nižší než průměrná úroková míra z úvěrů, pak aktiva nevyprodukují tolik, kolik vyžadují splátky úvěrů, které jsou pak pro podnik nebezpečím. Je-li však ukazatel vyšší, pak je výhodné mít co nejvíce úvěrů, protože působí jako nástroj růstu podniku,
- Stupeň oddlužení $= \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$ (41)
- Úrokové krytí $= \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{placené úroky}}$ (42)
- Rentabilita vlastního kapitálu $= \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}}$ (43)

  ukazatel není ovlivněn odpisy a tvorbou dlouhodobých rezerv,
- Doba splacení dluhu z CF $= \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{CF z provozní činnosti}}$ (44)
- Likvidita z CF $= \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$ (45)

  kde tokovým ukazatelem likvidity je peněžní tok.

4.4 Analýza soustav ukazatelů

Pomocí předchozích ukazatelů lze analyzovat finančně-ekonomickou situaci podniku. Jejich nevýhodou je, že jednotlivé ukazatele mají samy o sobě omezenou vypovídací schopnost, protože popisují jen určitý úsek činnosti podniku. Z tohoto důvodu se vytváří soustavy ukazatelů (Sedláček, 2011).

Podle Růčkové (2011) se vytváření soustav ukazatelů dělí:

1) **Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** – patří sem zejména pyramidové soustavy, jejichž smyslem je stále podrobnější rozklad ukazatele na vrcholu pyramidy,
2) **Účelově vybrané skupiny ukazatelů,** které mají za cíl kvalitně určit finanční situaci podniku, respektive predikovat její další vývoj na základě jednočíselné charakteristiky. Dělí se:
    - **bankrotní modely** – říkají, zda podnik do určité doby zbankrotuje, např.:
        - Altmanovo Z-skóre,
        - IN model – Index důvěryhodnosti,
    - **bonitní modely** – bodově hodnotí bonitu podniku, kterou pak srovnávají z finančního hlediska s ostatními podniky, např.:
        - Kralickův Quicktest.

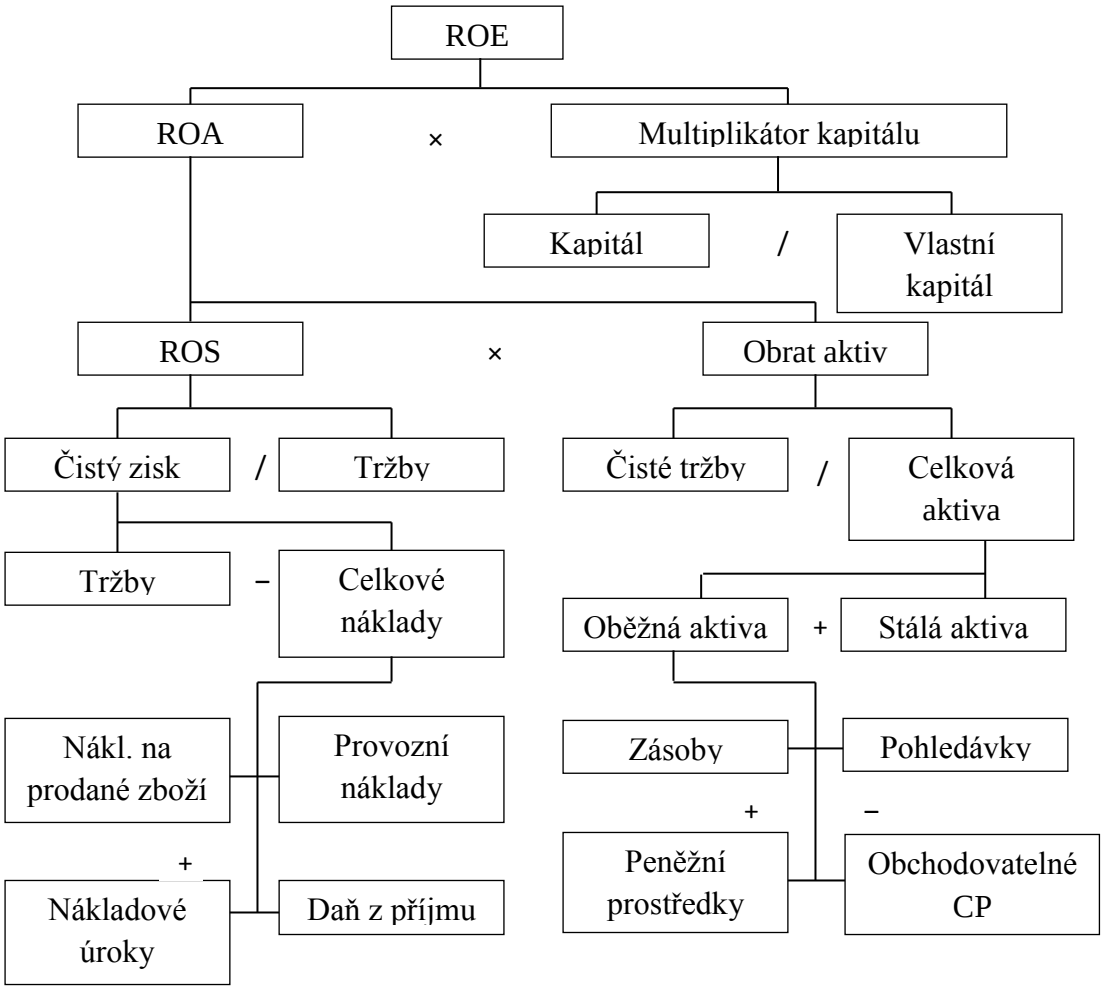
4.4.1 Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

Jak již bylo zmíněno, pyramidová soustava finančních ukazatelů postupně rozkládá ukazatel na vrcholu na dílčí ukazatele, které ho rozhodujícím způsobem ovlivňují. Pyramidová soustava ukazatelů je používána buď při hodnocení vývoje podniku v čase, nebo v mezipodnikovém srovnání (Vochozka, 2011).

Jednotlivé ukazatele jsou ovlivněny buď vazbou multiplikativní, která v sobě zahrnuje násobení a dělení, nebo aditivní, kde se sčítá a odečítá. Vazby ukazují, jakým způsobem jednotlivé ukazatele působí na vrcholový ukazatel. V aditivní vazbě je to sloučení vlivu jednoho ukazatele s jiným a v multiplikativní je to znásobení vlivu jiných činitelů dílčím ukazatelem. Úroveň rozkladu může pokračovat i směrem dolů a tím vznikne nová pyramida na nižší úrovni. To přináší výhodu v tom, že pokud má dílčí ukazatel zásadní vliv na vrcholový ukazatel, je možné jej dále zkoumat prostřednictvím rozkladu nižšího stupně (Vochozka, 2011).

Asi nejznámějším pyramidovým rozkladem je rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, který byl vyvinut ve společnosti Du Pont de Nomeurs, kde byl také poprvé použit (Sedláček, 2011).

Schéma 1: Du Pont diagram



Zdroj: Sedláček (2011)

Při analýze vrcholového (syntetického) ukazatele je třeba zjistit, jaký vliv na něj (resp. na jeho změnu) mají dílčí analytické ukazatele. Změna syntetického ukazatele (ΔX) je funkcí změn (přírůstků nebo úbytků) analytických ukazatelů (Sedláček, 2011):

$$\Delta X = f(\Delta a, \Delta b, \dots) \tag{46}$$

Podle Sedláčka (2011) funkci změny popisují již zmíněné:

- **vazby aditivní,** kde jejich vliv je dán absolutními rozdíly, absolutní změna syntetického ukazatele je pak dána součtem absolutních změn analytických ukazatelů

$$\Delta X = \Delta X_a + \Delta X_b + \Delta X_c = \Delta a + \Delta b + \Delta c\,. \tag{47}$$

- **vazby multiplikativní,** kde na syntetický ukazatel působí jednak každý dílčí analytický ukazatel zvlášť, jednak všechny dílčí ukazatele společně. Proto existují speciální metody jako *metoda postupného dosazování (postupná metoda)*, *logaritmická metoda* a *funkcionální metoda*.
  - *postupná metoda* – používat lze jen tehdy, je-li mezi syntetickým ukazatelem a dílčími analytickými ukazateli násobení. Výhodou této metody je její jednoduchost, nevýhodou je, že je citlivá na pořadí činitelů

$$\Delta X_a = \Delta a \times b_0 \times c_0 \tag{48}$$

$$\Delta X_b = a_1 \times \Delta b \times c_0 \tag{49}$$

$$\Delta X_c = a_1 \times b_1 \times \Delta c \tag{50}$$

  - *logaritmická metoda* – vychází z indexů změn jednotlivých analytických ukazatelů. Používá se jen při existenci multiplikačních vazeb mezi dílčími ukazateli

$$\Delta X_a = \Delta X \times \frac{\log\left(\frac{a_1}{a_0}\right)}{\log\left(\frac{X_1}{X_0}\right)} \tag{51}$$

$$\Delta X_b = \Delta X \times \frac{\log\left(\frac{b_1}{b_0}\right)}{\log\left(\frac{X_1}{X_0}\right)} \tag{52}$$

$$\Delta X_c = \Delta X \times \frac{\log\left(\frac{c_1}{c_0}\right)}{\log\left(\frac{X_1}{X_0}\right)} \tag{53}$$

  - *funkcionální metoda* – změna syntetického ukazatele je přiřazována k jednotlivým analytickým ukazatelům pomocí dělení. Její výhodou je, že není citlivá na pořadí dílčích ukazatelů

$$\Delta X_a = X_0 A \left[1 + \frac{B+C}{2} + \frac{BC}{3}\right] \tag{54}$$

$$\Delta X_b = X_0 B \left[1 + \frac{A+C}{2} + \frac{AC}{3}\right] \tag{55}$$

$$\Delta X_c = X_0 C \left[1 + \frac{A+B}{2} + \frac{AB}{3}\right] \tag{56}$$

Kde: X_1, X_2 – základní a běžná hodnota syntetického ukazatele X,
a_0, b_0, c_0 – základní hodnoty analytických ukazatelů,
a_1, b_1, c_1 – běžné hodnoty analytických ukazatelů,
A, B, C – relativní změny analytických ukazatelů.

4.4.2 Účelově vybrané skupiny ukazatelů

a) bankrotní modely – informují o tom, zda bude firma ohrožena bankrotem. Je-li firma v takovéto situaci, vykazuje určité symptomy pro bankrot typické, jako jsou problémy s běžnou likviditou nebo s rentabilitou celkového vloženého kapitálu (Růčková, 2011).

- **Altmanovo Z-skóre** neboli Altmanova formule bankrotu – profesor Altman stanovil diskriminační funkci z analýzy několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Pro podniky, které nejsou veřejně obchodovatelné, stanovil následující rovnici (Sedláček, 2011):

$$Z_i = 0{,}717 * A + 0{,}847 * B + 3{,}107 * C + 0{,}420 * D + 0{,}998 * E \qquad (57)$$

Kde: A – čistý provozní kapitál / celková aktiva
B – nerozdělený zisk / celková aktiva
C – EBIT / celková aktiva
D – vlastní kapitál v účetní hodnotě / celkové dluhy
E – celkový obrat / celková aktiva

Tabulka 4: Hranice pro predikci finanční situace

Z > 2,9	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
2,9 ≥ Z >1,2	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
1,2 ≥ Z	firma je ohrožena vážnými finančnímy problémy

Zdroj: Sedláček (2011)

Existuje i varianta Altmanova vzorce na české podniky:

$$Z = 1{,}2 * A + 1{,}4 * B + 3{,}3 * C + 0{,}4 * D + 1{,}0 * E - 1 * F \qquad (58)$$

Kde: A, B, C, D, E – položky popsány v předešlém modelu
F – závazky po splatnosti / výnosy

Tabulka 5: Hranice pro predikci finanční situace pro české podniky

Z > 2,99	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
2,99 ≥ Z >1,8	"šedá zóna" nevyhraněných výsledků
1,8 ≥ Z	firma je ohrožena vážnými finančnímy problémy

Zdroj: Synek, Kopkáně, Kubálková (2009)

- **IN indexy** zkonstruovali manželé Inka a Ivan Neumaierovi pro posouzení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých firem, první dvě písmena ve značení indexů znamenají jména autorů a číslo označuje rok vzniku indexu. Zkreslení modelů může způsobit ukazatel úrokového krytí, kdy se hodnota nákladových úroků blíží k nule. V takových případech se za úrokové krytí dosazuje hodnota 9 (Sedláček, 2011, Neumaierová, Neumaier, 2005).
    - **IN95 –** úspěšnost tohoto indexu při odhadu finanční tísně podniků je více než 70 %. Jednotlivé váhy *(u)* jsou stanoveny odlišně pro každé odvětví podle klasifikace OKEČ (váhy pro potravinářský průmysl jsou znázorněny v tabulce 6). Pokud je IN95 vyšší než 2, firmy jsou schopny hradit své závazky, v rozmezí hodnot 1 – 2 je šedá zóna, kde již nastávají problémy s placením závazků a firmy, které nedosáhly ani hodnoty 1, již nemají dostatečnou schopnost plnit své závazky (Neumaierová, Neumaier, 2002).

$$IN95 = u_1 * A + u_2 * B + u_3 * C + u_4 * D + u_5 * E + u_6 * F \quad (59)$$

kde: A – aktiva / cizí kapitál,
B – EBIT / nákladové úroky,
C – EBIT / celková aktiva,
D – celkové výnosy / celková aktiva,
E – oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry,
F – závazky po lhůtě splatnosti / výnosy.

Tabulka 6: Váhy modelu IN95 pro potravinářský průmysl

Váhy	u_1	u_2	u_3	u_4	u_5	u_6
Potravinářský průmysl	0,26	0,11	4,99	0,33	0,10	17,38

Zdroj: Neumaierová, Neumaier (2002)

- **IN99** zdůrazňuje pohled vlastníka a z více než 85 % úspěšností je schopen vystihnout situaci firmy. Pro jeho vytvoření byla použita diskriminační analýza, pomocí níž byly přezkoumány váhy z indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA). Výsledky jsou pak hodnoceny podle tabulky 5 (Neumaierová, Neumaier, 2002).

$$IN99 = -0{,}017 * A + 4{,}573 * C + 0{,}481 * D + 0{,}015 * E \quad (60)$$

kde: A – cizí kapitál / aktiva

C, D, E – položky stejné jako v IN95

Tabulka 7: Klasifikace podniku podle ukazatele IN99

IN > 2,07	podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
2,07 ≥ IN ≥ 1,42	situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
1,42 ≥ IN ≥ 1,089	nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i problémy
1,089 ≥ IN ≥ 0,684	podnik spíše netvoří hodnotu
IN < 0,684	podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku

Zdroj: Sedláček (2011)

- **IN01** je výsledkem spojení obou předešlých indexů. Byl vytvořen diskriminační analýzou z vybraných 1915 podniků z průmyslu, které byly rozděleny na 583 podniků tvořících hodnotu, 503 podniků v bankrotu nebo těsně před ním a 829 ostatních podniků. Pokud IN01 je větší než 1,77, podnik tvoří hodnotu, pokud je IN01 menší než 0,75, spěje podnik k bankrotu, mezi hodnotami 0,75 a 1,77 je tzv. šedá zóna (Neumaierová, Neumaier, 2002).

$$IN01 = 0{,}13 * A + 0{,}04 * B + 3{,}92 * C + 0{,}21 * D + 0{,}09 * E \quad (61)$$

- **IN05** je aktualizací IN01. Dochází zde ke dvěma změnám, jednak jsou nově definované váhy jednotlivých ukazatelů, jednak se změnily hranice pro klasifikaci podniků. Pokud IN05 je větší než 1,6, podnik tvoří hodnotu, pokud je IN05 menší než 0,9, firma je ohrožena bankrotem, mezi hodnotami 0,9 a 1,6 je šedá zóna nevyhraněných výsledků (Sedláček, 2011).

$$IN05 = 0{,}13 * A + 0{,}04 * B + 3{,}97 * C + 0{,}21 * D + 0{,}09 * E \quad (62)$$

Kde: A, B, C, D, E – položky stejné jako v IN95

b) bonitní modely – informují o finančním zdraví firmy, zda patří mezi dobré, nebo špatné firmy. Modely umožňují oborové srovnání firem (Růčková, 2011).

- **Kralickův Quicktest** rychle, s dobrou vypovídací schopností „oklasifikuje" analyzovaný podnik. Pracuje s následujícími ukazateli, definovanými v předchozím textu (Sedláček, 2011):
  - kvóta vlastního kapitálu,
  - doba splacení dluhu z CF,

- rentabilita tržeb z CF,
- rentabilita celkových aktiv (úroky jsou zde upraveny o daňovou sazbu).

Bonita se stanoví tak, že oklasifikuje každý ukazatel podle tabulky 6. Výsledná známka je pak aritmetickým průměrem získaných známek za jednotlivé ukazatele (Sedláček, 2011).

Tabulka 8: Stupnice hodnocení ukazatelů

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
Kvóta VK	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splacení 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)

5. Metodika práce

Cílem této práce je návrh systému pro posouzení finanční situace podniku, a to Drůbežářského závodu Klatovy (DZ); praktická aplikace vytvořeného systému a vyhodnocení s ohledem na rozvoj podniku.

Finanční analýza bude prováděna na základě poznatků ze zpracování první části práce. Pro provedení výpočtů analýzy budou použity informace získané z účetních závěrek společnosti za roky 2005 až 2012, a to konkrétně z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a z jiných informací poskytnutých společností. Účetní závěrky jsou součástí výročních zpráv, které jsou dostupné z www.justice.cz.

V praktické části bude vytvořena analýza absolutních dat, tedy horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových ukazatelů a především analýza poměrových ukazatelů, ze které budou vyloučeny ukazatele kapitálového trhu z důvodu neobchodovatelnosti společnosti na kapitálových trzích. Společnost bude také analyzována z pohledu vybraných soustav ukazatelů (rozkladem vybraného finančního ukazatele a některými ukazateli z bonitních a bankrotních modelů).

Srovnání s konkurencí, odvětvím

V průběhu práce bude Drůbežářský závod Klatovy a.s. srovnán s podnikem Vodňanská drůbež a.s., který je z pohledu DZ jejich hlavním konkurentem v oblasti porážky drůbeže a výrobě masných uzenin, a s odvětvím. Z důvodu podstatného zvyšování kapitálu u společnosti Vodňanská drůbež a.s. budou vzájemně srovnávány jen poslední tři roky analyzovaného období, kdy firma ustálila svou hospodářskou činnost. Ukazatele budou s odvětvím srovnávány až od roku 2007, kdy jsou dohledatelné podle rozdělení CZ-NACE.

Vymezení jednotlivých položek vzorců:

Aktiva – R ř. 1
Cash flow – VZZ ř. 60 + VZZ ř. 18 + VZZ ř. 25
Cizí kapitál – R ř. 88
Čistý zisk (EAT) – VZZ ř. 60
Denní spotřeba – (VZZ ř. 2 + VZZ ř. 8)/360
DHM v pořizovacích cenách – R ř. 13 (brutto)

DHM v zůstatkových cenách – R ř. 13 (netto)

EBIT – VZZ ř. 61 + VZZ ř. 43

EBT – VZZ ř. 61

Kapitál – R ř. 67

Krátkodobé závazky – R ř. 105 + R ř. 119

Mzdy – VZZ ř. 13

Nákladové úroky – VZZ ř. 43

Oběžná aktiva – R ř. 31

Odpisy – VZZ ř. 18

Osobní náklady – VZZ ř. 12

Peněžní prostředky + ekvivalenty (Finanční majetek) – R ř. 58

Pohledávky z obchodního styku – R ř. 40

Spotřeba materiálu – VZZ ř. 9

Spotřeba služeb – VZZ ř. 10

Stálá aktiva – R ř. 3

Tržby – VZZ ř. 1 + VZZ ř. 4

Vlastní kapitál – R ř. 68

Výkonová spotřeba – VZZ ř. 8

Výnosy – VZZ, položky označené římskými čísly

Výnosy bez mimořádných – výnosy označené římskými čísly I. – XII.

Zásoby – R ř. 32

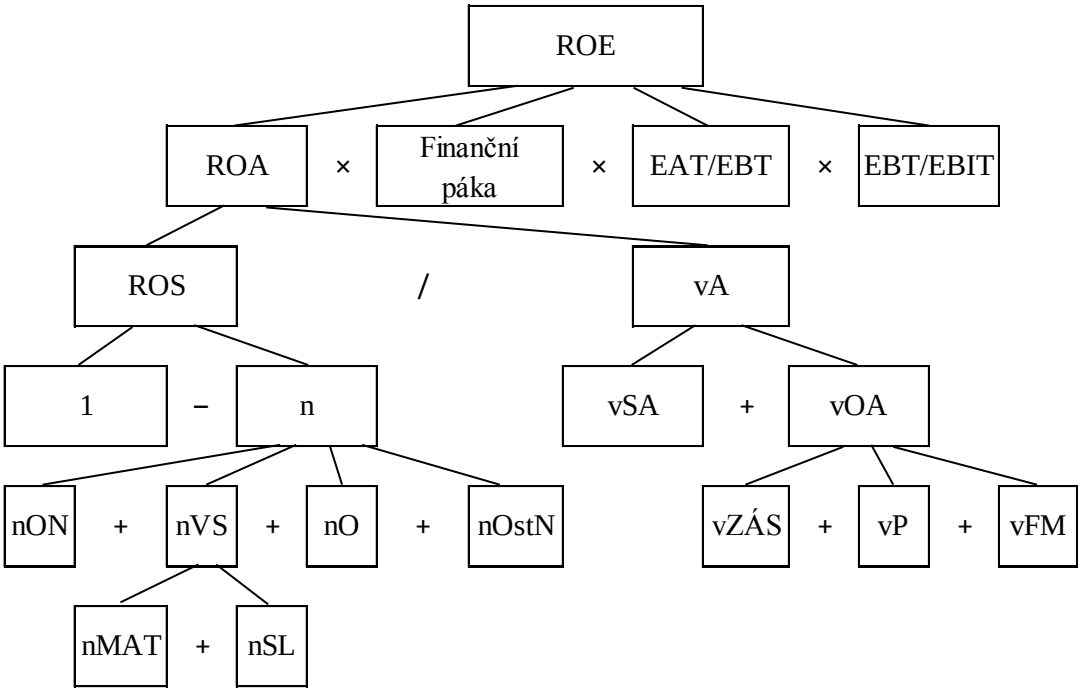
Závazky z obchodního styku – R ř. 106

Rozklad dynamiky rentability vlastního kapitálu

Návrh na rozklad syntetického ukazatele znázorňuje schéma 2. V aditivních vazbách bude použita metoda absolutních změn, v multiplikativních vazbách metoda logaritmická. Rozklad rentability vlastního kapitálu bude proveden u obou společností, jak u Drůbežářského závodu Klatovy a.s., tak u Vodňanské drůbeže a.s., a to za rok 2012 (základní období rok 2011). Navíc dojde i k mezipodnikovému srovnání, kdy základním obdobím budou hodnoty položek Vodňanské drůbeže. Pro zohlednění nákladových úroků a daně (v ukazateli ROE je dosazován čistý zisk, do ROA EBIT) jsou v prvním stupni rozkladu přidány poměry čistého zisku (EAT) se ziskem před zdaněním (EBT), tedy míra zdanění a EBT s EBITEM. V ukazateli rentability

tržeb (ROS) se pracuje se ziskem před zdaněním a úroky, proto se v ukazateli nákladovosti ostatních nákladů úroky a daň nevyskytují.

Schéma 2: Rozklad syntetického ukazatele rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Sedláček (2011), vlastní zpracování

Vzorce pro rozklad dynamiky ROE

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{ROA} = \frac{\ln \mathrm{I}_{\mathrm{ROA}}}{\ln \mathrm{I}_{\mathrm{ROE}}} * \Delta \mathrm{ROE} \tag{63}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\text{Finanční páka} = \frac{\ln \mathrm{I}_{\text{Finanční páka}}}{\ln \mathrm{I}_{\mathrm{ROE}}} * \Delta \mathrm{ROE} \tag{64}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\frac{\mathrm{EAT}}{\mathrm{EBT}} = \frac{\ln \mathrm{I}_{\frac{\mathrm{EAT}}{\mathrm{EBT}}}}{\ln \mathrm{I}_{\mathrm{ROE}}} * \Delta \mathrm{ROE} \tag{65}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\frac{\mathrm{EBT}}{\mathrm{EBIT}} = \frac{\ln \mathrm{I}_{\frac{\mathrm{EBT}}{\mathrm{EBIT}}}}{\ln \mathrm{I}_{\mathrm{ROE}}} * \Delta \mathrm{ROE} \tag{66}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{ROS} = \frac{\ln \mathrm{I}_{\mathrm{ROS}}}{\ln \mathrm{I}_{\mathrm{ROA}}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{ROA} \tag{67}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vA} = \frac{-\ln \mathrm{I}_{\mathrm{vA}}}{\ln \mathrm{I}_{\mathrm{ROA}}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{ROA} \tag{68}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{n} = \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{ROS} \tag{69}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{nON} = \frac{\Delta \mathrm{nON}}{\Delta \mathrm{n}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{n} \tag{70}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{nVS} = \frac{\Delta \mathrm{nVS}}{\Delta \mathrm{n}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{n} \tag{71}$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{nO} = \frac{\Delta \mathrm{nO}}{\Delta \mathrm{n}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{n} \quad (72)$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{nOstN} = \frac{\Delta \mathrm{nOstN}}{\Delta \mathrm{n}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{n} \quad (73)$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{nMAT} = \frac{\Delta \mathrm{nMAT}}{\Delta \mathrm{n}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{nVS} \quad (74)$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{nSL} = \frac{\Delta \mathrm{nSL}}{\Delta \mathrm{n}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{nVS} \quad (75)$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vSA} = \frac{\Delta \mathrm{vSA}}{\Delta \mathrm{vA}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vA} \quad (76)$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vOA} = \frac{\Delta \mathrm{vOA}}{\Delta \mathrm{vA}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vA} \quad (77)$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vZÁS} = \frac{\Delta \mathrm{vZÁS}}{\Delta \mathrm{vOA}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vOA} \quad (78)$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vP} = \frac{\Delta \mathrm{vP}}{\Delta \mathrm{vOA}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vOA} \quad (79)$$

$$\Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vFM} = \frac{\Delta \mathrm{vFM}}{\Delta \mathrm{vOA}} * \Delta \mathrm{ROE}|\mathrm{vOA} \quad (80)$$

6. Charakteristika podniku

Obchodní firma:	Drůbežářský závod Klatovy a. s.	
Právní forma:	Akciová společnost	
Sídlo společnosti:	Klatovy, 5. května 112, 339 01	
Předmět podnikání:	Řeznictví a uzenářství	
	Silniční motorová doprava	
	Hostinská činnost	
Představenstvo:	předseda:	Čestmír Velíšek
	místopředseda:	Ing. David Bednář
	člen:	Ing. Lenka Velíšková
Dozorčí rada:	předseda:	Ing. Josef Velíšek
	členové:	Josef Matějka
		Ing. Michaela Velíšková
Základní kapitál:	92 005 000,- Kč, představující hodnotu akcií	

Obr. 1: Logo společnosti

Drůbežářský závod Klatovy a.s. je druhým největším zpracovatelem kuřecího masa a výrobcem uzenin z kuřecího masa v České republice. Historie společnosti sahá až do 70. let minulého století. V roce 1992 byly Drůbežářské závody Klatovy s. p. transformovány na akciovou společnost Drůbežářský závod Klatovy. V letech 2001 až 2006 proběhla rozsáhlá modernizace a tímto se společnost stala jednou z nejmodernějších potravinářských provozů v ČR i Evropě. V současné době je Drůbežářský závod Klatovy a.s. zaměřen na maximální prodej chlazené drůbeže, nedílnou součástí produkce jsou však i zmrazené výrobky, kuřecí uzeniny a masné polotovary. Vysokou jakost a kvalitu výrobků společnosti dokládají certifikáty kvality, značky Klasa, Regionální potravina a jiné.

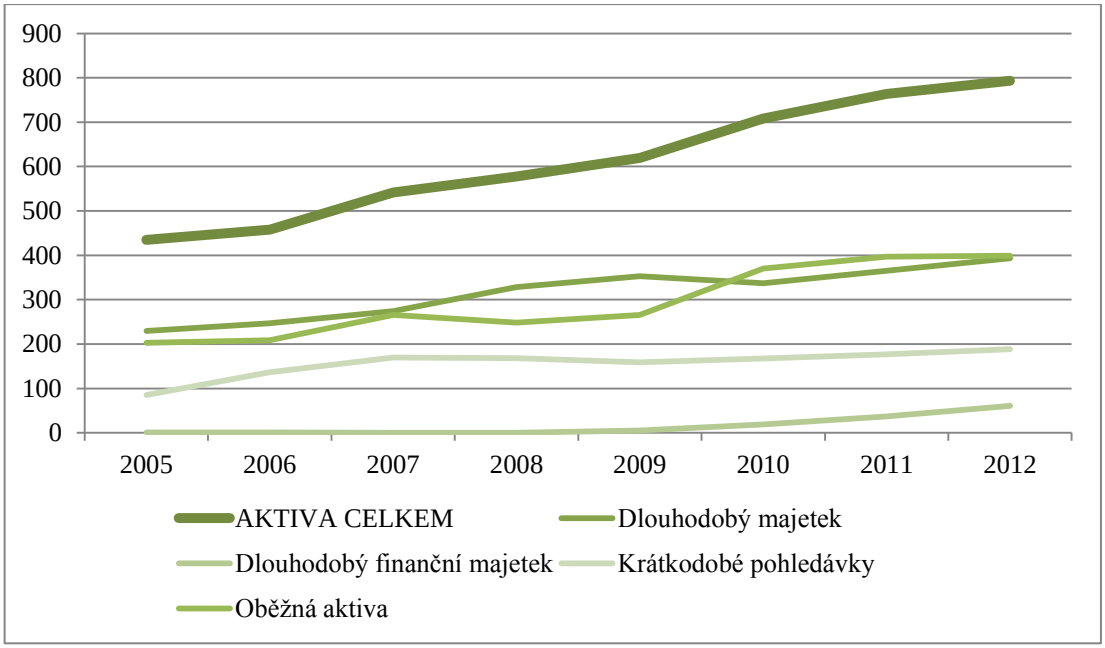
7. Zhodnocení firmy pomocí systémů finančních ukazatelů

V následujících kapitolách bude Drůbežářský závod Klatovy a.s. analyzován pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy a srovnán s konkurenčním podnikem a odvětvím. Informace pro výpočty ukazatelů byly čerpány z rozvah, výkazů zisku a ztráty a dalších součástí výročních zpráv.

7.1 Analýza absolutních ukazatelů

7.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Graf 1: Vývoj vybraných položek aktiv (v mil. Kč)



Zdroj: Podnikové účetní závěrky

Z tabulky 9 je vidět, že celková aktiva (resp. pasiva) ve sledovaném období stále rostla, a to absolutně o 358 361 tis. Kč. V roce 2005 společnost vlastnila majetek v celkové hodnotě 434 972 tis. Kč, zatímco na konci roku 2012 měl hodnotu 793 533 tis. Kč, což představuje průměrné roční tempo růstu 8,97 %. Vývoj vybraných položek aktiv je znázorněn v grafu 1. I z něj lze vyčíst, že se celkový majetek firmy zvyšoval. V roce 2008 došlo k mírnému poklesu oběžných aktiv, která se ustálila okolo hodnoty 250 000 tis. Kč, avšak v roce 2010 zaznamenáváme nárůst na 370 166 tis. Kč, který byl způsoben hlavně položkou dlouhodobých pohledávek (relativní změna 508,26 %).

Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv (absolutní změna v tis. Kč)

	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
AKTIVA CELKEM	22797	84076	35871	42095	88364	55241	30117
Dlouhodobý majetek	17178	27390	53674	24706	-15958	28578	28006
Dlouhodobý nehmotný majetek	321	145	-603	3609	-955	645	1192
Software	328	576	-516	3298	-955	956	1018
Dlouhodobý hmotný mejetek	17231	27952	54277	16277	-28813	9533	3165
Stavby	8554	-2162	48410	27152	-2624	-8531	10074
Samostatné MV a soubory MV	3551	2727	7968	16997	-6362	4117	138
Dlouhodobý finanční majetek	-374	-707	0	4820	13810	18400	23649
Oběžná aktiva	5691	56857	-17164	17208	104422	26522	2185
Zásoby	-534	-4915	22921	-3678	-14548	26565	221
Dlouhodobé pohledávky	0	3672	2421	11477	89302	-5718	-10988
Krátkodobé pohledávky	51170	33383	-1550	-9052	8751	9159	11764
Pohledávky z obchodních vztahů	26824	38632	15928	-12284	15595	5039	3881
Krátkodobý finanční majetek	-44945	24717	-40956	18461	20917	-3484	1188
Časové rozlišení	-72	-171	-639	181	-100	141	-74

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Jak již bylo zmíněno, vysoký nárůst zaznamenáváme v položce dlouhodobých pohledávek, který byl způsoben uzavíráním smluv o poskytnutí finančních prostředků. Nejvýznamnější položky tvořily smlouvy se společnostmi EKOAGROFARMY Konstantinovy Lázně s.r.o., OK SOLAR s.r.o. a OSONA Solar s.r.o. Další významné navýšení, které je patrné z tabulek 9 a 10, je u dlouhodobého nehmotného majetku, a to v roce 2009, kdy jeho hodnota narostla o 3 609 tis. Kč (643,32 %). To bylo způsobeno hlavně tím, že společnost začala implementovat nový informační systém, který se skládal z nákupu nového softwaru a nákupu nových serverů.

Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv (relativní změna)

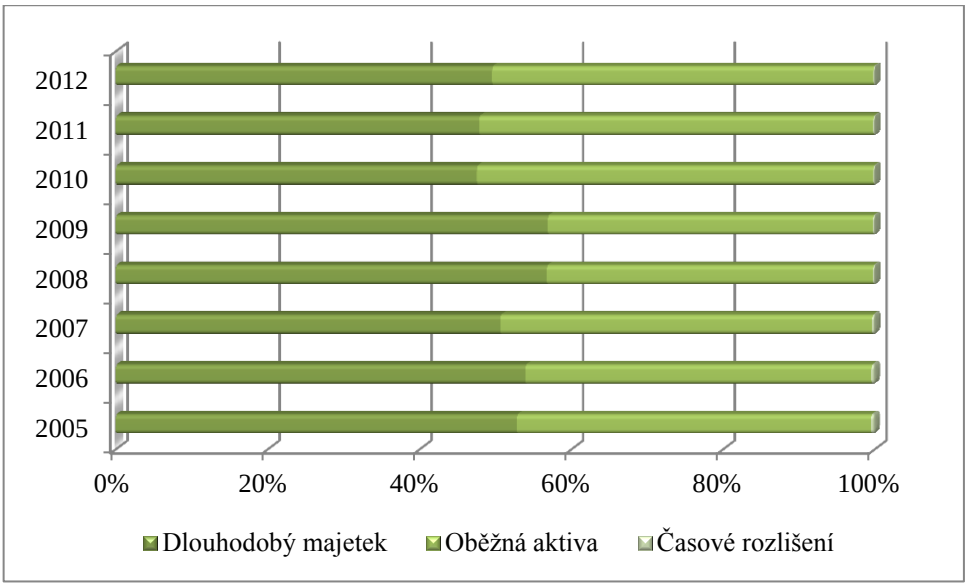
	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
AKTIVA CELKEM	5,24%	18,37%	6,62%	7,29%	14,26%	7,80%	3,95%
Dlouhodobý majetek	7,48%	11,09%	19,56%	7,53%	-4,52%	8,49%	7,67%
Dlouhodobý nehmotný majetek	45,99%	14,23%	-51,80%	643,32%	-22,90%	20,06%	30,88%
Software	189,60%	114,97%	-47,91%	587,88%	-24,75%	32,92%	26,37%
Dlouhodobý hmotný mejetek	7,56%	11,40%	19,87%	4,97%	-8,38%	3,03%	0,98%
Stavby	8,19%	-1,91%	43,67%	17,05%	-1,41%	-4,64%	5,75%
Samostatné MV a soubory MV	3,56%	2,64%	7,51%	14,90%	-4,86%	3,30%	0,11%
Dlouhodobý finanční majetek	-33,97%	-97,25%	0,00%	0,00%	285,33%	98,66%	63,83%
Oběžná aktiva	2,80%	27,22%	-6,46%	6,92%	39,29%	7,16%	0,55%
Zásoby	-1,27%	-11,82%	62,49%	-6,17%	-26,02%	64,21%	0,33%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	65,93%	188,36%	508,26%	-5,35%	-10,86%
Krátkodobé pohledávky	60,21%	24,52%	-0,91%	-5,39%	5,51%	5,46%	6,65%
Pohledávky z obchodních vztahů	34,03%	36,56%	11,04%	-7,67%	10,54%	3,08%	2,30%
Krátkodobý finanční majetek	-59,11%	79,49%	-73,38%	124,26%	62,78%	-6,42%	2,34%
Časové rozlišení	-3,54%	-8,72%	-35,68%	15,71%	-7,50%	11,44%	-5,39%

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Za výrazný nárůst lze považovat i nárůst dlouhodobého finančního majetku v roce 2010 (o 285,33 % - tabulka 10), za kterým stojí nákup 100% obchodního podílu firmy EKOAGROFARMY Konstantinovy Lázně s.r.o. Celková finanční investice v této

firmě činila v pořizovací ceně 14 770 tis. Kč. Navyšování dlouhodobého finančního majetku je patrný i v následujících letech. V roce 2011 DZ Klatovy a.s. nakoupil akcie společnosti ČEZ, a.s. a v roce následujícím akcie společnosti Telefonica Czech Republic, a.s. a státní dluhopisy Slovenské republiky.

Graf 2: Struktura aktiv (v %)



Zdroj: Podnikové účetní závěrky

Z tabulky 11 a grafu 2 můžeme vyčíst procentní složení základních složek aktiv (v úvahu bereme pouze dlouhodobý majetek a oběžná aktiva, hodnota časového rozlišení je zanedbatelná). V letech 2005, 2007 a 2010 až 2012 je velikost složek majetku přibližně stejná (pohybuje se kolem 50 %). V letech 2008 a 2009 je zde patrná převaha dlouhodobého majetku nad oběžnými aktivy, jež je způsobena již zmiňovaným zvýšením dlouhodobého nehmotného majetku nákupem nového softwarového vybavení a současným poklesem položky zásob a krátkodobého finančního majetku.

Z vertikální analýzy aktiv (tabulka 11) je patrné, z kolika procent se jednotlivé složky podílejí na celkové hodnotě majetku společnosti. Od roku 2007 je v podstatě jedinou složkou dlouhodobého nehmotného majetku software. Dlouhodobý hmotný majetek zastupují především stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí, které kolísají okolo 25 %, respektive 20 % z celkové bilanční sumy. Na oběžných aktivech se pak největší měrou podílejí krátkodobé pohledávky, a to v průměru 25,74 % z celkových aktiv.

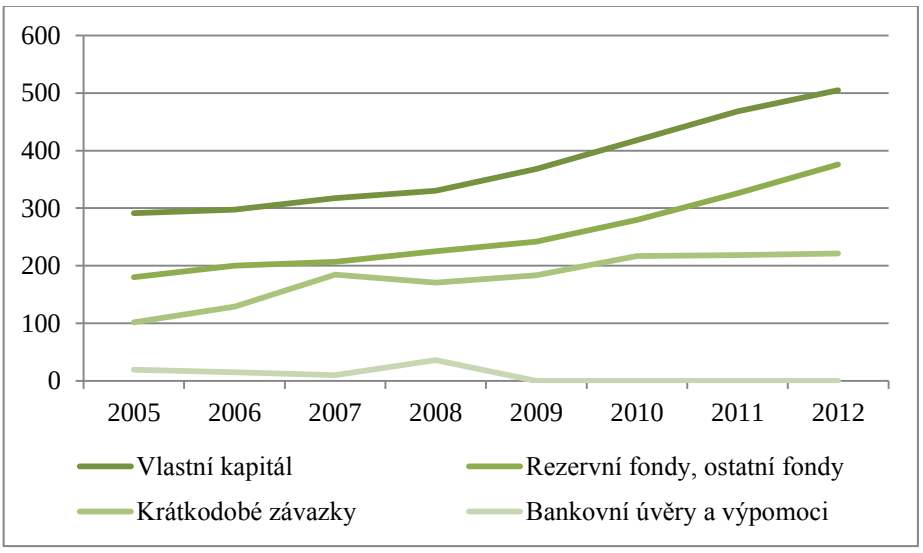
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	52,83%	53,95%	50,63%	56,78%	56,91%	47,56%	47,86%	49,57%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,16%	0,22%	0,21%	0,10%	0,67%	0,45%	0,51%	0,64%
Software	0,04%	0,11%	0,20%	0,10%	0,62%	0,41%	0,51%	0,61%
Dlouhodobý hmotný mejetek	52,41%	53,57%	50,41%	56,68%	55,46%	44,47%	42,50%	41,28%
Stavby	24,02%	24,69%	20,46%	27,57%	30,08%	25,95%	22,96%	23,36%
Samostatné MV a soubory MV	22,94%	22,57%	19,58%	19,74%	21,14%	17,60%	16,87%	16,25%
Dlouhodobý finanční majetek	0,25%	0,16%	0,00%	0,00%	0,78%	2,63%	4,85%	7,65%
Ostatní dlouhodobé CP a podíly	0,25%	0,15%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	2,57%	5,58%
Oběžná aktiva	46,70%	45,62%	49,04%	43,02%	42,88%	52,27%	51,96%	50,27%
Zásoby	9,68%	9,09%	6,77%	10,32%	9,02%	5,84%	8,90%	8,59%
Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,68%	1,05%	2,83%	15,09%	13,25%	11,36%
Krátkodobé pohledávky	19,54%	29,74%	31,29%	29,08%	25,64%	23,68%	23,16%	23,77%
Pohledávky z obchodních vztahů	18,12%	23,08%	26,63%	27,73%	23,87%	23,09%	22,08%	21,73%
Krátkodobý finanční majetek	17,48%	6,79%	10,30%	2,57%	5,38%	7,66%	6,65%	6,55%
Časové rozlišení	0,47%	0,43%	0,33%	0,20%	0,22%	0,17%	0,18%	0,16%

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Graf 3 představuje vývoj vybraných položek pasiv. Vlastní kapitál se zvýšil z částky 291 300 tis. Kč na 504 642 tis. Kč, což představuje průměrné roční tempo růstu 8,17 %. Z grafu je zřejmé, že křivka rezervních fondů a ostatních fondů ze zisku kopíruje křivku vlastního kapitálu a právě tato položka nejvíce ovlivňuje jeho růst. Je to způsobeno tím, že společnost nerozděluje zisk mezi akcionáře, ale vkládá ho do fondu rozvoje v rozmezí 6 000 tis Kč až 50 000 tis Kč ročně. Tento vývoj můžeme sledovat i v tabulce 12, kde jsou meziroční změny vždy kladné a hodnoty těchto změn přibližně odpovídají výsledkům hospodaření jednotlivých let. V roce 2007 je zde viditelný nárůst krátkodobých závazků, které ovlivnily přijaté dotace ve výši 14 239 tis. Kč, jež v tomto roce Drůbežářský závod Klatovy a.s. obdržel na investiční a provozní účely.

Graf 3: Vývoj vybraných položek pasiv (v mil. Kč)



Zdroj: Podnikové účetní závěrky

Nejvyšší přírůstek v pasivech podle tabulky 12 představují cizí zdroje v roce 2007 v absolutní částce 63 792 tis. Kč. Do tohoto přírůstku nejvíce zasáhly ostatní rezervy, které byly tvořeny ve výši 12 000 tis. Kč, z toho bylo tvořeno 7 272 tis. Kč na opravu dlouhodobého majetku, již zmiňované dotace a dohadné účty pasivní. Podstatnou část cizích zdrojů v tomto roce představují ještě bankovní úvěry a výpomoci, u kterých v roce 2009 naopak zaznamenáváme největší úbytek. V prosinci tohoto roku byl doplacen zůstatek dlouhodobého bankovního úvěru a navíc již nebyl čerpán kontokorentní úvěr, který v předešlém roce činil 30 291 tis. Kč.

Tabulka 12: Horizontální analýza pasiv (absolutní změna v tis. Kč)

	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
PASIVA CELKEM	22797	84076	35871	42095	88364	55241	30117
Vlastní kapitál	6105	20284	12615	37914	49839	50268	36317
Základní kapitál	0	0	-3942	0	3942	0	0
Kapitálové fondy	-374	1643	0	0	0	96	-5476
Rezervní fondy a ostatní fondy	19941	6518	18435	16535	37981	45979	50407
VH běžného účetního období	-13462	12123	-1878	21379	7916	4193	-8614
Cizí zdroje	16692	63792	23256	4181	38525	4973	-6200
Rezervy	-5765	13655	10455	26159	1549	3352	-8792
Dlouhodobé závazky	41	-458	642	1684	3180	20	-67
Krátkodobé závazky	26975	55396	-13452	12379	33796	1601	2659
Závazky z obchodních vztahů	29439	27304	-2840	-14345	18665	7697	27310
Závazky k zaměstnancům	179	1545	2	4175	-2611	-323	2207
Bankovní úvěry a výpomoci	-4680	-4680	25611	-36041	0	0	0
Časové rozlišení	121	-121	0	0	0	0	0

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Tabulka 13 představuje horizontální analýzu pasiv v relativní změně. Největší meziroční nárůst v letech 2011 - 2012 je patrný u kapitálových fondů, kdy se položka změnila o 1 801,32 %. Tuto změnu zapříčinily oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků, hlavně vlastněných akcií společností ČEZ, a.s. a Telefonica Czech Republic, a.s., přeceněných k 31. 12. 2012 na reálnou hodnotu. U hlavních položek pasiv (vlastní a cizí kapitál) je meziroční změna vždy kladná, což potvrzuje, že kapitál společnosti stále roste. Výjimkou je rok 2012 u cizích zdrojů, kde je změna záporná. Společnost v tomto roce čerpala rezervy ve výši 28 672 tis Kč.

Tabulka 13: Horizontální analýza pasiv (relativní změna)

	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
PASIVA CELKEM	5,24%	18,37%	6,62%	7,29%	14,26%	7,80%	3,95%
Vlastní kapitál	2,10%	6,82%	3,97%	11,48%	13,54%	12,02%	7,75%
Základní kapitál	0,00%	0,00%	-4,28%	0,00%	4,48%	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	22,41%	-80,42%	0,00%	0,00%	0,00%	-24,00%	1801,32%
Rezervní fondy a ostatní fondy	11,06%	3,26%	8,92%	7,34%	15,71%	16,44%	15,48%
VH běžného účetního období	-65,12%	168,09%	-9,71%	122,47%	20,38%	8,97%	-16,91%
Cizí zdroje	11,62%	39,78%	10,37%	1,69%	15,31%	1,71%	-2,10%
Rezervy	-37,21%	140,34%	44,71%	77,30%	2,58%	5,45%	-13,55%
Dlouhodobé závazky	0,65%	-7,22%	10,91%	25,81%	38,74%	0,18%	-0,59%
Krátkodobé závazky	26,42%	42,92%	-7,29%	7,24%	18,43%	0,74%	1,22%
Závazky z obchodních vztahů	34,61%	23,85%	-2,00%	-10,32%	14,98%	5,37%	18,09%
Závazky k zaměstnancům	3,10%	25,93%	0,03%	55,63%	-22,35%	-3,56%	25,23%
Bankovní úvěry a výpomoci	-23,65%	-30,97%	245,55%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,00%	-100,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

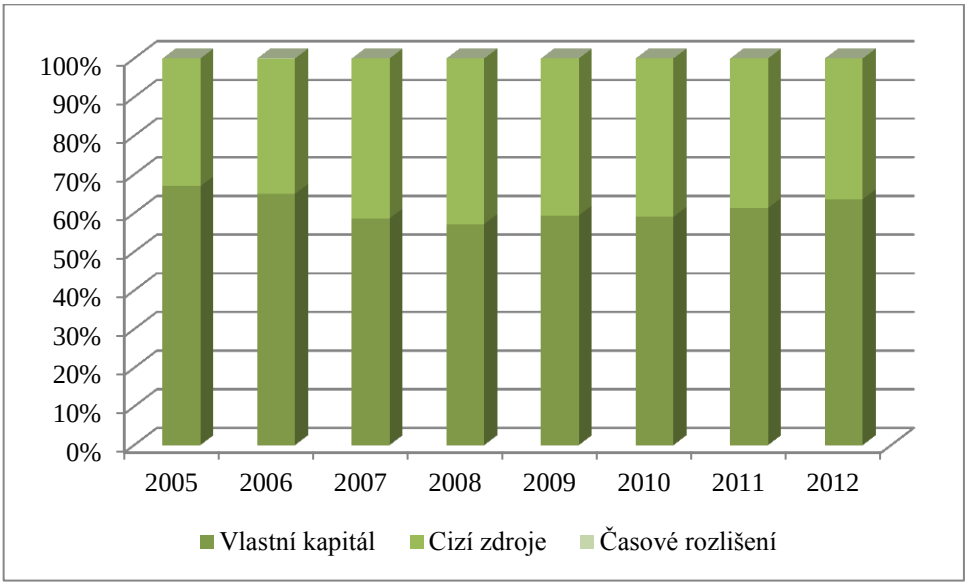
Podle tabulky 14 mají posledních 8 let převahu vlastní zdroje nad cizími. Graf 4 představuje strukturu pasiv za sledované období. Průměrně tvoří vlastní kapitál 61,39 % zdrojů společnosti. Velmi výraznou roli zde hrají rezervní fondy, které tvoří přibližně 2/3 vlastního kapitálu. U cizího kapitálu představují nejvýraznější položku krátkodobé závazky, respektive závazky z obchodních vztahů. Největší podíl měly v roce 2007, a to 26,17 % z celkové bilanční sumy a 63,26 % na krátkodobých závazcích. Do roku 2008 se na zdrojích krytí majetku podílely ještě bankovní úvěry a výpomoci (nejvíce v roce 2008 – 6,24 %), poslední čtyři roky financuje firma svůj majetek už bez úplatného dluhového cizího kapitálu. Časové rozlišení u pasiv, jako u aktiv, je zanedbatelnou položkou. V tomto případě spíše nulovou.

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	66,97%	64,97%	58,63%	57,17%	59,41%	59,03%	61,35%	63,59%
Základní kapitál	21,15%	20,10%	16,98%	15,24%	14,21%	12,99%	12,05%	11,59%
Kapitálové fondy	0,38%	0,45%	0,07%	0,07%	0,06%	0,06%	0,04%	0,73%
Rezervní fondy a ostatní fondy	41,45%	43,74%	38,16%	38,98%	39,00%	39,50%	42,66%	47,39%
Statutární a ostatní fondy	37,19%	39,70%	34,74%	35,77%	36,01%	36,88%	40,24%	45,06%
VH běžného účetního období	4,75%	1,58%	3,57%	3,02%	6,27%	6,60%	6,67%	5,33%
Cizí zdroje	33,03%	35,03%	41,37%	42,83%	40,59%	40,97%	38,65%	36,41%
Rezervy	3,56%	2,13%	4,32%	5,86%	9,68%	8,69%	8,50%	7,07%
Dlouhodobé závazky	1,45%	1,38%	1,09%	1,13%	1,32%	1,61%	1,49%	1,43%
Krátkodobé závazky	23,47%	28,19%	34,04%	29,60%	29,59%	30,67%	28,66%	27,91%
Závazky z obchodních vztahů	19,56%	25,01%	26,17%	24,05%	20,11%	20,23%	19,78%	22,47%
Závazky k zaměstnancům	1,33%	1,30%	1,38%	1,30%	1,88%	1,28%	1,15%	1,38%
Bankovní úvěry a výpomoci	4,55%	3,30%	1,92%	6,24%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Bankovní úvěry dlouhodobé	4,55%	3,30%	1,92%	1,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	0,00%	0,03%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Graf 4: Struktura pasiv (v %)



Zdroj: Podnikové účetní závěrky

7.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 15: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní změna v tis. Kč)

	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Tržby za prodej zboží	3709	3723	-5767	-2197	3584	23311	-31596
Náklady vynaložené na prodané zboží	5108	2133	-5095	-2147	3966	24970	-33292
Obchodní marže	-1399	1590	-672	-50	-382	-1659	1696
Výkony	23585	158927	310031	74625	17539	358572	-6889
Výkonová spotřeba	57171	88895	313042	-5990	40667	329875	40076
Přidaná hodnota	-34985	71622	-3683	80565	-23510	27038	-45269
Osobní náklady	3961	19780	8994	23062	6124	9183	-7234
Tržby z prodeje DM a materiálu	633	-773	2892	-1303	4356	-6060	3099
Zůstatková cena prodaného DM a mat.	51	-123	929	162	522	-50	928
Provozní výsledek hospodaření	-21664	21174	-7209	35593	3235	6174	-23464
Výnosové úroky	-491	817	-741	-390	1956	1388	-278
Nákladové úroky	-193	-183	564	-918	-198	0	5
Finanční výsledek hospodaření	77	951	592	771	2154	616	4067
VH za běžnou činnost	-13462	12123	-1878	21379	7916	4193	-8614
VH za účetní období	-13462	12123	-1878	21379	7916	4193	-8614
VH před zdaněním	-21587	22125	-6617	36364	5389	6790	-19397

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Tabulky 15 a 16 představují analýzu trendu výkazu zisku a ztráty. Nejvyšší nárůsty zaznamenáváme v roce 2008 a 2011 u výkonů a výkonové spotřeby. V roce 2008 způsobilo nárůst výkonů (o 310 031 tis. Kč, tj. 27,11 %) navýšení výroby v nakoupených objemech jatečních kuřat o 23,8 % a také došlo k navýšení ve sféře obchodu, kdy se začalo zboží zavážet do nových obchodních řetězců. Významnou úlohu zde hraje i cena kuřecího masa, která byla v roce 2008 vyšší než v roce 2007. K navýšení výkonů se vztahuje i patřičné navýšení výkonové spotřeby (o 313 042 tis. Kč, tj. 34,23 %) a jejích částí, zvláště energií. Přesto se společnosti

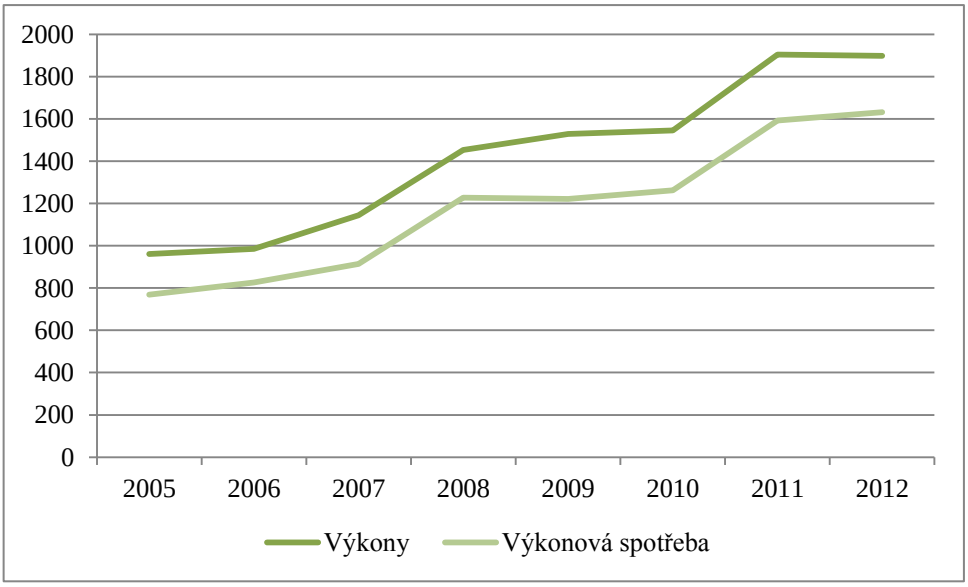
podařilo udržet ziskovosti, i když v celkovém výsledku se projevil vliv nepříznivých vnějších hospodářských a ekonomických podmínek, kdy se začal projevovat vliv recese. Nárůst v roce 2011 (výkonů o 358 572 tis. Kč, výkonové spotřeby o 329 875 tis Kč) zapříčinily v podstatě stejné podmínky jako v roce 2008. Přibyla nová obchodní centra a hypermarkety, zvýšila se porážka jatečních kuřat a navíc se projevila produkce masných výrobků, která byla navýšena oproti roku 2010 o 12,21 %.

Tabulka 16: Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát (relativní změna)

	2006/2005	2007/2006	2008/2007	2009/2008	2010/2009	2011/2010	2012/2011
Tržby za prodej zboží	12,32%	11,01%	-15,37%	-6,92%	12,12%	70,32%	-55,96%
Náklady vynaložené na prodané zboží	20,69%	7,16%	-15,96%	-8,00%	16,07%	87,15%	-62,09%
Obchodní marže	-25,86%	39,64%	-12,00%	-1,01%	-7,83%	-36,89%	59,76%
Výkony	2,45%	16,14%	27,11%	5,13%	1,15%	23,20%	-0,36%
Výkonová spotřeba	7,44%	10,77%	34,23%	-0,49%	3,33%	26,14%	2,52%
Přidaná hodnota	-17,67%	43,94%	-1,57%	34,88%	-7,55%	9,39%	-14,37%
Osobní náklady	3,29%	15,89%	6,24%	15,05%	3,47%	5,03%	-3,78%
Tržby z prodeje DM a materiálu	53,69%	-42,66%	278,34%	-33,15%	165,75%	-86,77%	335,39%
Zůstatková cena prodaného DM a mat.	12,98%	-27,70%	289,41%	12,96%	36,97%	-2,59%	49,26%
Provozní výsledek hospodaření	-66,56%	194,56%	-22,49%	143,24%	5,35%	9,70%	-33,59%
Výnosové úroky	-33,18%	82,61%	-41,03%	-36,62%	289,78%	52,76%	-6,92%
Nákladové úroky	-20,80%	-24,90%	102,17%	-82,26%	-100,00%	0,00%	0,00%
Finanční výsledek hospodaření	-2,68%	-33,95%	-32,00%	-61,29%	-442,30%	36,95%	178,14%
VH za běžnou činnost	-65,12%	168,09%	-9,71%	122,47%	20,38%	8,97%	-16,91%
VH za účetní období	-65,12%	168,09%	-9,71%	122,47%	20,38%	8,97%	-16,91%
VH před zdaněním	-72,76%	273,76%	-21,91%	154,15%	8,99%	10,39%	-26,89%

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Graf 5: Vývoj vybraných položek výsledovky (v mil. Kč)



Zdroj: Podnikové účetní závěrky

V grafu 5 můžeme sledovat vývoj výkonů a výkonové spotřeby. Na první pohled je zřejmé, že náklady kopírují vývojově výnosy a že v každém roce vzniká kladná

přidaná hodnota. Nejvýraznější „skoky“ křivky jsou v roce 2008 a 2011. Důvody těchto dramatických nárůstů jsou popsány v předešlém textu.

Tabulka 17: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Výnosy celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby za prodej zboží	3,01%	3,13%	2,94%	1,97%	1,79%	2,05%	2,82%	1,28%
Náklady na prodané zboží	2,47%	2,76%	2,50%	1,67%	1,49%	1,77%	2,68%	1,05%
Obchodní marže	0,54%	0,37%	0,44%	0,31%	0,30%	0,28%	0,14%	0,23%
Výkony	96,21%	91,24%	89,44%	90,30%	92,41%	95,68%	95,22%	97,67%
Tržby za výrobky a služby	89,94%	86,69%	85,37%	84,18%	85,54%	91,14%	86,75%	91,00%
Výkonová spotřeba	76,93%	76,50%	71,52%	76,26%	73,87%	78,13%	79,61%	84,02%
Spotřeba materiálu a energie	69,44%	66,98%	62,77%	66,95%	63,93%	67,34%	67,87%	71,72%
Přidaná hodnota	19,82%	15,11%	18,35%	14,35%	18,84%	17,83%	15,75%	13,89%
Osobní náklady	12,06%	11,53%	11,28%	9,52%	10,66%	11,29%	9,58%	9,49%
Daně a poplatky	0,14%	0,13%	0,21%	0,08%	0,09%	0,11%	0,09%	0,12%
Odpisy DM	3,59%	3,67%	3,24%	2,66%	2,50%	2,84%	2,28%	2,21%
Provozní výsledek hospodaření	3,26%	1,01%	2,51%	1,54%	3,66%	3,94%	3,49%	2,39%
Výnosové úroky	0,15%	0,09%	0,14%	0,07%	0,04%	0,16%	0,20%	0,19%
Nákladové úroky	0,09%	0,07%	0,04%	0,07%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Finanční výsledek hospodaření	-0,29%	-0,26%	-0,14%	-0,08%	-0,03%	0,10%	0,11%	0,33%
VH za běžnou činnost	2,07%	0,67%	1,51%	1,08%	2,35%	2,89%	2,55%	2,18%
VH za účetní období	2,07%	0,67%	1,51%	1,08%	2,35%	2,89%	2,55%	2,18%
VH před zdaněním	2,97%	0,75%	2,36%	1,47%	3,63%	4,05%	3,61%	2,71%

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

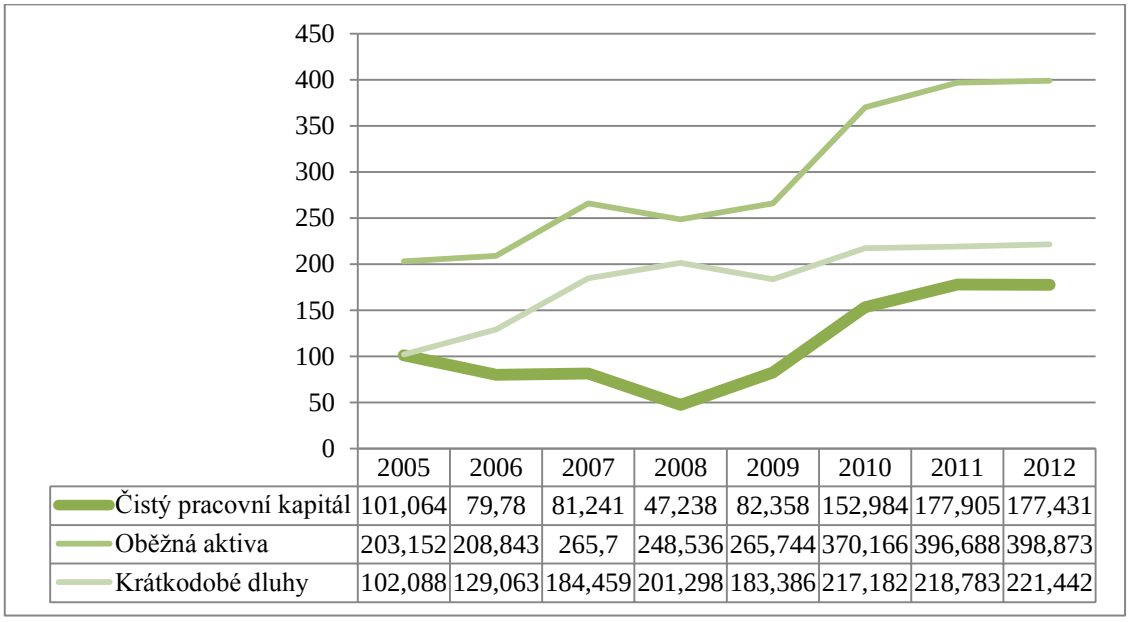
Největší měrou se podle tabulky 17 na výnosech podílejí výkony, respektive tržby za vlastní výrobky a služby. V roce 2012 představují dokonce 97,67 % (resp. 91 %). Protože DZ Klatovy a.s. je výrobní podnik, není tato hodnota až tak překvapující. Největší nákladovosti dosahuje výkonová spotřeba, v průměru 77,10 %. Druhou významnou nákladovou položkou, ovšem zdaleka ne tak vysokou jako v případě výkonové spotřeby, jsou osobní náklady, které se pohybují okolo 10 %.

7.2 Analýza rozdílových ukazatelů

7.2.1 Čistý pracovní kapitál

ČPK je nejvyužívanějším rozdílovým ukazatelem. Jeho vývoj a vývoj jeho složek v letech 2005 až 2012 můžeme vyčíst z grafu 6. Za celé sledované období byl kladný, přičemž nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2012, a to 177 431 tis. Kč. Hlavně věřitelé s narůstající hodnotou mohou být spokojeni, protože klesá riziko nesplacení závazků.

Graf 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu a jeho složek (v mil. Kč)



	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	101,064	79,78	81,241	47,238	82,358	152,984	177,905	177,431
Oběžná aktiva	203,152	208,843	265,7	248,536	265,744	370,166	396,688	398,873
Krátkodobé dluhy	102,088	129,063	184,459	201,298	183,386	217,182	218,783	221,442

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

7.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří vůbec k nejvyužívanějším ukazatelům finanční analýzy. V následujícím textu budou rozděleny do základních skupin a sledovány v období let 2005 až 2012. Nejdůležitější ukazatele budou srovnány s konkurenčním podnikem a s průměrnými hodnotami v oboru klasifikace ekonomických činností CZ-NACE (sekce C, oddíl 10 – Výroba potravinářských výrobků) za období 2007 až 2012, kdy jsou dohledatelné údaje podle tohoto členění.

S konkurencí budou srovnány jen poslední tři roky z důvodu rozsáhlých majetkových změn u Vodňanské drůbeže a.s. v předešlých letech. Docházelo by zřejmě k velkému zkreslení ukazatelů.

7.3.1 Ukazatele rentability

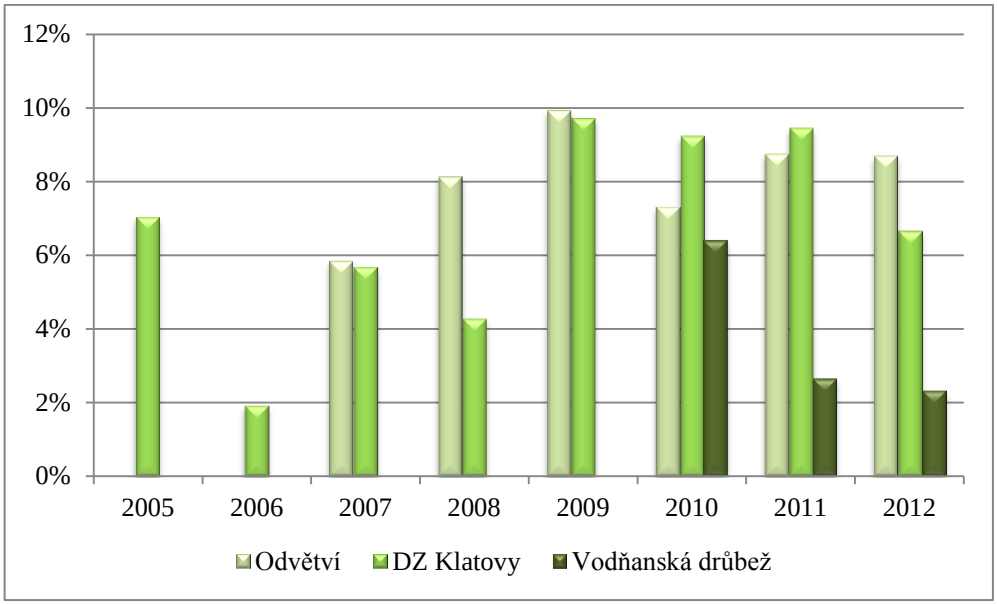
Tabulka 18: Rentabilita celkových aktiv

ROA	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	5,85%	8,14%	9,93%	7,32%	8,75%	8,70%
DZ Klatovy	7,03%	1,93%	5,68%	4,28%	9,70%	9,23%	9,45%	6,65%
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	6,41%	2,66%	2,34%

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA) se v roce 2012 u DZ Klatovy oproti roku 2011 snížila o necelé 3 procentní body na hodnotu 6,65 % (tabulka 18), což způsobilo především snížení výsledku hospodaření před zdaněním a úroky (snížení o 19 392 tis. Kč). Hodnota ukazatele u společnosti Vodňanská drůbež je výrazně nižší, ROA představuje hodnotu 2,34 %. Ve srovnání s odvětvím je na tom lépe DZ, přesto je hodnota ukazatele o dva procentní body nižší. Největší rozdíl mezi odvětvím a DZ zaznamenáváme v roce 2008, kdy společnost opět vykazovala nižší EBIT. Vývoj ROA je znázorněn v grafu 7.

Graf 7: Vývoj rentability aktiv (v %)



Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

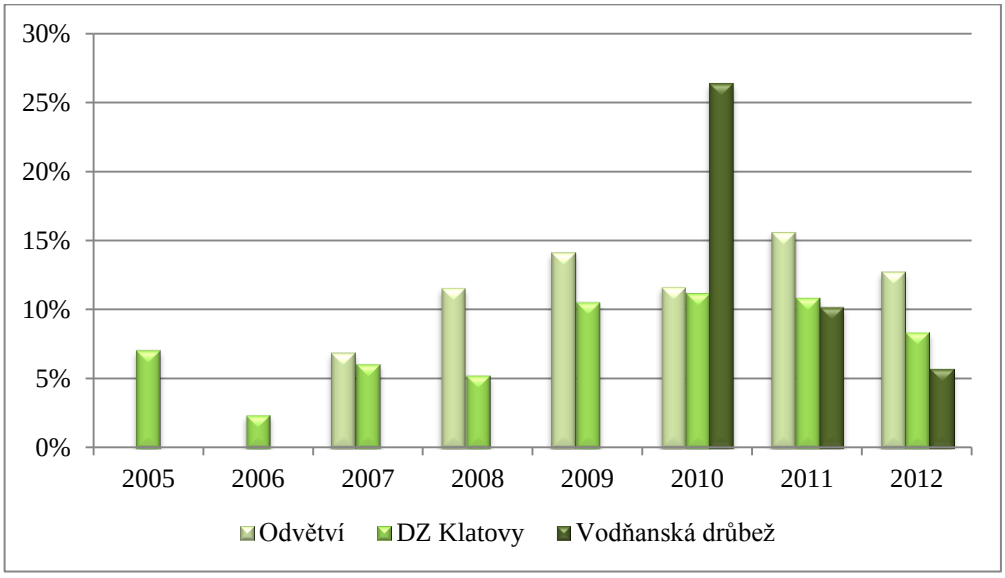
Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje, jak společnost hospodaří s vlastními prostředky. Nejblíže odvětví byl DZ v roce 2010, kdy byla hodnota ukazatele téměř totožná. Podle grafu 8 Vodňanská drůbež v tomto roce výrazně převyšuje jak odvětví, tak DZ (ROA ovlivnil velmi vysoký čistý zisk), v následujících letech však registrujeme rapidní snížení ukazatele, který se v roce 2012 propadl až na polovinu průměru odvětví. Drůbežářský závod Klatovy ani v jednom roce sledovaného období nevykazuje lepší hodnotu ukazatele v porovnání s odvětvím. Tuto skutečnost zapříčinila spíše kapitálová struktura než zisk. Hodnoty ukazatele ROE představuje tabulka 19.

Tabulka 19: Rentabilita vlastního kapitálu

ROE	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	6,91%	11,61%	14,15%	11,69%	15,62%	12,77%
DZ Klatovy	7,10%	2,42%	6,09%	5,29%	10,55%	11,18%	10,88%	8,39%
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	26,41%	10,23%	5,80%

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Graf 8: Vývoj rentability vlastního kapitálu (v %)



Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

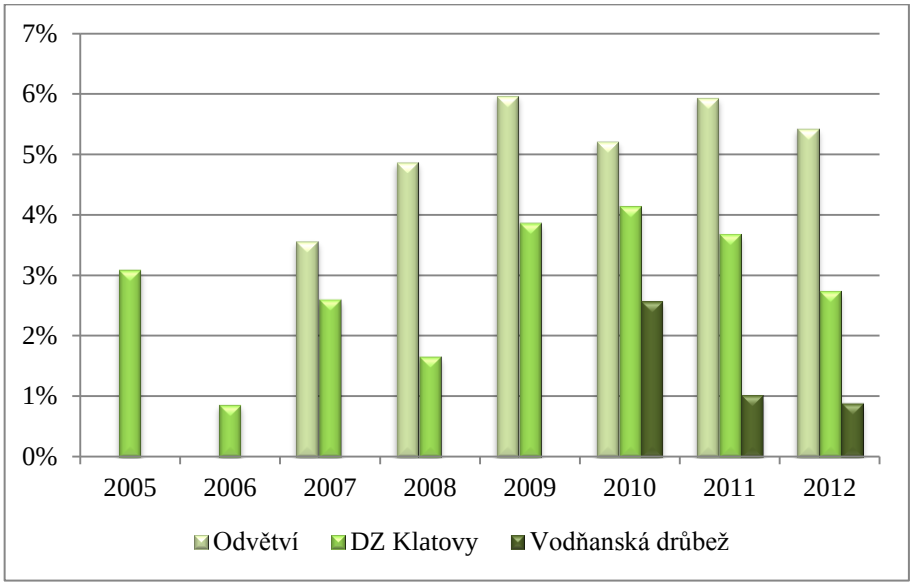
Ukazatel rentability tržeb je v každém roce sledovaných období u obou společností nižší, než je oborový průměr. Ve vzájemném srovnání firem podle tabulky 20 vychází ukazatel lépe u Drůbežářského závodu Klatovy a.s., jenž dosahuje výrazně vyšších hodnot rentability tržeb než hodnoty u Vodňanské drůbeže. Nejvyšší rentability dosahuje DZ v roce 2010, a to 4,14 % EBITU na tržbách. V následujících letech ukazatel klesá až na 2,74 %, kdy společnost vykazovala nižší zisk před zdaněním a úroky než v předešlých dvou letech, zatímco tržby zůstávají na stejné úrovni jako v roce 2011. Vývoj rentability tržeb v odvětví, DZ a Vodňanské drůbeže je znázorněn v grafu 9.

Tabulka 20: Rentabilita tržeb

ROS	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	3,57%	4,87%	5,97%	5,22%	5,94%	5,43%
DZ Klatovy	3,09%	0,87%	2,60%	1,66%	3,86%	4,14%	3,68%	2,74%
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	2,57%	1,03%	0,89%

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Graf 9: Vývoj rentability tržeb (v %)



Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

7.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity mohou mít v podstatě tři podoby, a to rychlost obratu, vázanost a dobu obratu. Rychlost obratu udává, kolikrát se daná veličina za rok obrátí v tržbách, vázanost je převrácená hodnota ukazatele rychlosti obratu a doba obratu vyjadřuje, za kolik dní se veličina obrátí. Ukazatele lze mezi sebou snadno převádět. Ukazatele aktivity jsou uváděny jen za Drůbežářský závod Klatovy a.s.

Tabulka 21: Vybrané ukazatele aktivity u DZ Klatovy

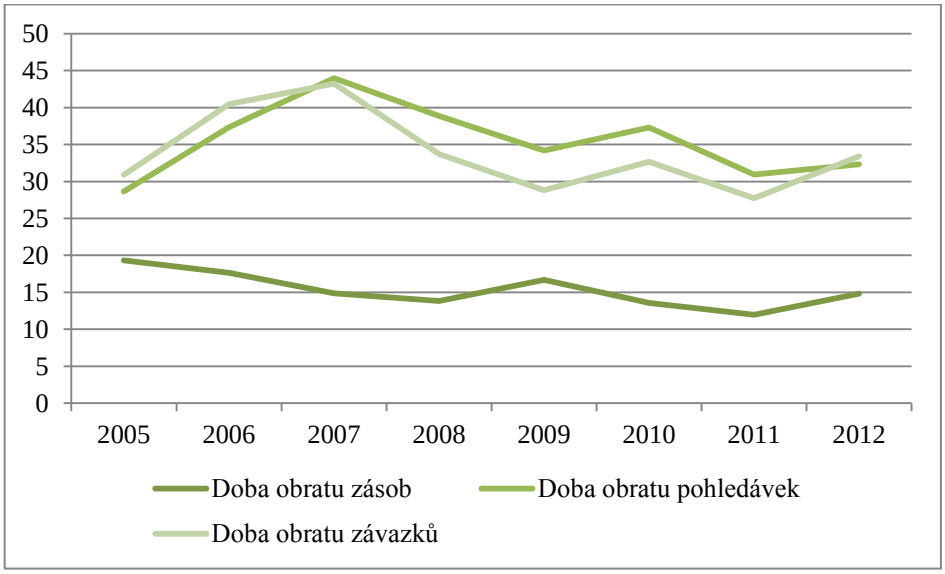
Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Rychlost obratu celkových aktiv	2,28	2,22	2,18	2,57	2,51	2,23	2,57	2,42
Vázanost celkových aktiv	0,44	0,45	0,46	0,39	0,40	0,45	0,39	0,41
Vázanost stálých aktiv	0,23	0,24	0,23	0,22	0,23	0,21	0,19	0,20

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Tabulka 21 udává hodnoty vybraných ukazatelů aktivity. Rychlost obratu celkových aktiv se za sledované období pohybovala průměrně kolem hodnoty 2,37, tj. celková aktiva se průměrně 2,37 krát obrátila v tržbách. Ukazatel vázanosti stálých aktiv se pohyboval kolem hodnoty 0,21. Nejnižší byl v roce 2011, kdy společnost potřebovala na získání jedné koruny tržeb 0,19 koruny stálých aktiv.

Doba obratu zásob postupně klesala až na hodnotu 14,83 dne, a tím se zlepšovala rentabilita podniku, kdy společnost nevázala tolik finančních prostředků v zásobách a mohla je využít jiným způsobem. Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků je znázorněn v grafu 10.

Graf 10: Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků u DZ Klatovy (ve dnech)



Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Z grafu 10 je patrné, že největší obraty pohledávek i závazků u Drůbežářského závodu Klatovy a.s. byly v roce 2007, a to 43,99 dne u pohledávek a 43,23 dne u závazků. Doba obratu pohledávek, která se dá přirovnat k době splatnosti odběratelských faktur, se navýšila na již zmiňovaných 43,99 dne, oproti 37,35 dne předešlého roku, kdy obchodní řetězce a jiní odběratelé platily své závazky o šest dní déle. V posledních dvou letech se doba obratu pohledávek ustálila na 31 dnech. Doba obratu závazků od roku 2008 kolísá okolo hodnoty 30 dnů, což vypovídá o dobré platební schopnosti analyzovaného podniku.

7.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 22: Celková zadluženost

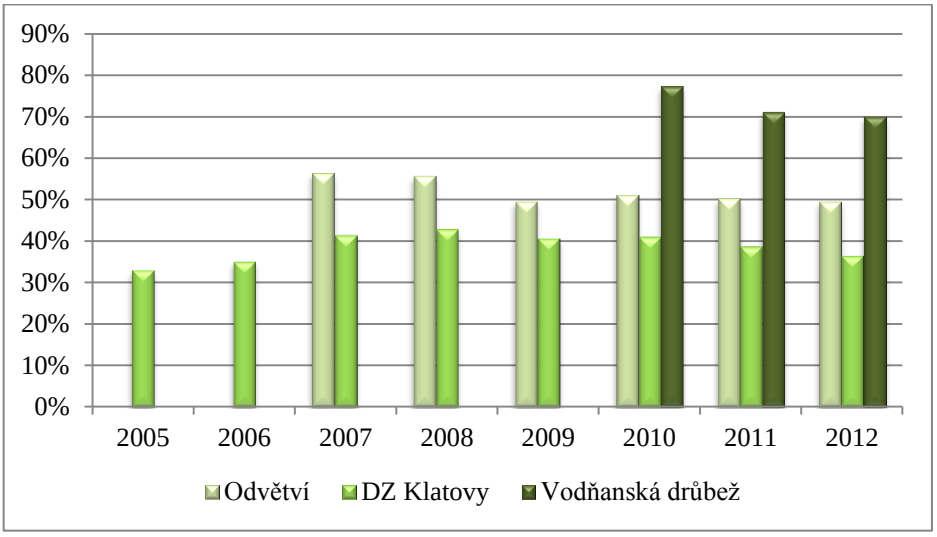
Celková zadluženost	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	56,22%	55,59%	49,44%	50,98%	50,19%	49,44%
DZ Klatovy	33,03%	35,03%	41,37%	42,83%	40,59%	40,97%	38,65%	36,41%
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	77,39%	71,14%	70,07%

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Celková zadluženost společnosti Drůbežářský závod Klatovy a.s. za sledované období měla hodnotu v průměru 38,61 %. Nejméně využívala firma cizí kapitál v roce 2005, kdy tvořil jen 33,03 % celkového majetku (hodnoty zaznamenány v tabulce 22), zatímco v roce 2008 dosáhl nejvyšší hodnoty, tj. 42,83 %. V tomto roce společnost vytvořila zákonnou rezervu ve výši 7 605 tis. Kč (zůstatek na konci minulého období byl 5 235 tis. Kč, zůstatek na konci roku 2008 tvořil 12 840 tis. Kč) a navíc čerpal

kontokorentní úvěr ve výši 30 291 tis. Kč, který v předešlých ani následujících letech nebyl využit. Ve srovnání s odvětvím i se společností Vodňanská drůbež a.s. je DZ velice opatrný s financováním majetku pomocí cizích zdrojů, zatímco Vodňanská drůbež podle grafu 11 výrazně převyšuje jak zadluženost DZ, tak zadluženost odvětví, kdy se hodnota zadluženosti pohybuje kolem 70 %.

Graf 11: Vývoj celkové zadluženosti (v %)



Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Kvóta vlastního kapitálu představuje v podstatě dopočet do 100 % od celkové zadluženosti. Odvětví využívá vlastní kapitál v průměru na 47 %, DZ v průměru na 61 % a Vodňanská drůbež na 27 %. Hodnoty kvóty vlastního kapitálu jsou zaznamenány v tabulce 23.

Tabulka 23: Kvóta vlastního kapitálu

Kvóta vlastního kapitálu	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	42,42%	43,53%	48,92%	47,50%	49,09%	50,34%
DZ Klatovy	66,97%	64,97%	58,63%	57,17%	59,41%	59,03%	61,35%	63,59%
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	22,61%	28,86%	29,93%

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Tabulka 24 představuje hodnoty úrokového krytí, tedy kolikrát se nákladové úroky zaplatí z EBITU. U DZ ukazatel v každém roce rostl až na 10 548,20 v roce 2012, kdy byly nákladové úroky ve vztahu se ziskem velmi zanedbatelné. V předešlých dvou letech společnost neměla žádné přijaté úvěry, které by byly úročené, proto byly nákladové úroky nulové a ukazatel nevykazoval žádnou hodnotu. Společnost Vodňanská drůbež má sice ukazatel vyšší než je prahová 1, ale zároveň nedosahuje ani optimální hodnoty 6.

Tabulka 24: Úrokové krytí

Úrokové krytí	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
DZ Klatovy	32,97	12,00	55,72	22,14	303,80	0,00	0,00	10548,20
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	4,57	2,35	3,88

Zdroj: Firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

7.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku splácet své závazky. Likviditu dělíme do tří stupňů na likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou. Hodnoty ukazatelů budou opět srovnány s odvětvím a konkurenčním podnikem Vodňanská drůbež a.s.

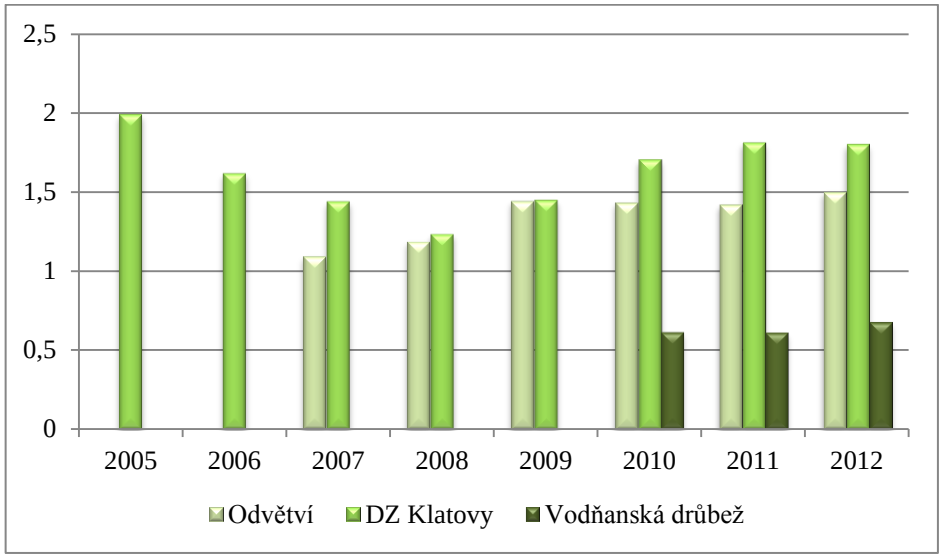
Tabulka 25: Běžná likvidita

Běžná likvidita	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	1,09	1,19	1,44	1,43	1,42	1,50
DZ Klatovy	1,99	1,62	1,44	1,23	1,45	1,70	1,81	1,80
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	0,61	0,61	0,67

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Běžná likvidita u Drůbežářského závodu Klatovy a.s. byla ve sledovaném období relativně v normě vůči doporučenému intervalu hodnot pro výrobní podniky (1,5 – 2,5), s výjimkou roku 2008, kdy se v ukazateli projevil čerpaný kontokorentní úvěr. Ve srovnání s odvětvím jsou hodnoty běžné likvidity (znázorněny v tabulce 25) u DZ vždy vyšší než oborový průměr, zatímco Vodňanská drůbež zdaleka nedosahuje ani doporučených hodnot, ani hodnot odvětví. Vývoj běžné likvidity v čase je znázorněn v grafu 12.

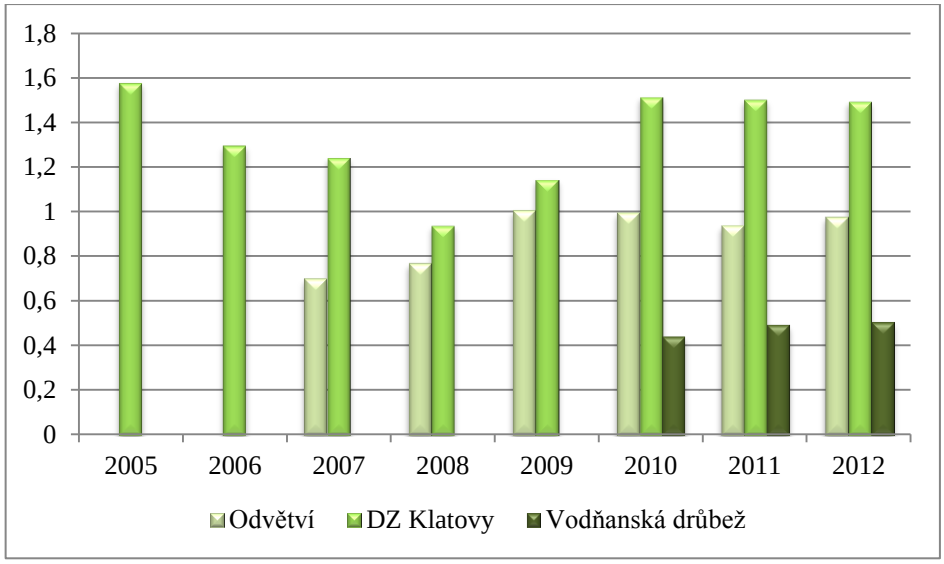
Graf 12: Vývoj běžné likvidity



Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Pohotová likvidita se u DZ podle tabulky 26 v každém roce udržela nad doporučovanou hodnotou 1. V posledních třech letech sledovaného období se likvidita pohybovala okolo hodnoty 1,5 a tím velmi výrazně převyšovala jak likviditu odvětví, tak konkurenčního podniku, jejichž hodnoty až na výjimky nedosahovaly ani doporučené 1. U Vodňanské drůbeže jsou navíc hodnoty ukazatele velmi kritické. Vývoj ukazatele můžeme sledovat v grafu 13, nejnižší hodnotu u analyzovaného podniku registrujeme v roce 2008, kdy se projevil již zmiňovaný kontokorentní úvěr, jenž nebyl v jiných letech čerpán.

Graf 13: Vývoj pohotové likvidity



Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Tabulka 26: Pohotová likvidita

Pohotová likvidita	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	0,70	0,77	1,01	1,00	0,94	0,98
DZ Klatovy	1,58	1,30	1,24	0,94	1,14	1,51	1,50	1,49
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	0,44	0,49	0,50

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Ve vývoji okamžité likvidity podle grafu 14 jsou u Drůbežářského závodu Klatovy a.s. patrné dva extrémy, a to v roce 2005, kdy byla hodnota okamžité likvidity 0,74, tedy nejvyšší a v roce 2008, kdy byl ukazatel nejnižší a představoval hodnotu 0,07. V roce 2005 společnost držela vysokou částku krátkodobých finančních prostředků, které se projevily v hodnotě okamžité likvidity. V ostatních letech se okamžitá likvidita u DZ pohybovala na spodní hranici doporučeného intervalu (0,2 – 0,5). Okamžitá likvidita odvětví a konkurenčního podniku ani v jednom roce

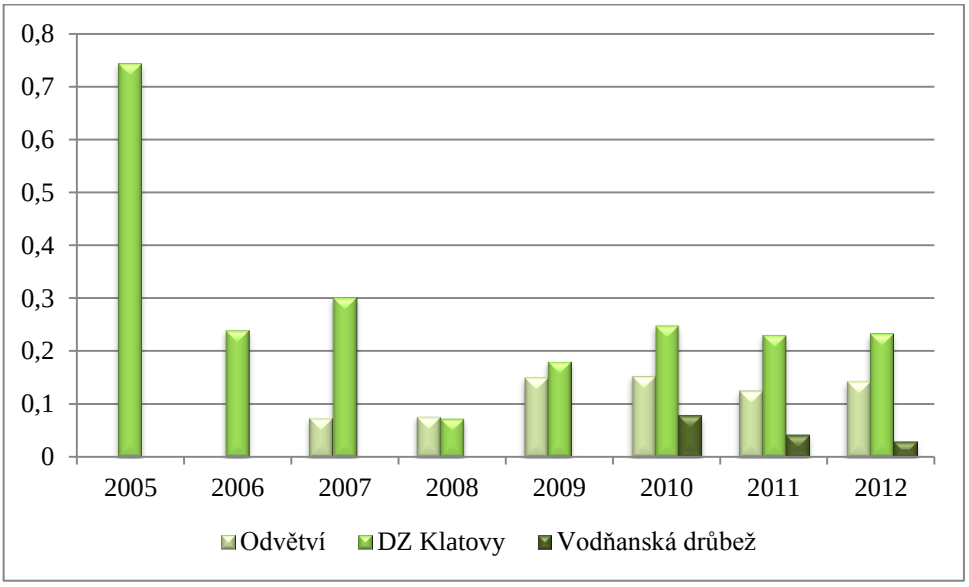
sledovaného období nedosahovala doporučených hodnot. Okamžitou likviditu odvětví, DZ Klatovy a Vodňanské drůbeže za sledované období znázorňuje tabulka 27.

Tabulka 27: Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	0,07	0,08	0,15	0,15	0,13	0,14
DZ Klatovy	0,74	0,24	0,30	0,07	0,18	0,25	0,23	0,23
Vodňanská drůbež	-	-	-	-	-	0,08	0,04	0,03

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Graf 14: Vývoj okamžité likvidity



Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

7.3.5 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele hodnotí vnitřní činnost podniku. Nejčastěji využívaným ukazatelem je mzdová produktivita, která udává, kolik výnosů připadne na jednu korunu vyplacených mezd. Ve vzorci do čitatele dosazujeme tržby za zboží a výkony. Podle tabulky 28 se hodnota mzdové produktivity u Drůbežářského závodu zvýšila z 11,56 v roce 2005 na 15,63 v roce 2012, kdy na jednu korunu vyplacených mezd připadlo 15,63 koruny výnosů. Ve srovnání s odvětvím jsou hodnoty mzdové produktivity u DZ výrazně nižší. Průměrně se v odvětví ukazatel pohyboval okolo 17,43 koruny výnosů na korunu mezd.

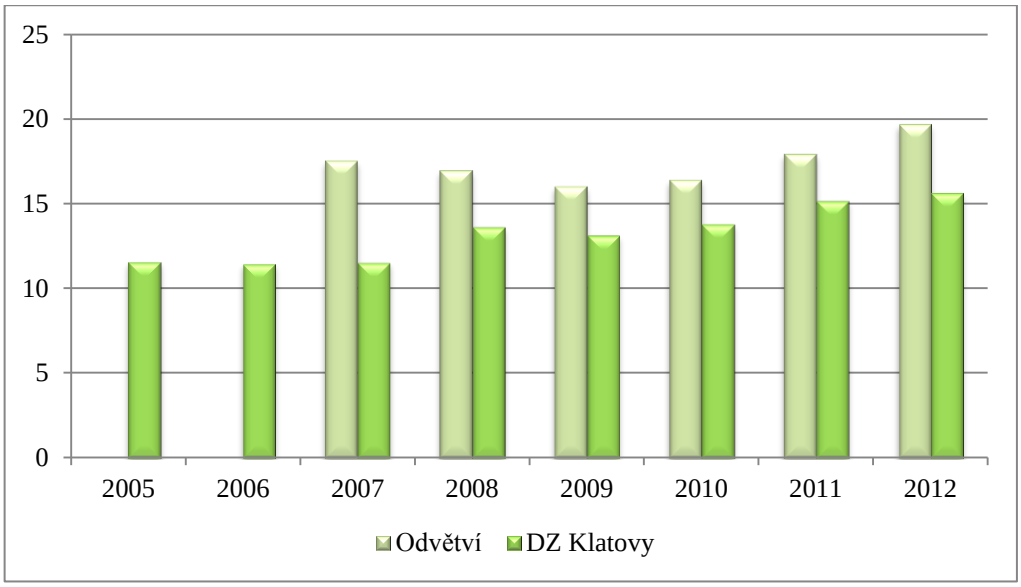
Tabulka 28: Mzdová produktivita

Mzdová produktivita	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Odvětví	-	-	17,55	16,96	16,04	16,41	17,94	19,70
DZ Klatovy	11,56	11,45	11,53	13,62	13,13	13,79	15,16	15,63

Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Zatímco u DZ má mzdová produktivita rostoucí charakter, v odvětví zaznamenáváme mírný pokles v roce 2009. Od tohoto roku však produktivita opět rostla, až dosáhla nejvyšší hodnoty, a to 19,70 výnosů na korunu mezd. Vývoj mzdové produktivity je znázorněn v grafu 15.

Graf 15: Vývoj mzdové produktivity (v Kč)



Zdroj: Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 – 2012, firemní účetní závěrky, vlastní zpracování

Tabulka 29 zachycuje hodnoty produktivity dlouhodobého hmotného majetku (DHM) a stupeň jeho odepsanosti. Produktivita DHM u analyzovaného podniku v čase rostla až na hodnotu 2,29, která představuje, kolik výnosů nám přinesla jedna koruna dlouhodobého hmotného majetku. Stupeň odepsanosti vyjadřuje, kolik procent je v průměru DHM odepsáno. Ukazatel za sledované období klesal a v roce 2012 byl dlouhodobý hmotný majetek odepsán z 38,65 %.

Tabulka 29: Vybrané provozní ukazatele DZ Klatovy

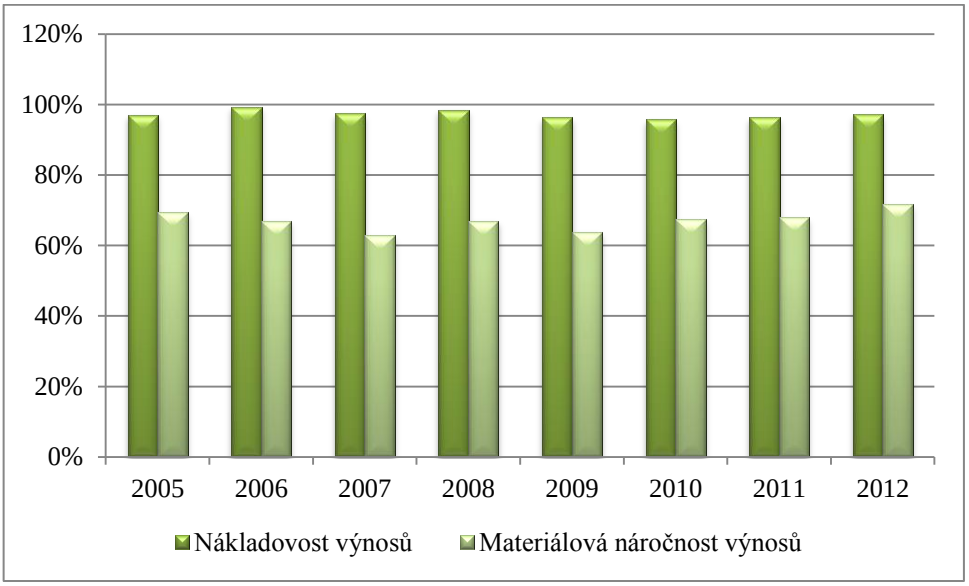
Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Produktivita DHM	1,75	1,78	1,92	2,13	2,06	2,06	2,43	2,29
Stupeň odepsanosti DHM	40,00%	40,40%	41,06%	43,23%	42,84%	40,20%	39,36%	38,65%

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Graf 16 zobrazuje vývoj nákladovosti výnosů a materiálovou náročnost výnosů. Oba ukazatele by měly mít v čase klesající tendenci. Nejvyšší hodnotu u nákladovosti výnosů zaznamenáváme v roce 2006, kdy náklady zatěžovaly výnosy z 99,25 %. V posledních třech letech se hodnota pohybovala okolo 96 %. Materiálová náročnost výnosů je obdobou nákladovosti výnosů, kdy se do čitatele dosazuje spotřeba materiálu a energií místo celkových nákladů. Hodnota tohoto ukazatele v čase má rostoucí

charakter. V roce 2012 spotřeba materiálu a energií zatěžovala výnosy ze 71,72 %, což představovalo nejvyšší hodnotu za sledované období.

Graf 16: Vývoj vybraných provozních ukazatelů u DZ Klatovy (v %)



Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

10.3.6 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

Ukazatele na bázi finančních fondů slouží k hlubší analýze finanční situace firmy a zkoumají, zda je podnik schopen vytvořit ze své hospodářské činnosti finanční přebytky, které mohou použít na financování různých potřeb, jako je úhrada závazků, financování investic a další. Hodnoty těchto ukazatelů u Drůbežářského závodu Klatovy a.s. znázorňuje tabulka 30.

Tabulka 30: Ukazatele na bázi finančních fondů u DZ Klatovy

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Rentabilita obratu z hlediska ČPK	10,20%	7,83%	6,88%	3,18%	5,29%	9,69%	9,07%	9,23%
Podíl ČPK z majetku	23,91%	17,87%	16,25%	8,44%	13,75%	23,04%	24,18%	22,79%
Rentabilita ČPK	20,46%	9,04%	23,80%	36,96%	47,16%	30,56%	28,64%	23,86%
Doba obratu ČPK	36,71	28,20	24,77	11,45	19,03	34,88	32,67	33,23

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Ukazatele na základě cash flow jsou obdobou některých předchozích ukazatelů. Jejich výhoda je spatřována především v tom, že odstraňují vliv odpisové politiky společnosti. Cash rentabilita celkového kapitálu se v praxi poměřuje s úrokovou sazbou, kterou podnik platí bankám. Drůbežářský závod Klatovy a.s. měl v letech 2005 až 2008 sjednaný dlouhodobý úvěr s úrokovou sazbou 4 %, od roku 2008 již žádný úvěr nečerpal. Cash rentabilita celkového kapitálu tedy byla podle tabulky 31 vyšší než

úroková sazba úvěru, podniku by se vyplatilo případné sjednání další úplatné bankovní výpomoci. Cash rentabilita vlastního kapitálu je ve srovnání s klasickou rentabilitou vlastního kapitálu výrazně vyšší. Neprojevují se zde odpisy ani tvorba dlouhodobých rezerv na rozdíl od ROE. Cash rentabilita tržeb měla spíše klesající tendenci, což způsobil růst tržeb absolutně o 931 157 tis. Kč.

Tabulka 31: Ukazatele na bázi cash flow – cash rentabilita u DZ Klatovy

Cash rentabilita	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Celkového kapitálu	14,26%	7,64%	13,09%	12,22%	18,08%	12,92%	13,17%	9,84%
Vlastního kapitálu	21,29%	11,75%	22,32%	21,38%	30,44%	21,88%	21,46%	15,48%
Tržeb	6,26%	3,43%	6,00%	4,75%	7,19%	5,79%	5,13%	4,06%

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Tabulka 32 znázorňuje další ukazatele tvořené z cash flow. Stupeň oddlužení znamená schopnost podniku dostát svým závazkům z vlastních finančních zdrojů. Doporučená hodnota je v intervalu 20 – 30 %, což DZ podle tabulky 32 splňuje. Ukazatel úrokového krytí z CF má podobnou definici jako klasické úrokové krytí, tedy kolikrát se nákladové úroky zaplatí z CF. V letech 2010 a 2011 není ukazatel definován, protože společnost neměla žádné nákladové úroky. Nejvyšší hodnotu dosahoval ukazatel v roce 2012, kdy by se úroky z CF zaplatily přibližně 15 620 krát. Likvidita z cash flow vyjadřuje schopnost podniku zaplatit své závazky ze své finanční síly. Hodnota ukazatele by měla být co nejvyšší. Nejvyšších hodnot dosahuje DZ v letech 2005 a 2009, a to 0,61.

Tabulka 32: Vybrané ukazatele na bázi cash flow u DZ Klatovy

Ukazatel	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Stupeň oddlužení	43,18%	21,80%	31,64%	28,54%	44,55%	31,53%	34,06%	27,03%
Úrokové krytí	66,84	47,56	128,47	63,28	566,03	0,00	0,00	15619,80
Likvidita z CF	0,61	0,27	0,38	0,41	0,61	0,42	0,46	0,35

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

7.4 Analýza soustav ukazatelů

V této kapitole budou prakticky aplikovány pyramidální rozklad vrcholového ukazatele a modely bankrotní a bonitní.

7.4.1 Soustavy pyramidálních ukazatelů

Návrh rozkladu syntetického ukazatele (ROE) znázorňuje schéma 2. Pomocí logaritmu indexů (multiplikativní vazba) a absolutní změny (aditivní vazba) byly

zjištěny vlivy jednotlivých položek rozkladu na ukazatel prvního stupně, které znázorňuje tabulka 33.

Tabulka 33: Vlivy jednotlivých položek na vrcholový ukazatel

ΔROE vlivem	DZ	Vodňanská drůbež	DZ/ Vodňanská drůbež
ROA	-0,0337	-0,0101	0,0732
Finanční páka	-0,0034	-0,0029	-0,0529
EAT/EBT	0,0123	-0,0514	-0,0154
EBT/EBIT	0,0000	0,0200	0,0209
ROS	-0,0281	-0,0113	0,0786
vA	-0,0056	0,0011	-0,0054
vSA	-0,0044	0,0037	-0,0004
vOA	-0,0012	-0,0026	-0,0050
vZás	-0,0002	-0,0026	0,0017
vP	-0,0008	-0,0006	-0,0034
vFM	-0,0003	0,0007	-0,0034
n	-0,0281	-0,0113	0,0786
nVS	-0,1115	-0,1705	0,0199
nMAT	-0,0977	-0,2776	0,1187
nSL	-0,0138	0,1072	-0,0988
nON	0,0054	-0,0008	0,0395
nO	0,0029	0,0009	0,0148
nOstN	0,0750	0,1591	0,0045

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

U obou společností se rentabilita vlastního kapitálu meziročně snížila. Největší změna ROE u DZ byla podle tabulky 33 vlivem změny nákladovosti výkonové spotřeby. ROE se vlivem nVS snížila o 11,15 procentních bodů. S tím souvisí i další významná změna a to vlivem nákladovosti materiálu, kdy se syntetický ukazatel snížil o 9,77 procentních bodů. U Vodňanské drůbeže se rentabilita vlastního kapitálu vlivem nákladovosti služeb zvýšila o 10,72 procentních bodů, zároveň se však snížila díky nákladovosti materiálu o 27,76 procentních bodů, což se v celkové sumě nákladovosti výkonové spotřeby projevilo jako snížení ROE o 17,05 procentních bodů.

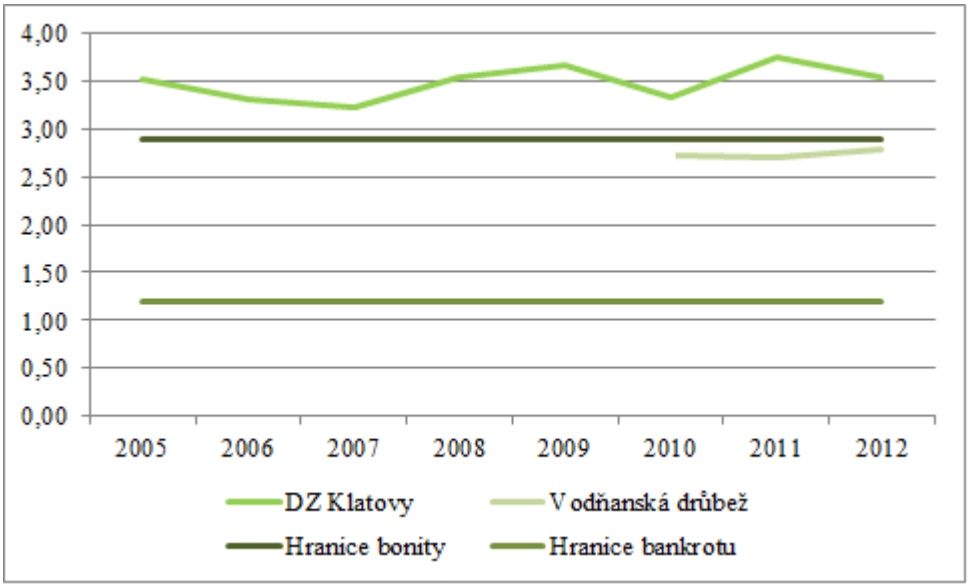
Rentabilita vlastního kapitálu v roce 2012 u DZ byla vyšší než u Vodňanské drůbeže. V rozkladu dynamiky ROE v prostorovém srovnání byly jako hodnoty základního období použity hodnoty konkurenční společnosti. Největší vliv zaznamenáváme u nákladovosti materiálu, která způsobila navýšení ROE o 11,87 procentních bodů. Zároveň je tu i snížení vlivem nákladovosti služeb (9,88 procentních

bodů), ale v celkové sumě nákladovosti výkonové spotřeby to znamenalo kladný nárůst ROE vlivem nVS. Výrazné zvýšení vrcholového ukazatele bylo ještě díky rentabilitě tržeb a rentabilitě aktiv.

7.4.2 Účelově vybrané ukazatele

Altmanův model

Graf 17: Vývoj finanční situace podniků podle Altmanova modelu pro firmy neobchodovatelné na finančních trzích

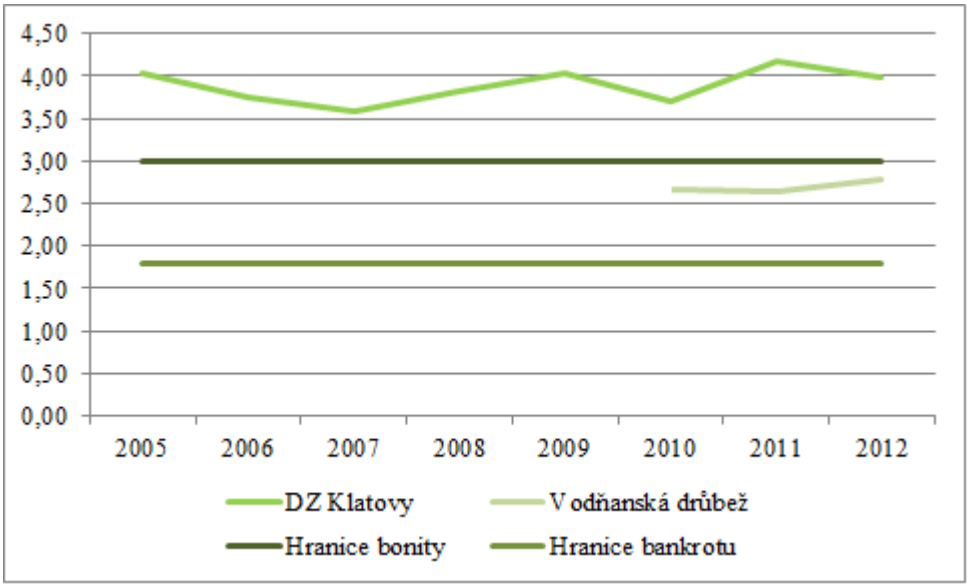


Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Podle grafu 17 je finanční situace Drůbežářského závodu Klatovy a.s. zhodnocená Altmanovým modelem velice příznivá. Za sledované období neklesla hodnota do pásma tzv. „šedé zóny“, to znamená, že byla firma v dobré finanční situaci. Nejblíže šedé zóně byl DZ v roce 2007, kdy hodnota Altmanova Z-skóre byla 3,23, ale ani tento pokles nebyl kritický, vezmeme-li v úvahu hranici 2,9, která odděluje šedou zónu od bonitního podniku. Vodňanská drůbež a.s. se podle grafu 17 drží v horní polovině šedého pásma, tudíž se s přesností nedá říct, zda je společnost bonitní nebo ne.

Graf 18 představuje vývoj finanční situace sledovaných podniků podle Altmanova modelu, upraveného na české firmy. Situace je tu v podstatě stejná, DZ Klatovy je v každém roce v pásmu, které předpovídá dobré finanční zdraví, Vodňanská drůbež je v pásmu šedé zóny.

Graf 18: Vývoj finanční situace podniků podle Altmanova modelu pro české firmy

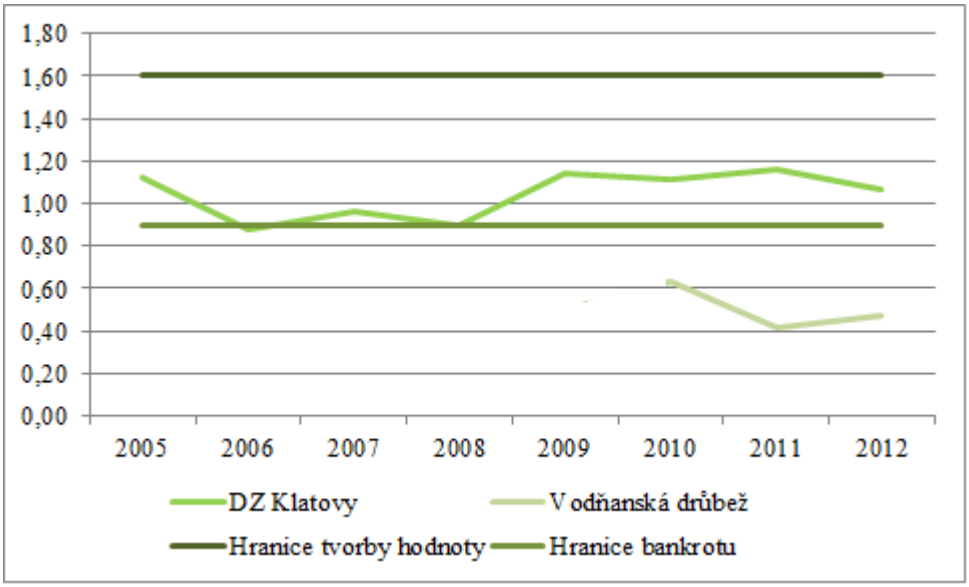


Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

IN05

Podle modelu IN05 je situace odlišná než u Altmanových modelů. Vývoj situace podle IN05 je znázorněn v grafu 19. Z důvodu příliš nízkých nákladových úroků u společnosti Drůbežářský závod Klatovy a.s. byla hodnota úrokového krytí, dosazovaná do rovnice pro výpočet IN05, nahrazena doporučenou hodnotou 9, aby nedošlo ke zkreslení IN05. Podle tohoto modelu je DZ za sledované období až na výjimky v pásmu šedé zóny, pohybuje se tedy v intervalu 0,9 až 1,6. Hranici bankrotu DZ překročil v roce 2006, kdy byla hodnoty IN05 0,88. Další přiblížení k bankrotu registrujeme v roce 2008, v následujících letech se však situace mírně zlepšila. Konkurenční podnik se podle IN05 pohybuje hluboko v pásmu pro podniky ohrožené bankrotem.

Graf 19: Vývoj finanční situace podniků podle IN05



Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Kralickův Quick test

Vybrané ukazatele jsou oznámkovány podle tabulky 8.

Tabulka 34: Oznámkované hodnoty ukazatelů u DZ Klatovy

DZ Klatovy	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Kvóta VK	1	1	1	1	1	1	1	1
Doba splacení dluhu z CF	1	2	1	2	1	1	1	2
Rentabilita tržeb	3	4	3	4	3	3	3	4
ROA	4	4	4	4	4	4	4	4
Průměr	**2,25**	**2,75**	**2,25**	**2,75**	**2,25**	**2,25**	**2,25**	**2,75**

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

Z tabulek 34 a 35 můžeme vyčíst známky jednotlivých ukazatelů u DZ Klatovy a Vodňanské drůbeže. Obě společnosti vykazují nejhorší známky u rentability tržeb – u DZ je známka ve srovnání s Vodňany v letech 2010 a 2011 o stupeň lepší, a rentability vložených aktiv, kdy tyto ukazatele podle tabulky 6 dostávají známku 4 resp. 3. Mnohem lepší známky jsou u kvóty vlastního kapitálu a doby splacení dluhu z CF především u DZ, který je oznámkován většinou na výbornou. Výjimky tvoří roky 2006, 2008 a 2012 u doby splacení dluhu z CF, kdy spadl ukazatel do hodnocení za 2. U Vodňanské drůbeže jsou oba ukazatele o stupeň, někdy o dva, horší než u DZ.

Celkové průměrné známky se u Drůbežářského závodu Klatovy a.s. střídají na hodnotách 2,25 a 2,75. Podle Kralickova testu tedy hospodaří velmi dobře až dobře.

Průměrná známka u Vodňanské drůbeže je na hodnotě 3,25, což znamená dobré až uspokojivé hospodaření.

Tabulka 35: Oznámkované hodnoty ukazatelů u Vodňanské drůbeže

Vodňanská drůbež	2010	2011	2012
Kvóta VK	2	2	2
Doba splacení dluhu z CF	3	3	3
Rentabilita tržeb	4	4	4
ROA	4	4	4
Průměr	**3,25**	**3,25**	**3,25**

Zdroj: Podnikové účetní závěrky, vlastní zpracování

8. Závěr

Podle provedené finanční analýzy za období 2005 až 2012 je Drůbežářský závod Klatovy a.s. na dobré úrovni se svým finančním hospodařením. Jedním z horších roků byl rok 2008, kdy se projevila hospodářská krize, která postihla skoro všechny podniky a samozřejmě zasáhla i spotřebitele, kteří jsou pro výrobní potravinářský podnik zásadní.

I přes to, že za sledované období zasáhla celou ekonomiku finanční krize, majetek Drůbežářského závodu Klatovy stále rostl, a to z 434 972 tis. Kč na 793 533 tis. Kč, což znamenalo průměrné roční tempo růstu 8,97 %. Z analýzy struktury vyplývalo, že sledovaný podnik byl velice konzervativní v používání cizích zdrojů. K financování své činnosti využíval více vlastní kapitál než cizí. Vlastní zdroje v průměru tvořily přibližně 60 % z celkového majetku společnosti. V případné další krizi by proto nebyl pro DZ takový problém získat úplatný cizí kapitál, jako například u podniků, které jsou v opačné situaci a většinu majetku financují z cizích zdrojů.

Za sledované období měl analyzovaný podnik vždy kladný čistý pracovní kapitál, což souvisí i s ukazatelem běžné likvidity. Běžná likvidita u DZ se pohybovala v intervalu doporučených hodnot (výjimku tvořil již zmíněný rok 2008, avšak ve srovnání s odvětvím byla hodnota u DZ vyšší). I ukazatel pohotové likvidity odpovídal doporučeným hodnotám a zároveň převyšoval odvětví, což vypovídá o dobré schopnosti podniku dostát svým závazkům.

Vývoj ukazatelů rentability tvořil kolísavý trend. Jelikož tržby, celkový majetek společnosti i její vlastní kapitál v čase rostly, výkyvy způsobila výše výsledku hospodaření. Pro lepší výsledky by se měla společnost snažit udržet zisk na úrovni roku 2011, případně jej zvyšovat. K zvýšení zisku by mohlo přispět zlepšení produktivity práce například delegováním pravomocí vedoucích pracovníků na pracovníky na nižším hierarchickém stupni, což by mohlo vést k pocitu důležitosti a tím i k zvýšení jejich pracovního nasazení. Ve výrobě by bylo vhodné zavést vícesměnný provoz, díky němuž by došlo k lepšímu rozložení pracovní síly. K dalšímu zlepšení by přispělo i zefektivnění provozních nákladů, které ve výrobním podniku tvoří podstatnou část výsledku hospodaření.

Doba obratu pohledávek i závazků se pohybovala kolem 30 dnů. To svědčí o tom, že Drůbežářský závod Klatovy byl za sledované období v dobré platební schopnosti a i od odběratelů dostával zaplaceno včas, tedy neposkytoval příliš velké obchodní úvěry.

Z rozkladu rentability vlastního kapitálu bylo zjištěno, že největší vliv na jeho snížení měla u DZ nákladovost výkonové spotřeby. U Vodňanské drůbeže to bylo obdobné, na snížení ROE měla také největší vliv nákladovost výkonové spotřeby, respektive nákladovost materiálu, která ji ve značné míře ovlivnila. V prostorovém srovnání mezi oběma podniky měly na zvýšení ROE největší vliv nákladovost materiálu, rentabilita tržeb a rentabilita aktiv.

Podle Altmanova modelu byl DZ za sledované období prosperujícím podnikem. I přes pokles hodnoty v posledním roce se společnost udržela nad pásmem šedé zóny, zároveň k jeho hranici měla dostatečný odstup. Jiná situace byla podle modelu manželů Neumaierových z roku 2005. Podle IN05 byl podnik v pásmu šedé zóny, tedy se nedá s přesností říct, zda tvořil hodnotu, nebo byl ohrožen bankrotem. Celkově by se dalo říct, že podnik zvládal svou finanční situaci velmi dobře až dobře, což potvrdil i Kralickův Quick-test. Ve srovnání s konkurenčním podnikem podle bonitních a bankrotních modelů je Drůbežářský závod více finančně zdravý.

9. Summary

The aim of this work was to evaluate the financial situation of the chosen company by financial analysis. Information sources for this analysis are available primarily from company final accounts. Financial analysis is not just for managers of the company, but also their employees, business partners, potential investors and other users. The financial situation is determined by absolute, differential, and especially the ratio indicators which are important indicators of profitability, leverage, liquidity and activity. Other indicators of financial health are hierarchically arranged indicators and financial health and bankruptcy models. According to the financial analysis made on the Drůbežářský závod Klatovy a.s. for the years 2005-2012, the monitored enterprise is doing well. In comparison with a competitor, indicators of Drůbežářský závod Klatovy achieved better value, compared with the industry in some indicators stand out, in some did not reach the branch average. According financial health indicators, the analyzed company has good financial health and in the foreseeable future should not be threatened by bankruptcy.

Key words

Financial analysis

Ratios of profitability

Liquidity ratios

Debt ratios

Du Pont diagram

10. Seznam použitých zdrojů

Seznam literatury

Blaha, Z. S., & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy* (3rd ed.). Praha: Management Press.

Brealey, R., & Myers, S. (2000). *Teorie a praxe firemních financí*. Přeložil Vilém Jungmann. Brno: Computer Press.

Doucha, R. (1996). *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX.

Grünwald, R., & Holečková, J. (2009). *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress.

Holečková, J. (2008). *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI.

Kislingerová, E. (2010). *Manažerské finance* (3rd ed.). Praha: C.H. Beck.

Knápková, A., Pavelková, D., & Šteker, K. (2013). *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady* (2nd ed.). Praha: Grada.

Kovanicová, D., & Kovanic, P. (1999). *Poklady skryté v účetnictví* (4th ed.). Praha: Polygon.

Marek, P. (2009). *Studijní průvodce financemi podniku* (2nd ed.). Praha: Ekopress.

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2002). *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing.

Petřík, T. (2009). *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi* (2nd ed.). Praha: Grada.

Pratt, J., & Hirst, D. (2009). *Financial reporting for managers: a value-creation perspective*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons.

Růčková, P. (2011). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi* (4th ed.). Praha: Grada.

Ryneš, P. (2014). *Podvojné účetnictví a účetní závěrka: průvodce podvojným účetnictvím k 1. 1. 2014 po rekodifikaci soukromého práva : výklad a komentáře k vybraným oblastem účtování včetně sbírky souvztažností, výklad k prováděcí vyhlášce, účetní závěrka a cash flow : zákon o účetnictví : vyhláška o vedení podvojného*

účetnictví pro podnikatele : české účetní standardy : zákon o daních z příjmů : pokyn GFŘ č. D-6, pokyn D-295 : zákon o dani z přidané hodnoty : zákon o rezervách : přehled platných smluv ČR o zamezení dvojího zdanění (14th ed.). Olomouc: ANAG.

Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku* (2nd ed.). Brno: Computer Press.

Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika* (5th ed.). Praha: Grada.

Synek, M., Kopkáně H., & Kubálková M. (2009). *Manažerské výpočty a ekonomická analýza* (1st ed.). Praha: C.H. Beck.

Valach, J. (1999). *Finanční řízení podniku* (2nd ed.). Praha: EKOPRESS.

Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada.

Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Zalai, K. (2013). *Finančno-ekonomická analýza podniku*. Bratislava: Sprint 2.

Internetové zdroje

Justice (2014). *Obchodní rejstřík a sbírka listin.* Available from http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx

Logo společnosti Drůbežářský závod Klatovy a.s. Available from http://rejstrik-firem.kurzy.cz/45359989/drubezarsky-zavod-klatovy-as/

Neumaierová, I., & Neumaier, I. (2005). Index IN05. *Evropské finanční systémy*. Brno: Masarykova univerzita. Available from http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf

Oficiální webové stránky firmy Drůbežářský závod Klatovy a.s. Available from http://www.dzklatovy.cz/cesky/

Oficiální webové stránky Ministerstva financí a průmyslu (2005). *Finanční analýza podnikové sféry za roky 2007 až 2012*. Available from http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238

11. Seznam tabulek, grafů, schémat a obrázků

Seznam tabulek:

Tabulka 1: Struktura rozvahy 14

Tabulka 2: Struktura výkazu zisku a ztráty v ČR 16

Tabulka 3: Podoby zisku 17

Tabulka 4: Hranice pro predikci finanční situace 33

Tabulka 5: Hranice pro predikci finanční situace pro české podniky 33

Tabulka 6: Váhy modelu IN95 pro potravinářský průmysl 34

Tabulka 7: Klasifikace podniku podle ukazatele IN99 35

Tabulka 8: Stupnice hodnocení ukazatelů 36

Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv (absolutní změna v tis. Kč) 43

Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv (relativní změna) 43

Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv 45

Tabulka 12: Horizontální analýza pasiv (absolutní změna v tis. Kč) 46

Tabulka 13: Horizontální analýza pasiv (relativní změna) 47

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv 47

Tabulka 15: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (absolutní změna v tis. Kč) 48

Tabulka 16: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (relativní změna) 49

Tabulka 17: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 50

Tabulka 18: Rentabilita celkových aktiv 51

Tabulka 19: Rentabilita vlastního kapitálu 52

Tabulka 20: Rentabilita tržeb 53

Tabulka 21: Vybrané ukazatele aktivity u DZ Klatovy 54

Tabulka 22: Celková zadluženost 55

Tabulka 23: Kvóta vlastního kapitálu 56

Tabulka 24: Úrokové krytí 57

Tabulka 25: Běžná likvidita 57

Tabulka 26: Pohotová likvidita 58

Tabulka 27: Okamžitá likvidita 59

Tabulka 28: Mzdová produktivita 59

Tabulka 29: Vybrané provozní ukazatele DZ Klatovy 60

Tabulka 30: Ukazatele na bázi finančních fondů u DZ Klatovy 61

Tabulka 31: Ukazatele na bázi cash flow - cash rentabilita u DZ Klatovy 62

Tabulka 32: Vybrané ukazatele na bázi cash flow u DZ Klatovy 62

Tabulka 33: Vlivy jednotlivých položek na vrcholový ukazatel 63

Tabulka 34: Oznámkované hodnoty ukazatelů u DZ Klatovy 66

Tabulka 35: Oznámkované hodnoty ukazatelů u Vodňanské drůbeže 67

Seznam grafů:

Graf 1: Vývoj vybraných položek aktiv (v mil. Kč) 42

Graf 2: Struktura aktiv (v %) 44

Graf 3: Vývoj vybraných položek pasiv (v mil. Kč) 45

Graf 4: Struktura pasiv (v %) 48

Graf 5: Vývoj vybraných položek výsledovky (v mil. Kč) 49

Graf 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu a jeho složek (v mil. Kč) 51

Graf 7: Vývoj rentability aktiv (v %) 52

Graf 8: Vývoj rentability vlastního kapitálu (v %) 53

Graf 9: Vývoj rentability tržeb (v %) 54

Graf 10: Vývoj doby obratu zásob, pohledávek a závazků u DZ Klatovy (ve dnech) 55

Graf 11: Vývoj celkové zadluženosti (v %) 56

Graf 12: Vývoj běžné likvidity 57

Graf 13: Vývoj pohotové likvidity 58

Graf 14: Vývoj okamžité likvidity 59

Graf 15: Vývoj mzdové produktivity (v Kč) 60

Graf 16: Vývoj vybraných provozních ukazatelů u DZ Klatovy (v %) 61

Graf 17: Vývoj finanční situace podniků podle Altmanova modelu pro firmy neobchodovatelné na finančních trzích 64

Graf 18: Vývoj finanční situace podniků podle Altmanova modelu pro české firmy 65

Graf 19: Vývoj finanční situace podniků podle IN05 66

Seznam schémat:

Schéma 1: Du Pont diagram 31

Schéma 2: Rozklad syntetického ukazatele rentability vlastního kapitálu 39

Seznam obrázků:

Obrázek 1: Logo společnosti 41

12. Seznam příloh

Příloha 1: Seznam zkratek

Přílohy

Příloha 1: Seznam zkratek

CF - cash flow

CP - cenné papíry

ČPK - čistý pracovní kapitál

ČPM - čistý peněžní majetek

ČPP - čisté pohotové prostředky

ČR – Česká republika

DHM - dlouhodobý hmotný majetek

DM - dlouhodobý majetek

DNM - dlouhodobý nehmotný majetek

DZ - Drůbežářský závod Klatovy a.s.

EAT - earnings after taxes - čistý zisk

EBIT - earnings before interests and taxes - zisk před zdaněním a úroky

EBITDA - earnings before interests, taxes, depreciations and amortization charges - zisk před zdaněním, úroky a odpisy

EBT - earnings before taxes - zisk před zdaněním

EVA - economic value added - ekonomická přidaná hodnota

IN - modely manželů Neumaierových

M/B - market to book - poměr tržní ceny akcie a její účetní hodnoty

mil. Kč - miliony korun

MV - movité věci

n - ukazatel nákladovosti

nMAT - nákladovost spotřeby materiálu

nO - nákladovost odpisů

nON - nákladovost osobních nákladů

NOPAT - net operating profit after taxes

nOstN - nákladovost ostatních nákladů

nSL - nákladovost služeb

nVS - nákladovost výkonové spotřeby

P/E - price to earn - poměr ceny akcie k zisku na akcii

PC - pořizovací cena

R - rozvaha

ROA - return on assets - rentabilita celkových vložených aktiv

ROE - return on equity - rentabilita vlastního kapitálu

ROS - return on sales - rentabilita tržeb

tis. Kč - tisíce korun českých

tj. – to je

vA - vázanost aktiv

vFM - vázanost finančního majetku

VH - výsledek hospodaření

VK - vlastní kapitál

vOA - vázanost oběžných aktiv

vP - vázanost pohledávek

vSA - vázanost stálých aktiv

vZÁS - vázanost zásob

VZZ - výkaz zisku a ztráty

ZC - zůstatková cena

ZK - základní kapitál