

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Bakalářská práce

2009

Monika Ficová

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Název bakalářské práce:

Zhodnocení ekonomických výsledků v podniku

Jaroměřická mlékárna, a. s.

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Jaroslav Svoboda, Ph.D.

Vypracovala:

Monika Ficová

2009

JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Ekonomická fakulta

Katedra účetnictví a financí

Akademický rok: 2007/2008

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Monika FICOVÁ**

Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Účetnictví a finanční řízení podniku**

Název tématu: **Zhodnocení ekonomických výsledků v podniku
Jaroměřická mlékárna, a.s.**

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

Cíl práce:

V teoretické části popsat metody a postupy pro ekonomické hodnocení podnikatelských subjektů za využití metod poměrové finanční analýzy. V praktické části pak uvedená teoretická východiska aplikovat u subjektu Jaroměřická mlékárna, a.s., vč. vazby na problematiku cen daného odvětví. Výsledkem práce pak bude odhalení silných a slabých stránek, vč. návrhů a opatření na případné změny.

Osnova:

1. Úvod do teorie finanční analýzy a její význam.
2. Metody a postupy finanční analýzy.
3. Vyjádření a rozbor poměrových ukazatelů finanční analýzy.
4. Cenové dopady agrárního sektoru na podnik.
5. Charakteristika vybraného zemědělského podniku - Jaroměřická mlékárna, a.s.
6. Aplikace uvedených teoretických východisek u Jaroměřické mlékárny, a.s.
7. Analýzy výsledků, návrhy a opatření.

Rozsah grafických prací:
Rozsah pracovní zprávy: 30 - 40 stran
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná
Seznam odborné literatury:

Literatura:

Blaha, Z.S.; Jindřichovská, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha, 1996
Synek M.: Manažerská ekonomika, Grada Publishing, Praha, 1996
Svatoš, M. a kol.: Agrární politika, ČZU PEF, Praha, 2001
Kovanicová, D.; Kovanic, P.: Poklady skryté v účetnictví I. a II., Polygon, Praha, 1995
Růčková, P.: Finanční analýza: metody, ukazatelé, využití v praxi, Grada Publishing, Praha, 2007
Bečvářová, V.: Zemědělská politika, Mendelova zemědělská a lesnická universita v Brně, Brno, 2001
Valach, J.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha, 1997
Odborná periodika: Zemědělská ekonomika, Zemědělec

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jaroslav Svoboda, Ph.D.
Katedra účetnictví a financí
Datum zadání bakalářské práce: 20. března 2008
Termín odevzdání bakalářské práce: 15. dubna 2009


prof. Ing. Magdalena Hrabánková, CSc.
děkanka

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


prof. Ing. František Stříleček, CSc., Dr.h.c.
vedoucí katedry

V Českých Budějovicích dne 20. března 2008

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto bakalářskou práci vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury.

V Českých Budějovicích, dne 15. dubna 2009

.....

podpis

Poděkování

Děkuji vedoucímu bakalářské práce panu Ing. Jaroslavu Svobodovi, Ph.D. za odborné vedení a poskytnutí rad při zpracování této práce.

Zároveň děkuji podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. za poskytnutí podkladů pro zpracování praktické části bakalářské práce.

Obsah

I. Úvod.....	7
II. Úvod do teorie finanční analýzy.....	8
2.1. Předmět a účel finanční analýzy.....	8
2.2. Uživatelé finanční analýzy.....	9
2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu.....	10
2.3.1. Rozvaha.....	11
2.3.2. Výkaz zisku a ztráty.....	12
2.3.3. Výkaz cash flow.....	13
III. Metody a postupy finanční analýzy.....	15
3.1. Fundamentální a technická analýza.....	15
3.2. Metody finanční analýzy.....	15
3.2.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů.....	15
3.2.1.1. Horizontální analýza (analýza trendů).....	15
3.2.1.2. Vertikální analýza (procentní rozbor).....	16
3.2.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů.....	16
3.2.2.1. Analýza fondů.....	16
3.2.2.2. Analýza cash flow.....	16
3.2.3. Analýza poměrových ukazatelů.....	17
3.2.3.1. Ukazatele rentability.....	17
3.2.3.2. Ukazatele aktivity.....	19
3.2.3.3. Ukazatele likvidity.....	21
3.2.3.4. Ukazatele zadluženosti.....	22
3.2.3.5. Ukazatele tržní hodnoty.....	23
3.2.4. Analýza soustav ukazatelů.....	24
3.2.4.1. Pyramidové soustavy ukazatelů.....	24
3.2.4.2. Bonitní a bankrotní modely.....	25
IV. Zemědělská politika.....	27
4.1. Dotace.....	27
4.2. Agrární trh.....	29
4.3. Cenové dopady agrárního sektoru na podnik na trhu s mlékem.....	29

4.4. Cenové dopady mléka na hospodaření podniku.....	31
V. Charakteristika podniku a metodika práce.....	34
5.1. Charakteristika podniku.....	34
5.2. Metodika práce.....	36
VI. Vlastní finanční analýza.....	41
6.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů podniku.....	41
6.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů podniku.....	47
6.3. Analýza rentability podniku.....	47
6.4. Analýza aktivity podniku.....	49
6.5. Analýza likvidity podniku.....	51
6.6. Analýza zadluženosti podniku.....	53
VII. Analýza výsledků, návrhy a opatření.....	55
VIII. Závěr.....	60
IX. Summary.....	62
X. Přehled použité literatury.....	63
XI. Seznam tabulek a grafů	
XII. Seznam příloh	

I. Úvod

Konkurenční prostředí umožňuje zdravé fungování pouze firmám, které dokonale ovládají nejen obchodní stránku podnikatelské činnosti (odbyt výrobků a služeb je bezesporu smyslem existence každé firmy), ale také stránku finanční, která hraje velmi významnou roli. Pokladem podniku je pak schopný účetní a právě účetnictví vypovídá ledacos o firmě jak uvnitř, tak i navenek. V účetnictví je uložena celá řada informací, které přebírají další ekonomické subjekty a zpracovávají je na základě různých analytických postupů.

Finanční analýza nabízí celou řadu metod, jak hodnotit finanční zdraví firmy, přičemž vybrané ukazatele finanční analýzy velmi často tvoří součást hodnocení firmy při získávání bankovních úvěrů a jiných finančních zdrojů pro zajištění fungování firmy. Finanční analýza je zajímavá v tom, že umožňuje vlastní úsudek ke každé situaci, která ve firemním hospodaření nastane. Každý názor může být správný, ale je nezbytně nutné, aby byl vždy podložen správným argumentem.

V teoretické části bakalářské práce se zaměřím na předmět a účel finanční analýzy, její uživatele, zdroje informací a metody a postupy finanční analýzy. Dále v této části popíšu zemědělskou politiku, dotace a agrární trh. Také se budu zabývat cenovými dopady jak agrárního sektoru na podnik, tak cenovými dopady mléka na hospodaření podniku.

V praktické části budu aplikovat finanční analýzu na podnik Jaroměřická mlékárna, a. s. se sídlem v Jaroměřicích nad Rokytnou. Budu se zabývat poměrovými ukazateli, jako jsou rentabilita, aktivita, likvidita a zadluženost podniku, kromě ukazatelů tržní hodnoty, jelikož Jaroměřická mlékárna v posledních třech letech neměla v majetku vlastní akcie a ani neobchodovala se žádnými zatímními listy, obchodními podíly a akciemi.

Na závěr porovnáám výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy s doporučenými hodnotami, které uvádí literatura a Ministerstvo průmyslu a obchodu. Na základě vypovídací schopnosti ukazatelů zhodnotím výsledky a navrhnou příslušná opatření.

II. Úvod do teorie finanční analýzy

2.1. Předmět a účel finanční analýzy

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. V zásadě nejvýstižnější definici je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech.

Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách: první rovinou je fakt, že se ohlíží do minulosti a hodnotí, jak se firma vyvíjela až do současnosti. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožní proto jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy.

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a tyto údaje jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku musí být podrobena finanční analýze (Růčková, 2008).

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy.

Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět. Jako nástroj ohodnocení finančního zdraví firmy je finanční analýza používána mnoha různými ekonomickými subjekty, které mají zájem dozvědět se více o jejím hospodaření (Bláha, Jindřichovská, 1996).

Analýza finanční situace a finančního hospodaření by měla nejen zobrazit uplynulý vývoj v těchto oblastech a určit příčiny zlepšení či zhoršení, ale také přispět k volbě nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti podniku a k usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku (Doležal, Fireš, Míková, 1992).

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

2.2. Uživatelé finanční analýzy

Manažeři – potřebují informace především pro krátkodobé a zejména dlouhodobé finanční řízení podniku. Znalost finanční situace jejich firmy jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku (popř. při úhradě ztráty) apod.

Investoři – 1) Akcionáři (popř. společníci firmy): chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen (že výsledky činnosti vrcholového vedení podniku jsou srovnatelné s úrovní obdobných podniků). Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.

2) Držitelé úvěrových cenných papírů firmy (obligací, zástavních listů aj.): zajímají se zejména o likviditu podniku a o finanční stabilitu.

3) Potencionální investoři: zvažují možnost umístit svoje volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.

Obchodní partneři – 1) Dodavatelé (obchodní věřitelé): na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků si vybírají své obchodní partnery u nichž pak sledují zejména schopnost hradit splatné závazky a dlouhodobou stabilitu, z níž usuzují na zajištěnost svého odbytu.

2) Odběratelé (zákazníci): obdobně jako dodavatelé si podle výsledků finanční analýzy vybírají své dodavatele. Zejména při dlouhodobých kontraktech se potřebují ujistit, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

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

Banky a jiní věřitelé – žádají potencionálního dlužníka o co nejvíce informací o jeho finančním stavu, aby se na jejich základě správně rozhodli, zda mu půjčí či ne. Ověřují rovněž, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a zda bude schopen hradit splátky za stanovených podmínek. Peněžní ústavy váží často své úvěrové podmínky (případně jejich změny) na vybrané finanční ukazatele.

Stát a jeho orgány – potřebují finanční informace pro mnohé účely: pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro monitorování vládní politiky aj.

Analytici, daňoví poradci a účetní znalci – zajímají se o co nejširší aspekty finančního hospodaření podniku, aby správně identifikovali nedostatky a doporučili postupy k nápravě.

Konkurenti – zajímají se o finanční informace srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky, zejména o ukazatele rentability, o ziskovou marži, velikost ročních tržeb, solventnost, o výši a hodnotu zásob a o jejich obrátky apod.

Burzovní makléři – potřebují znát (a to dokonce průběžně) co nejvíce informací o finanční situaci podniků, aby byli úspěšní při obchodování s cennými papíry.

Veřejnost – zajímá se o finanční situaci podniků z různých důvodů (např. sleduje, zda podnik neprovádí činnosti, které jsou v rozporu s ochranou životního prostředí, stará se o rozvoj svého regionu apod.) (Kovanicová, Kovanic, 1997).

2.3. Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Použité vstupní informace by měly být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důvodem pro toto tvrzení je fakt, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy. Finanční analytik má v současnosti daleko větší možnosti čerpání informací a je tedy schopen obsáhnout mnohem více problematických aspektů než tomu bylo dříve. Nicméně i přesto zůstává podstata stále stejná. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů.

Hlavním úkolem finanční analýzy je ověření obchodní zdatnosti podniku a tím udržení majetkově finanční stability. Proto, aby se mohla úspěšně začít zpracovávat finanční analýza, jsou důležité zejména základní účetní výkazy (Růčková, 2008):

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Výkaz cash flow

2.3.1. Rozvaha

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku, respektive kratších období. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Jde tedy o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech – majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku. První oblastí je **majetková situace podniku**, v rámci níž se zjišťuje, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeбен, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku atd. Druhou oblastí jsou **zdroje financování**, z nichž byl majetek pořízen. Poslední (i když ne co do významu) jsou informace **o finanční situaci podniku**, kde figurují informace, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, či zprostředkovaná informace, zda je podnik schopen dostát svým závazkům.

Struktura rozvahy

Rozvaha k 31. 12. 20xx	
Aktiva (majetková struktura)	Pasiva (finanční struktura)
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Krátkodobý majetek	Cizí kapitál
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva

Aktiva – majetek firmy

Majetková struktura podniku představuje podrobnou strukturu aktiv podniku. Aktivy se v širším pojetí rozumí celková výše ekonomických zdrojů, jimiž podnik disponuje v určitém časovém okamžiku. Zdroje bývají označovány jako majetek podniku, jde-li o právní pojetí, také jako kapitál, jde-li o finanční stránku ekonomických zdrojů. Rozhodující je však schopnost dané položky přinést v budoucnu ekonomický prospěch podniku.

Pasiva – zdroje financování firmy

Stranu pasiv je též ve finanční praxi možné označit jako stranu zdrojů financování firmy. Zároveň se na této straně hodnotí finanční struktura analyzované firmy. Finanční struktura podniku představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. Strana pasiv není prioritně členěna podle hlediska času jako tomu bylo u aktiv, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Pasiva se tedy člení na vlastní a cizí zdroje.

2.3.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období. Zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů. Výsledovka se sestavuje pravidelně v ročních či kratších intervalech. Informace z výkazu zisku a ztráty jsou tedy významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti.

Ve struktuře zisku a ztráty je možno nalézt několik stupňů výsledku hospodaření. Jednotlivé výsledky hospodaření se od sebe liší tím, jaké náklady a výnosy do jeho struktury vstupují. Výsledek hospodaření se člení (Vorbová, 1997):

- *VH provozní* (tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby, tržby z prodeje investičního majetku a materiálu, zúčtování rezerv, časové rozlišení provozních výnosů...)
- *VH z finančních operací* (tržby z prodeje cenných papírů a vkladů, výnosy z finančních investic, výnosy z krátkodobého finančního majetku, zúčtování rezerv do finančních výnosů, výnosové úroky...)
- *VH za běžnou činnost* (provozní výsledek hospodaření, výsledek hospodaření z finančních operací)
- *VH mimořádný* (mimořádné výnosy, mimořádné náklady)

- *VH za účetní období* (výsledek hospodaření za běžnou činnost, mimořádný výsledek hospodaření)
- *VH před zdaněním*

S výkazem zisku a ztráty souvisí také struktura a obsah výsledku hospodaření. Nejdůležitější položkou je výsledek hospodaření z provozní činnosti, který lze takto označit proto, že odráží schopnost firmy ze své hlavní činnosti vytvářet kladný výsledek hospodaření. Provozní výsledek hospodaření je složen z několika dílčích výsledků:

- výsledek z prodeje zboží – obchodní marže – tržby z prodeje se porovnávají s pořizovací cenou prodávaných zásob;
- výsledek z prodeje investičního majetku a materiálu;
- výsledek z ostatní provozní činnosti.

Základní rozdíl mezi rozvahou a výkazem zisku a ztráty je v tom, že zatímco rozvaha zachycuje aktiva a pasiva k určitému časovému okamžiku, výkaz zisku a ztráty se vztahuje vždy k určitému časovému intervalu – je přehledem o výsledkových operacích za tento interval. Výkaz zisku a ztráty obsahuje tokové veličiny, které jsou založeny na kumulativní bázi a jejich změny v čase nemusí být rovnoměrné. Velkým problémem je fakt, že nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje). Je tedy jasné, že výsledný čistý zisk neobsahuje skutečnou dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období (Růčková, 2008).

2.3.3. Výkaz cash flow

Výkaz cash flow – přehled peněžních toků – zobrazuje změny peněžních prostředků účetní jednotky za určité období. Podvojně účetnictví sleduje prostřednictvím výkazu zisků a ztrát výsledek hospodaření, tj. náklady a výnosy, a sestavení přehledu o peněžních tocích nepřímou metodou znamená úpravu těchto údajů na skutečné příjmy a výdaje. Místo výnosů se zjišťuje skutečný příjem peněz a peněžních ekvivalentů do pokladny nebo na bankovní účty a místo nákladů se zjišťují skutečně vydané peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty (Vorbová, 1997).

Výkaz je možno rozložit na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

Nejdůležitější částí tohoto výkazu je část týkající se *provozní činnosti*. Tato část umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně

vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jde tedy o výsledky provozní činnosti, ale také změny pohledávek u odběratelů, změny závazků u dodavatelů, změny zásob apod. Neméně důležité jsou však i druhé dvě části.

Oblast investiční ukazuje nejen výdaje týkající se pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů, ale také rozsah příjmů z prodeje investičního majetku, který je vykazován právě v tomto účetním výkazu. Zde už je zřejmá vzájemná provázanost jednotlivých účetních výkazů – zjistí-li se v rámci horizontální analýzy rozvahy významné změny v oblasti dlouhodobého hmotného majetku, je možné v návaznosti na výkaz cash flow a jeho analýzu, lépe interpretovat zjištěné údaje z rozvahy.

Poslední oblastí je *oblast finanční*, ve které se hodnotí vnější financování, zejména tedy pohyb dlouhodobého kapitálu – splácení a přijímání dalších úvěrů, peněžní toky související s pohybem vlastního jmění (výplata dividend, zvyšování vlastního jmění apod.) (Růčková, 2008).

Schéma nepřímého způsobu výpočtu cash flow (Růčková, 2008):

Zisk po úhradě úroků a zdanění

+ odpisy

+ jiné náklady

- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz

Cash flow ze samofinancování

+(-) změna pohledávek (+úbytek, -přírůstek)

+(-) změna krátkodobých cenných papírů (+úbytek)

+(-) změna zásob (+úbytek)

+(-) změna krátkodobých závazků (+přírůstek)

Cash flow z provozní činnosti

+(-) změna fixního majetku (+úbytek)

+(-) změna nakoupených obligací a akcií (+úbytek)

Cash flow z investiční činnosti

+(-) změna dlouhodobých závazků (+přírůstek)

+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií

- výplata dividend

Cash flow z finanční činnosti

III. Metody a postupy finanční analýzy

3.1. Fundamentální a technická analýza

V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi: Fundamentální analýza a analýza technická.

Fundamentální analýza je založena na znalostech vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů.

Technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska.

Je však zřejmé, že oba přístupy jsou si poměrně blízké, protože hodnocení výsledků technické analýzy by bylo velmi obtížné bez „fundamentálních“ znalostí ekonomických procesů. Je proto zpravidla nezbytné, aby se oba typy analýz vzájemně kombinovaly.

3.2. Metody finanční analýzy

Základem různých metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Finanční ukazatele jsou obvykle vymezovány jako formalizované zobrazení hospodářských procesů. Finančním ukazatelem se také rozumí číselná charakteristika ekonomické činnosti podniku. Existuje celá řada ukazatelů, které v rámci finanční analýzy fungují, a existuje celá řada kritérií pro jejich členění (Růčková, 2008).

3.2.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Absolutní ukazatele jsou obsaženy v účetních výkazech a vyjadřují položky účetních výkazů, např. aktiva, pasiva, náklady, výnosy apod. Jsou využívány při procentním rozboru (vertikální analýza) a při analýze trendů (horizontální analýza) (Vorbová, 1997).

3.2.1.1. Horizontální analýza (analýza trendů)

Zabývá se časovými změnami absolutních ukazatelů. Zde je potřeba připomenout nutnost tvorby dostatečně dlouhých časových řad, neboť precizně vedené časové řady mohou znamenat méně nepřesností z hlediska interpretace výsledků propočtu.

Změna za rok t = *hodnota roku t – hodnota roku $(t-1)$*

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

3.2.1.2. Vertikální analýza (procentní rozbor)

Zabývá se vnitřní strukturou absolutních ukazatelů, někdy se nazývá také jako analýza komponent. Jde vlastně o souměření jednotlivých položek základních účetních výkazů k celkové sumě aktiv či pasiv. Aplikace této metody usnadňuje srovnatelnost účetních výkazů s předchozím obdobím a ve své podstatě také usnadňuje komparaci analyzovaného podniku s jinými firmami v tomtéž oboru podnikání (Kovanicová, Kovanic, 1997).

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

$$\text{Výkaz zisku a ztráty} = \frac{\text{výnosy, náklady, výsledek hospodareni}}{\text{výnosy celkem}}$$

3.2.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Zabývá se analýzou těch základních účetních výkazů, které v sobě primárně nesou tokové položky. Jde tedy zejména o výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, nicméně stranou nezůstává ani rozvaha, neboť analýzu oběžných aktiv je možno provést také pomocí rozdílových ukazatelů.

3.2.2.1 .Analýza fondů

Analýza fondů finančních prostředků patří k metodám s využitím rozdílových ukazatelů. Je zaměřena především na čistý pracovní kapitál. Ten slouží k určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a stanovení jejich celkové přiměřené výše. Je však možné tuto analýzu také použít jako jeden z nástrojů při hledání vhodného způsobu financování oběžných aktiv.

$$\text{ČPK} = \text{obežná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

3.2.2.2. Analýza cash flow

Záměrem analýzy cash flow je vyjádřit a poměřit vnitřní finanční sílu podniku, tj. schopnost vytvářet z vlastní hospodářské činnosti přebytky použitelné k financování

existenčně důležitých potřeb – úhrada závazků, výplata dividend či financování investic (Růčková, 2008).

3.2.3. Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele mají ve finanční analýze nezastupitelné místo. Jestliže analýza absolutních čísel umožnila zabývat se vývojem vertikální a horizontální struktury jednotlivých jevů, jakož i umožnila poznání základních vývojových tendencí, poměrové ukazatele pomáhají dávat jednotlivé jevy do vzájemných vazeb a souvislostí (Kislingerová, Neumaierová, 1996).

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako metodického nástroje analýzy finančního stavu podniku bylo navrženo velké množství, řádově desítky ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Z tohoto velkého množství se však v běžných praktických aplikacích používá pouze část.

Zpravidla se uvádí dělení na 5 základních skupin: 1) *ukazatele rentability*

2) *ukazatele aktivity*

3) *ukazatele likvidity*

4) *ukazatele zadluženosti*

5) *ukazatele tržní hodnoty*

(Grünwald, Holečková, Termer, 1992).

3.2.3.1. Ukazatele rentability

Ukazatele této skupiny jsou obvykle nejvíce sledovány majiteli podniku. Výsledky v oblasti rentability ukazují na splnění základních cílů, stanovených při zakládání podniku, totiž návratnost investovaných finančních prostředků v určité, obvykle co nejkratší době (Doucha, 1996).

Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření (obvykle se tedy jedná o tokovou veličinu) a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu (což je stavová veličina), respektive tržby (což je veličina toková).

Obecně je rentabilita vyjadřována poměrem zisku k částce vloženého kapitálu.

Ukazatele rentability by měly mít v časové řadě obecně rostoucí tendenci. Jiné doporučené hodnoty nebývají u většiny běžně používaných ukazatelů uváděny.

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

Pro finanční analýzu jsou nejdůležitější tři kategorie zisku, které je možné vyčíst přímo z výkazu zisku a ztráty.

*První kategorií je **EBIT*** (zisk před odečtením úroků a daní) a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Využívá se tam, kde je nutno zajistit mezifirmní srovnání.

*Druhou kategorií je **EAT*** – zisk po zdanění nebo také čistý zisk (NP – net profit), jde o tu část zisku, která se může dělit na zisk k rozdělení (dividendy prioritních a kmenových akcionářů) a zisk nerozdělený (slouží k reprodukci v podniku). Ve výkazu zisku a ztráty se nalezne jako výsledek hospodaření za běžné účetní období.

*Třetí kategorií je **EBT*** – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využije se tam, kde se srovnává výkonnost firem s rozdílným daňovým zatížením.

Ke zjišťování rentability jsou používány v praxi nejvíce tyto ukazatele:

- ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu
- ukazatel rentability vlastního kapitálu
- rentabilita tržeb
- rentabilita nákladů

Ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu ROA (return on assets) nebo také **ROI (return on investments)** – vyjadřuje celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost, nebo také produkční sílu. Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivnosti. Tento ukazatel by měl dosahovat maximálních hodnot.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE (return on equity) – vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastního podniku. Jde o ukazatel, pomocí kterého mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele může znamenat např. zlepšení

výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.

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

Rentabilita tržeb ROS (return on sales) – nebo-li také výnosnost, představuje poměry, které v čitateli zahrnují výsledek hospodaření v různých podobách a ve jmenovateli obsahují tržby, opět různým způsobem upravované podle účelu analýzy. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.

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

Rentabilita nákladů ROC (return on cista) – nebo-li také nákladovost, bývá považována za doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám podniku. Obecně platí, že čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. Je však nutné si také uvědomit, že ke zvýšení absolutní částky zisku lze dojít nejen snižováním nákladů, ale také zvyšováním odbytu (Růčková, 2008).

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \rightarrow 1 - \text{rentabilita tržeb}$$

3.2.3.2. Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele měří využití jednotlivých složek majetku, srovnávají výstup a vstup. Mají však svá specifika. Vstupem jsou jednotlivé položky aktiv firmy tj. je akcentován pohled využití majetku. Výstup je charakterizován „hrubým výstupem“, tj. výnosy, resp. tržbami, nikoli „čistým výstupem“, kdy jsou od výnosů odečteny náklady. V případě obratu aktiv je měřeno využití celkového majetku firmy, resp. jaký objem výnosů je firma schopna prostřednictvím svého majetku vyprodukovat. To znamená, kolikrát do roka se její majetek „obráť“ prostřednictvím výnosů (Neumaierová, Neumaier, 2002).

Ukazatel obratu celkových aktiv – bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu. Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu (z aktiv v bilanci) a je součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celkový vložený kapitál}}$$

Ukazatel obratovosti zásob – rychlost obratu zásob, což je poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Odvozeným ukazatelem je **dobu obratu zásob**, což je poměr 365 dní ku obratovosti zásob. Tento ukazatel udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace.

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost zásob}}$$

Obratovost pohledávek – vyjadřována jako poměr tržeb k pohledávkám. Doplnkovým ukazatelem je opět **dobu obratu pohledávek** – tedy 365 dní ku obratovosti pohledávek, respektive za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny. Doporučenou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur, neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti.

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost pohledávek}}$$

Obratovost závazků – poměr tržeb k závazkům, k tomuto obratu se může vypočítat také **dobu obratu závazků** – 365 dní ku obratovosti závazků. Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena

finanční rovnováha ve firmě. Nicméně tento ukazatel může být velmi užitečný pro věřitele, či potenciální věřitele, kteří z něj mohou vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku (Růčková, 2008).

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost závazků}}$$

3.2.3.3. Ukazatele likvidity

Odpovídají na otázku, zda je podnik schopen včas splatit své krátkodobé závazky. Zabývají se nejlikvidnější částí majetku společnosti ve vztahu k závazkům společnosti s nejkratší dobou splatnosti. Počítají se z položek rozvahy. V rozvaze podniku jsou aktiva řazena podle stupně své likvidity, neboli podle toho, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v hotové peníze. Ukazatele likvidity vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (běžnými pasivy) a ukazují schopnost společnosti dostát včas svým finančním povinnostem (Bláha, Jindřichovská, 1996)

Okamžitá likvidita – bývá označována jako likvidita 1. stupně nebo také „cash ratio“ a představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro ČR bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádí hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu jsou hodnoty ještě nižší, a to 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peníze}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita – je označována také jako likvidita 2. stupně nebo také „acid test“. Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku.

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{(\text{obežn\'a aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita – je též likviditou 3. stupně nebo také „current ratio“. Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají obežná aktiva krátkodobé závazky podniku, nebo také kolika jednotkami obežných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Stručně řečeně vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá obežná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 - 2,5, někdy je také uváděna hodnota 3, právě z důvodu existence celé řady nástrojů financování (Růčková, 2008).

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

3.2.3.4. Ukazatele zadluženosti

Zadluženost podniku je zpravidla hodnocena z několika hledisek. Základním ukazatelem zadluženosti je jednoduše struktura úhrnného vloženého kapitálu z hlediska vlastních a cizích zdrojů, ať již je konkrétní ukazatel definován jakkoli. Nejčastěji je ukazatel zadluženosti vyjádřen jako podíl cizího kapitálu k úhrnnému vloženému kapitálu (Grünwald, Termer, Holečková, 1992).

Ukazatel věřitelské rizika (debt ratio) - základní ukazatel, kterým se zpravidla vyjadřuje celková zadluženost. Je to poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatel, tím je vyšší riziko věřitelů. Tento ukazatel je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování (equity ratio) – je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát přibližně 1. Tento ukazatel vyjadřuje proporcii, v níž jsou aktiva společnosti financována penězi akcionářů. Je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti pro hodnocení celkové finanční situace, nicméně opět je důležitá jeho návaznost na ukazatele rentability.

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

Ukazatel poměru celkových závazků k vlastnímu kapitálu (debt-equity ratio) – udává poměr cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel roste s růstem proporce závazků ve finanční struktuře (Růčková, 2008).

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

Ukazatel úrokového krytí - udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je bezpečnostní polštář pro věřitele.

$$Ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{EBIT}{nákladové\ úroky}$$

3.2.3.5. Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty se zabývají vztahem ceny akcií k zisku společnosti a účetní hodnotě akcií. Tyto poměry podávají managementu firmy informace o názorech investorů na hospodaření společnosti a o jejich očekáváních týkajících se budoucnosti. Pro firmu i pro potenciální investory je často užitečné podívat se na finanční ukazatele, které kombinují účetní položky a tržní hodnoty (Blaha, Jindřichovská, 1996).

Dividendový výnos – jednoznačně udává zhodnocení vložených finančních prostředků, neboť hlavní motivací pro investory je pravděpodobně rostoucí příjem z dividend. V případě tohoto poměrového ukazatele nelze jednoznačně nadefinovat trend, neboť vzhledem ke konstrukci ukazatele, ve kterém ve jmenovateli figuruje tržní hodnota akcie, může nastat situace, že dividendový výnos bude klesat i když se dividenda nezmění.

$$Dividendový\ výnos = \frac{dividendový\ výnos\ na\ 1\ akcii}{tržní\ cena\ akcie} * 100$$

Dividendové krytí – vypovídá o tom, kolikrát je dividenda kryta ziskem, který na ni připadá. Tento ukazatel je také důležitý pro potenciální investory, neboť vypovídá o tempu růstu podniku.

$$Dividendové\ krytí = \frac{EPS}{dividenda\ na\ akcii}$$

Ukazatel P/E (price-earning ratio) – investoři, kteří neinvestují do akcií primárně kvůli dividendám, očekávají zejména nárůst tržní ceny akcie a z toho plynoucí kapitálový výnos. Z ukazatele vyplývá, kolik jsou akcionáři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku na akcii.

$$P / E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk po zdanění na 1 akcii}}$$

Ukazatel M/B (market to book ratio) – ukazatel poměru tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. Je-li hodnota tohoto ukazatele vyšší než 1, znamená to, že tržní hodnota firmy je vyšší než je ocenění vlastního kapitálu v rozvaze.

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

3.2.4. Analýza soustav ukazatelů

Podstatou soustavy poměrových ukazatelů finanční analýzy je z formálního hlediska sestavení jednoduchého modelu, jež zobrazuje vzájemné vazby mezi dílčími ukazateli vyššího řádu. Soustavy jsou sestavovány proto, že každý z ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem, ale ekonomický proces má mnoho vlastností, a proto jakýkoliv zásah do procesu vyvolá nejen požadovaný účinek, ale i řadu jiných důsledků.

3.2.4.1. Pyramidové soustavy ukazatelů

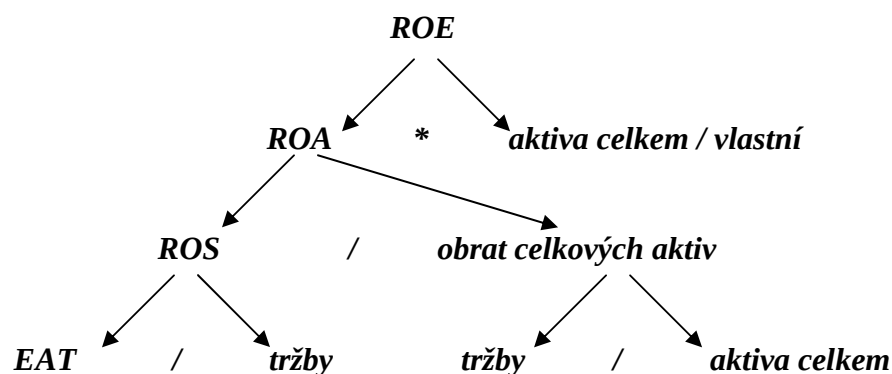
Finanční analýza potřebuje nástroj, který by zachytil souvislosti toho, co se ve firmě děje. To předpokládá znát vazby mezi ukazateli, jež mají roli „čidla“ a zachycují průběh reprodukčního procesu firmy. Tomuto požadavku vyhovuje logicko-deduktivní ukazatelový systém, který vychází z vrcholového ukazatele a rozkládá ho logicky deduktivní cestou na ukazatele stojící v pozici příčinných faktorů. Vzniká účelová hierarchie ukazatelů neboli pyramidová soustava ukazatelů.

Pyramidové soustavy ukazatelů mají nesporné přednosti. Vzhledem k tomu, že postihují souvislosti mezi ukazateli, je patrné postavení a stupeň analytičnosti ukazatelů a tím jejich důležitost (váha). Přitom umožňují provedení libovolně detailní analýzy. Samotné použití pyramidové soustavy ukazatelů však ještě nemusí být zárukou kvalitní analýzy. Stěžejním momentem použití pyramidové soustavy ukazatelů musí vycházet z nejnovějších teoretických poznatků, odrážet souvislosti jednotlivých aspektů firemní

výkonnosti, postihovat všechny aspekty a poskytovat o nich stěžejní informace (Neumaierová, Neumaier, 2002).

Du Pontův rozklad ukazatele rentability

Du Pontův rozklad byl poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Je založen na rozkladu respektive odvozování ziskové marže a obratu celkových aktiv. Hlavní přínos Du Pont rozkladu spočívá v tom, že ukazuje, že řídicí páky výkonnosti firem jsou nepočetné a obdobné u všech firem (Růčková, 2008).



Pravá strana Du Pont rozkladu je ukazatel pákového efektu čili převrácené hodnoty k equity ratio. Z přítomnosti tohoto ukazatele je zřejmé, že bude-li se ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, může se za určitých okolností dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu.

3.2.4.2. Bonitní a bankrotní modely

Důležitou skupinu v oblasti soustav ukazatelů tvoří metody účelově vybraných ukazatelů – tyto metody mají společnosti přiřadit jeden výsledný hodnotící koeficient, který do značné míry usnadní rozhodování o stabilitě či nestabilitě finančního zdraví firmy. Do této kategorie patří:

- **Bonitní modely** – jsou založeny na teoretických poznatcích a umožňují posuzovat firmy s větším souborem podnikatelských subjektů, resp. s oborovými výsledky, jsou závislé na množství dat o výsledcích v daném oboru, výhodou těchto modelů je možnost stanovení pozice v oboru.
- **Bankrotní modely** – mají informovat o možnosti hrozícího bankrotu v blízké budoucnosti a vycházejí z předpokladu, že ve firmě dochází již několik let před úpadkem k určitým anomáliím, které signalizují budoucí problémy.

Mezi bankrotní modely patří: Altmanův model
Model „IN“ Index důvěryhodnosti
Tafflerův model

Mezi bonitní modely se řadí: Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy
Kralickův Quicktest
Tamariho model (Růčková, 2008)

IV. Zemědělská politika

Cílem společné zemědělské politiky (SZP) je zajišťovat zemědělcům odpovídající životní úroveň, poskytovat spotřebitelům kvalitní potraviny za přiměřené ceny a uchovávat dědictví venkova. Zemědělská politika se vyvíjí v souladu s potřebami společnosti. Stále větší důraz se klade na bezpečnost potravin, na ochranu životního prostředí, efektivnost nákladů a na pěstování plodin pro výrobu paliv.

Obsah, principy a nástroje hospodářské politiky ve vztahu k zemědělství a celému agrárnímu sektoru mají v hospodářsky vyspělých zemích výrazné modifikace v porovnání s ostatními odvětvími ekonomiky.

Vychází-li se z charakteristik ekonomiky obecně, potom zemědělství není v zásadě natolik odlišným odvětvím, že by mělo mít automatický nárok na zcela partikulární řešení.

Přesto existují objektivní důvody, proč je obecně uznávána nezbytnost agrární politiky.

Tyto důvody vyplývají především:

- z nezastupitelné úlohy agrárního sektoru v národním hospodářství při obnově životních podmínek společnosti, včetně specifické sociálně ekonomické struktury výrobců v zemědělství,
- ze zvláštností zemědělské výroby vyplývajících z biologického charakteru výroby a jejího spojení s přírodou,
- z odlišností fungování agrárního trhu a působení některých faktorů ovlivňujících poptávku a nabídku zemědělské a potravinářské produkce a služeb (Bečvářová, 2001).

4.1. Dotace

Pojmem dotace se v ekonomii rozumí peněžitý dar nebo daru podobná peněžitá úhrada ze strany státu (zpravidla vlády nebo zákonodárného sboru) nebo územněsprávního celku (v Česku kraj, obec nebo městská část) nějakému subjektu v zájmu snížení ceny určitého statku, jehož poskytování je ve „veřejném zájmu“. Často bývá poskytnutí dotace vázáno na jistou míru vlastní spoluúčasti příjemce (například dotace tvoří určitý procentní podíl z částky vynaložené příjemcem dotace). Pod pojmem dotace se také může chápat pomoc od soukromého subjektu, potom je ale ovšem vhodnější užít termín charita. Dotace se chápe obvykle jako opak daně, ačkoli někdy může být udělena ve formě snížených daní.

Účel a důsledky dotací

Dotace chrání spotřebitele před placením plné ceny za spotřebovávaný statek. Dotace má tedy za následek, že statek je využíván víc než za normálních podmínek. Což vede k nadměrné spotřebě statku a odrazuje od spoření. V podmínkách bez dotací by subjekt optimalizoval hodnotu svých transakcí, tam kde by bylo levnější spořit by spořili. V dotované ekonomice se spotřebitelům nedává možnost spořit.

Dotace jsou placeny z daní, což způsobuje ztrátu mrtvé váhy aktivit, které jsou zdaňovány.

Dotace na „školní mléko“

Podpora spotřeby mléka a vybraných mléčných výrobků žáky je v ČR poskytována v souladu s novou legislativou EU, s nařízením Rady (ES) č. 1234/2007, v platném znění. Bližší podmínky poskytování podpory spotřeby mléka a mléčných výrobků žáky, kteří plní povinnou školní docházku ve školách zařazených do sítě škol, stanovuje nařízení vlády.

Ve školním roce 2006/2007 bylo do programu zapojeno 7 mlékárenských subjektů do cca 2600 škol. V roce 2007 bylo na podporu školního mléka vyplaceno celkem 57 416 tis. Kč, z toho z rozpočtu ČR 42 482 tis. Kč a z rozpočtu EU 14 934 tis. Kč.

Programu na podporu „školního mléka“ se nyní účastní 2600 škol, což jsou více než dvě třetiny základních škol.

Historie „školního mléka“

Dotovaný program „školní mléko“ byl zaveden v září 1999. Díky o.p.s. Laktea, která již dříve prosazovala zdravou výživu dětí, mohli žáci ochutnat nedotované školní mléko v současné formě balení již v roce 1996.

Množství za školní rok 2006/2007 bylo 14,7 milionu kusů mléka, 3,7 milionu kusů jogurtů, smetanových krémů a jogurtového mléka. Evropská unie věnuje na program stále vyšší částky. Převážná většina zemí mléko na školách podporuje. Ty, které ho zatím nepodporovaly, dotace nově zavádějí (MZE).

4.2. Agrární trh

Zemědělskopotravinářský trh v širším pojetí představuje směnu výrobků prostřednictvím koupě a prodeje, jejich dopravu, skladování a standardizaci, financování a přebírání rizika odběru a prodeje zemědělsko-potravinářských výrobků a poskytování marketingových informací (Svatoš, 2002).

Vliv cenového vývoje na agrární trh a podnikatelské prostředí

Výrazný vliv na atmosféru podnikatelského prostředí má cenový vývoj na agrárním trhu.

Mezi faktory ovlivňující obchod a vývoj cen patří zejména (Svatoš, 2002):

- nestabilní trh se zemědělskými komoditami, do kterého musel vstupovat stát se svými regulačními opatřeními,
- pokračující liberalizace zahraničního obchodu,
- působení velkých nadnárodních obchodních řetězců na český trh a konkurenční boj o zákazníka zejména prostřednictvím cen,
- vývoj kurzu koruny související s obchodní pozicí českých producentů na zahraničních trzích,
- klimatické podmínky způsobující meziroční kolísání produkce.

4.3. Cenové dopady agrárního sektoru na podnik na trhu s mlékem

Výroba mléka je v ČR trvale technickým i ekonomickým problémem. Vzhledem k uplatňovaným veterinárním, hygienickým a dalším obsáhlým předpisům, v malovýrobě prakticky nesplnitelným, je to finančně, technicky a pracovně velmi náročná záležitost. Ani ve velkovýrobě není situace nejružovější, neboť nízká cena mléka nedovoluje ošetřovatelům dojníc vyplácet mzdy odpovídající vynaložené námaze.

Početní stav skotu v České republice poklesl. Je to důsledek růstu nákladů a nízké výkupní ceny mléka, která je od října 2007 trvale pod průměrem zemí Evropské unie. Cena mléka od zemědělců přitom od počátku roku 2007 klesla zhruba o 40%, z toho od poloviny roku asi o 20%. Ještě na přelomu loňského a letošního roku (2008) prodávali zemědělci litr mléka za více než 10 Kč, v polovině roku za zhruba 8,50 Kč, v současné době v průměru za něco málo přes 7 Kč. Pokud budou jeho ceny i nadále klesat, začnou družstva své chovy rušit, nebo budou vozit více mléka do ciziny.

Podle soupisu hospodářských zvířat k 1. 4. 2008 se meziročně zvýšily celkové stavy krav o cca 4 tis. ks (o 0,7%). Vývoj stavů krav podle kategorií byl diferencovaný, pokračoval úbytek dojných krav a růst krav bez tržní produkce mléka. Počet dojných krav se od 1. 4. 2007 do 1. 4. 2008 snížil o 4 817 ks, tj. o 1,2%. Snižování stavů dojných krav má dlouhodobý charakter a souvisí s restrukturalizačním procesem a regulací výroby.

Tabulka č. 1 – Vývoj stavů hospodářských zvířat (v ks)

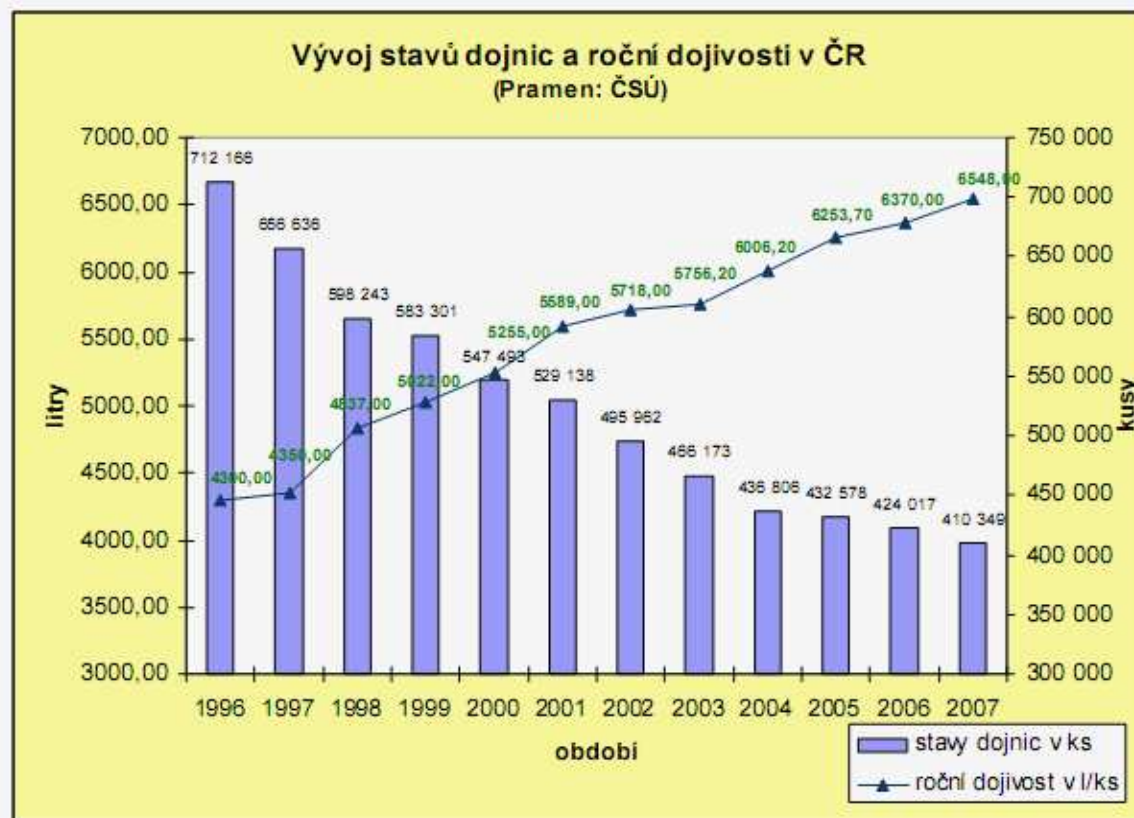
Vývoj stavů hospodářských zvířat v ks		
Rok	Skot celkem	z toho: krávy
1989	3 480 582	1 247 567
1990	3 506 222	1 236 218
1991	3 359 976	1 195 429
1992	2 949 574	1 036 276
1993	2 511 737	932 454
1994	2 161 438	829 729
1995	2 029 827	768 236
1996	1 988 810	750 593
1997	1 865 902	702 301
1998	1 700 789	646 838
1999	1 657 337	642 026
2000	1 573 530	614 787
2001	1 582 285	611 395
2002	1 520 136	596 295
2003	1 473 828	590 322
2004	1 428 329	572 887
2005	1 397 308	573 724
2006	1 373 645	563 723
2007	1 391 393	564 686
2008	1 401 607	568 695

Pramen: ČSÚ – Soupis hospodářských zvířat

Vývoj početních stavů krav dle kategorií v ks											
Ukazatel	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Krávy dojně	598 243	583 301	547 493	529 138	495 962	466 173	436 806	432 578	424 017	410 349	405 532
Krávy ostatní	48 595	58 725	67 294	82 257	100 333	124 149	136 081	141 146	139 706	154 337	163 163
Krávy celkem	646 838	642 026	614 787	611 395	596 295	590 322	572 887	573 724	563 723	564 686	568 695

Pramen: ČSÚ – Soupis hospodářských zvířat

Graf č. 1 – Vývoj stavů dojníc a roční dojivosti v ČR



4.4. Cenové dopady mléka na hospodaření podniku

Vývoj v zemědělství v roce 2007 zaznamenal jen mírné snížení objemu produkce mléka. Celková roční produkce 2 683,5 mil. litrů mléka představovala meziroční pokles o 0,4%. Ve srovnání s poklesem produkce o 1,6% v předchozím roce 2006 došlo v roce 2007 ke zpomalení tempa poklesu výroby mléka. Na zpomalení poklesu produkce mléka se podílel výrazný meziroční růst průměrné užitkovosti o 2,8%. Celkový prodej mléka zaznamenal mírný růst o 0,2 % vlivem vysoké tržnosti mléka.

Vývoj v roce 2008 doznal v porovnání s předchozím rokem zásadních změn. Naprosto změněná situace je v cenách placených producentům za mléko. Vysoká cena dosažená v roce 2007 zaznamenává v roce 2008 postupný návrat na úroveň roku 2006. Tato skutečnost je způsobena dopadem globální krize, návratem konkurence dalších světových mlékárenských oblastí na světové trhy a stagnací prodeje na komunitárním trhu. Tyto skutečnosti ovlivnily i mlékárenství v České republice v roce 2008. Podle předběžných výsledků za leden až září se v roce 2008 zastavil každoroční růst domácí spotřeby a snížil se odbyt českých výrobků na tuzemském trhu následkem vysokých

dovozů, kterých bylo dosaženo v předchozích letech. Důsledkem je meziroční snížení výroby u převážné většiny sortimentu mléčných výrobků.

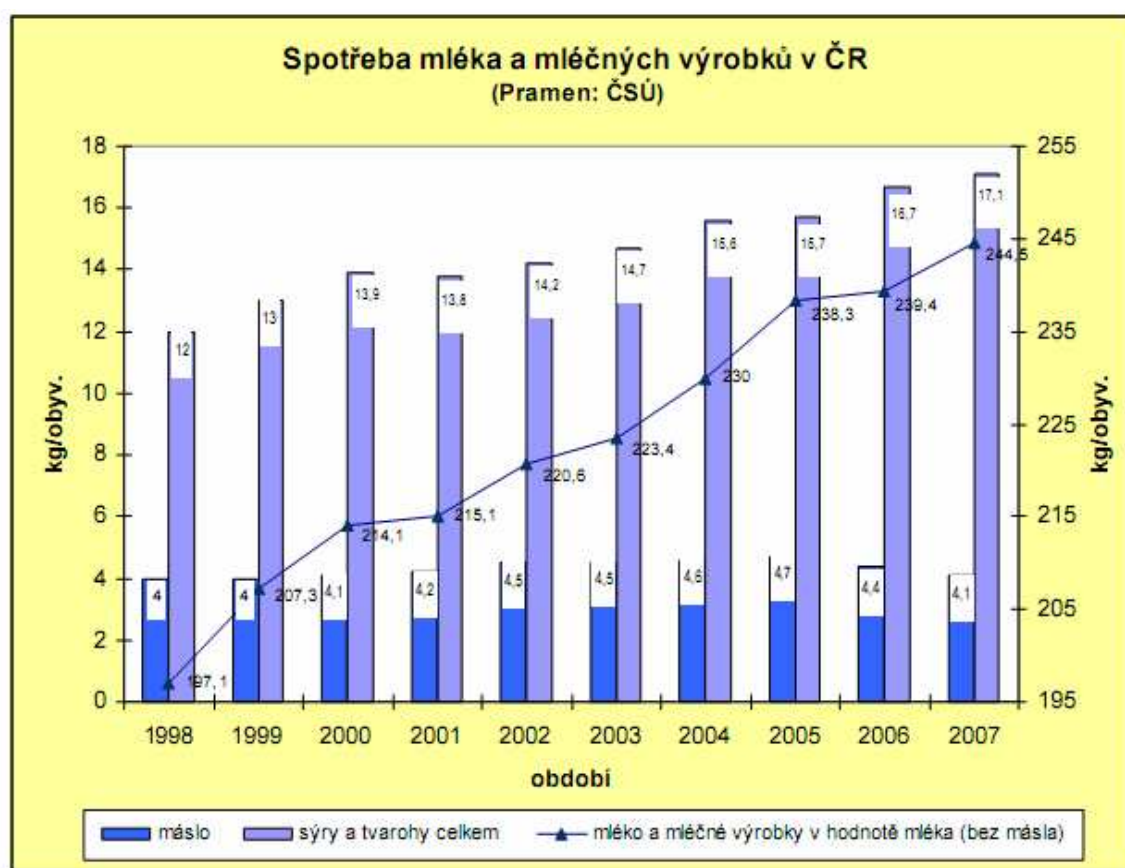
Poptávka po evropských mlékárenských výrobcích na domácím i zahraničním trhu klesá z důvodů cen, nepříznivého měnového kurzu a postupující ekonomické krize.

Tabulka č. 2 – Spotřebitelské ceny za litr polotučného mléka (v Kč)

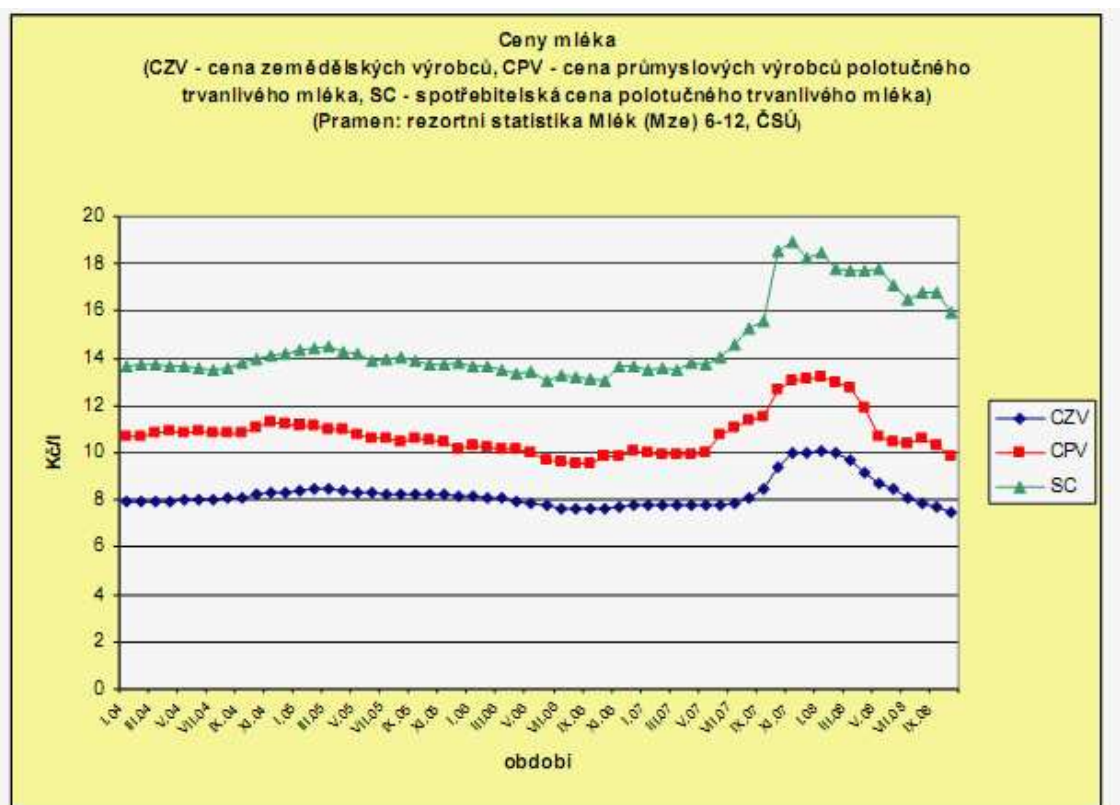
Rok	Spotřebitelské ceny
2005	14,45
2006	14,40
2007	17,84
2008	17,68

Pramen: ČSÚ

Graf č. 2 – Spotřeba mléka a mléčných výrobků v ČR



Graf č. 3 – Ceny mléka



V. Charakteristika podniku a metodika práce

5.1. Charakteristika podniku

Založení akciové společnosti

Jaroměřická mlékárna, a. s. byla založena jednorázově Fondem národního majetku České republiky se sídlem v Praze 2, Rašínovo nábřeží 42, jako jediným zakladatelem na základě zakladatelské listiny ze dne 13.12. 1993 ve formě notářského zápisu. Rozhodnutím Fondu národního majetku ze dne 15. 2. 1994 č.j.174/94 – 320 a notářským zápisem NZ 62/94 ze dne 14.3. 1994 o osvědčení mimořádné valné hromady Jaroměřické mlékárny, a. s. došlo k dalšímu vkladu majetku nestátních subjektů do akciové společnosti. Počátkem roku 1996 získala majoritní podíl od nestátních subjektů Želetavská sýrárna a.s. Tento majoritní podíl odkoupila v polovině roku 2000 francouzská společnost Fromagerier Bell, která jej koncem roku prodala fyzické osobě.

Historie mlékárny

Jaroměřická mlékárna, a. s. vznikla k 1. 1. 1991 jako státní podnik se samostatnou právní subjektivitou a oddělila se delimitací z velkého výrobního celku Lacrum Brno, který územně svými provozovnamy zabíral celý jihomoravský kraj.

Dříve se mlékárna zabývala výrobou tvrdých sýrů ementálského typu a veškerá její produkce sloužila jako polotovar pro výrobu tavených a ochucených sýrů a dovážela se na zpracování do nedalekého závodu. Výrobní zařízení sýrárny bylo zastaralé a nadřícený podnik neměl dostatek financí k jeho obnově.

Proto první myšlenkou nového podnikatelského záměru byla rozsáhlá investiční výstavba, která by zmodernizovala nejen výrobní zařízení, ale nastolila by i novou výrobní technologii výroby sýrů. Ty by se již neprodávaly jako polotovar pro další zpracování, ale jako finální výrobek na vlastních trzích.

Investiční výstavba započala v r. 1991 a ukončena byla v r. 1994 a byla financována z vloženého kapitálu zemědělských podniků, kteří do mlékárny dodávaly mléko. Tím došlo k propojení zpracovatelského průmyslu se zemědělskou prvovýrobou.

Privatizačním projektem vznikla k 1.1. 1994 akciová společnost a to 31% podílem z majetku původního státního podniku a 65% vloženého kapitálu zemědělských podniků.

V roce 2001 byly k výrobním prostorům mlékárny připojeny zrací sklepy v Želetavě.

Koncem roku 2002 bylo vybudováno nové odbytové centrum v Brně v Modřicích. Od 1.1. 1993 byl k odbytu Jaroměřické mlékárny, a. s. připojeno odbytové středisko Moravské Budějovice.

Současnost mlékárny

Jaroměřickou mlékárnu tvoří společenství dvou mlékáren a to Jaroměřická mlékárna, a. s. Jaroměřice nad Rokytnou a mlékárna J+R s.r.o. Moravské Budějovice . V současné době se v těchto dvou provozovnách zpracovává denně cca 220 000 litrů mléka, což Jaroměřickou mlékárnu, a. s. řadí mezi deset největších mlékáren v ČR. Mlékárna zaměstnává cca 250 zaměstnanců a její výrobní provozy jsou v Jaroměřicích nad Rokytnou, v Moravských Budějovicích a v Želetavě.

V roce 2002 bylo otevřeno velké obchodní středisko v Brně Modřicích společně s centrálním skladem, který zajišťuje flexibilní distribuci a poskytuje dostačující prostory ke svozu a rozvozu vlastních i přikoupených mléčných výrobků. Obchodní činnost dále zajišťují obchodní středisko v Jaroměřicích nad Rokytnou, Olomouci a v Nedakonicích.

Výrobní sortiment tvoří především přírodní sýry, tvarohy, pomazánková másla, smetanový sýr Fénix, tradiční máslo, smetana, mléko a podmáslí.

Prvořadým cílem Jaroměřické mlékárny, a. s. je výroba vysoce kvalitních výrobků, které přispějí k plné spokojenosti zákazníků .Tento cíl lze dosáhnout pouze za přísného dodržování norem ČSN EN ISO 9001:2001. Certifikát o zavedení a dodržování norem ISO 9001:2001 získala Jaroměřická mlékárna, a. s. již v prosinci roku 1998 a po celých deset let se jí daří tento certifikát obhájit.

Důkazem vysoce kvalitní výroby jsou výrobky, označené prestižní značkou KLASA. Značku uděluje Ministerstvo zemědělství českým výrobkům vysoké kvality. Nositelem této značky je všech 5 druhů POMAZÁNKOVÝCH MÁSEL, SMETANOVÝ SÝR FÉNIX, TVAROH MĚKKÝ, ARCHIVNÍ SÝR , ZÁMECKÝ SÝR 45%, EIDAMSKÁ CIHLA 30%, EIDAMSKÁ CIHLA 45%, EIDAMSKÝ BLOK UZENÝ 45%.

Školní mléko

Jaroměřická mlékárna, a. s. je zapojena do programu „ŠKOLNÍ MLÉKO“ již od roku 2003. Jde o vládní program, jehož cílem je podpořit děti v konzumaci mléka, které je nepostradatelným zdrojem vápníku, potřebného pro zdravý růst a vývoj kostí.

Program „ŠKOLNÍHO MLÉKA“ nabízí všem žákům základních a speciálních škol ale i I. stupňů gymnázií dotované mléčné výrobky za zhruba poloviční cenu než za kterou by tyto výrobky koupili v běžném obchodě.

5.2. Metodika práce

Cílem této bakalářské práce je zhodnocení ekonomických výsledků podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. pomocí metod finanční analýzy. Finanční analýza byla provedena a použité metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách Jaroměřické mlékárny. Jaroměřická mlékárna, a. s. sídlí v Jaroměřicích nad Rokytnou (okres Třebíč) a má rozsáhlý předmět činností. Jedná se o obchodní činnost, výrobu mléčných výrobků, činnosti organizačních a ekonomických poradců a zprostředkovatelskou činnost. Finanční analýza byla provedena za 3 roky, tj. od roku 2005-2007.

V teoretické části bakalářské práce je popsán předmět a účel finanční analýzy, její uživatelé, zdroje informací a metody a postupy finanční analýzy. Dále je v teoretické části popsána zemědělská politika, dotace, agrární trh a cenové dopady jak agrárního sektoru na podnik, tak cenové dopady mléka na hospodaření podniku. Informace k teoretické části byly získány z použité literatury. Pro získání informací ohledně dotací, agrárního trhu a cen mléka byl využíván především internet, a to stránky Ministerstva zemědělství (MZE) a Českého statistického úřadu (ČSÚ).

Podkladem pro zpracování praktické části této bakalářské práce byly výroční zprávy podniku, které obsahovaly základní výkazy Jaroměřické mlékárny, a. s., tj. rozvahu (R) a výkaz zisku a ztráty (VZZ).

Výsledky jednotlivých ukazatelů finanční analýzy byly porovnány s doporučenými hodnotami, které uvádí literatura a Ministerstvo průmyslu a obchodu.

Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Horizontální analýza (analýza trendů)

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

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

Vertikální analýza (procentní rozbor)

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

$$\text{Výkaz zisku a ztráty} = \frac{\text{výnosy, náklady, výsledek hospodářství}}{\text{výnosy celkem}}$$

Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Analýza fondů

$$\text{ČPK} = \text{obežná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} = \text{ř. R 6} - \text{ř. R 20}$$

Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability

Pro ukazatele rentability byl použit zisk po zdanění, protože daň je přirozenou součástí ekonomického prostředí, která musí být vzata v úvahu při všech ekonomických propočtech (Grünwald, Termer, Holečková, 1992)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk}}{\text{celkový vložený kapitál}} = \frac{\text{ř. VZZ 29}}{\text{ř. R 1}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{ř.VZZ 29}}{\text{ř. R 12}}$$

Rentabilita tržeb ROS

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} = \frac{\text{ř.VZZ 29}}{\text{ř.VZZ 1+4+10+13+16+17+18+20+25}}$$

Zde se vyskytl problém, co zahrnout pod pojem tržby. Některá literatura doporučuje pouze užití tržeb, jiná zahrnuje pod pojmem tržby veškeré výnosy. V této práci byly do tržeb zahrnuty veškeré výnosy podniku.

Rentabilita nákladů ROC

$$ROC = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \rightarrow 1 - \text{rentabilita tržeb} = 1 - \frac{\text{ř.VZZ 29}}{\text{ř.VZZ 1+4+10+13+16+17+18+20+25}}$$

Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv

$$\begin{aligned} \text{Obrat celkových aktiv} &= \frac{\text{tržby}}{\text{celkový vložený kapitál}} = \\ &= \frac{\text{ř.VZZ 1+4+10+13+16+17+18+20+25}}{\text{ř. R 1}} \end{aligned}$$

Obratovost zásob

$$\text{Obratovost zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} = \frac{\text{ř.VZZ 1+4+10+13+16+17+18+20+25}}{\text{ř. R 7}}$$

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost zásob}}$$

Obratovost pohledávek

$$\text{Obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} = \frac{\text{ř. VZZ } 1 + 4 + 10 + 13 + 16 + 17 + 18 + 20 + 25}{\text{ř. R } 8}$$

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost pohledávek}}$$

Obratovost závazků

$$\text{Obratovost závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} = \frac{\text{ř. VZZ } 1 + 4 + 10 + 13 + 16 + 17 + 18 + 20 + 25}{\text{ř. R } 20}$$

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365 \text{ dní}}{\text{obratovost závazků}}$$

Ukazatele likvidity

Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peníze}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R } 9}{\text{ř. R } 20}$$

Pohotová likvidita

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{obežná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{(\text{ř. R } 6 - 7)}{\text{ř. R } 20}$$

Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} = \frac{\text{ř. R 6}}{\text{ř. R 20}}$$

Ukazatele zadluženosti

Věřitelské riziko (Debt ratio)

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. R 17}}{\text{ř. R 1}}$$

Koeficient samofinancování (Equity ratio)

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} = \frac{\text{ř. R 12}}{\text{ř. R 1}}$$

Poměr celkových závazků k vlastnímu kapitálu (Debt equity ratio)

$$\text{Debt – equity ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{ř. R 17}}{\text{ř. R 12}}$$

Úrokové krytí

$$\text{Úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} = \frac{\text{ř. VZZ 30} + 23 + 27}{\text{ř. VZZ 19}}$$

Ukazatele tržní hodnoty

Jaroměřická mlékárna, a. s. v posledních třech letech neměla v majetku vlastní akcie a ani neobchodovala se žádnými zatímními listy, obchodními podíly a akciemi. Proto nelze vypočítat ukazatele tržní hodnoty.

VI. Vlastní finanční analýza

V této části bakalářské práce je posouzena finanční situace podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. Ukazatele jsou spočítány ve třech po sobě jdoucích letech.

6.1. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů podniku

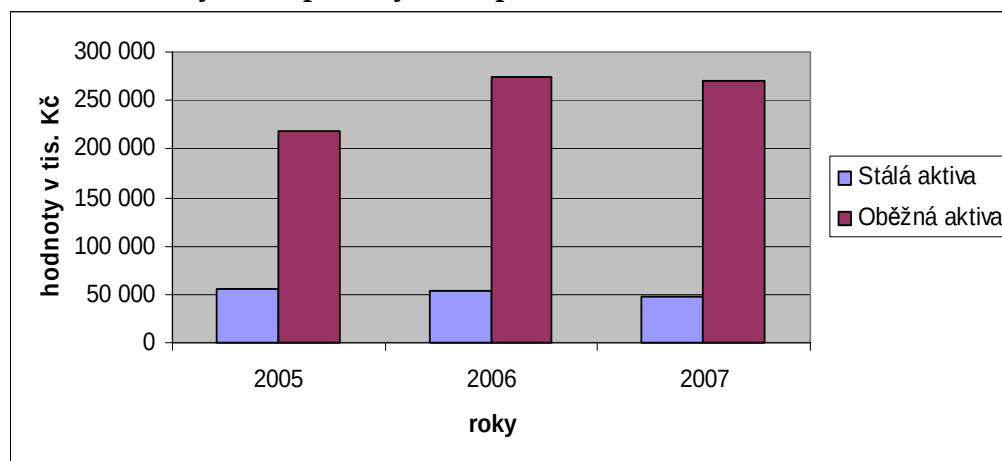
6.1.1. Horizontální a vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 3 – Aktiva podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. (v tis. Kč)

	2005	2006	2007
Aktiva celkem	276 450	330 242	319 797
Stálá aktiva	54 962	53 275	48 322
Nehmotný investiční majetek	0	0	0
Hmotný investiční majetek	54 962	53 275	48 322
Oběžná aktiva	217 848	273 798	269 380
Zásoby	50 557	48 988	58 217
Krátkodobé pohledávky	148 069	207 084	191 012
Finanční majetek	19 222	17 726	20 151
Ostatní aktiva	3 640	3 169	2 095

Pramen: Rozvaha podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.

Graf č. 4 – Vybrané položky aktiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.



Pramen: Autorka

Tabulka č. 4 - Horizontální analýza aktiv

	2005/2004		2006/2005		2007/2006	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)
Aktiva celkem	-5 844	-2,07	53 792	19,46	-10 445	-3,16
Stálá aktiva	-3 858	-6,56	-1 687	-3,07	-4 953	-9,30
Nehm.inv. maj.	-24	-100	0	0	0	0
Hmot.inv. maj.	-3 834	-6,52	-1 687	-3,07	-4 953	-9,30
Oběžná aktiva	-4 965	-2,23	55 950	25,68	-4 418	-1,61
Zásoby	12 379	32,42	-1 569	-3,10	9 229	18,84
Kr. pohledávky	-9 278	-5,90	59 015	39,86	-16 072	-7,76
Fin. majetek	-8 066	-29,56	-1 496	-7,78	2 425	13,68
Ostatní aktiva	2 979	450,68	-471	-12,94	-1 074	-33,89

Pramen: Autorka

Horizontální analýza firmy hledá odpověď na otázky: O kolik se změnily jednotlivé položky finančních výkazů v čase anebo o kolik % se změnily jednotlivé položky v čase? Procentuální vyjádření je výhodnější v okamžiku, kdy se hodlá uskutečňovaný rozbor podrobit hlubšímu zkoumání – tedy oborovému srovnání, navíc procentní vyjádření umožní rychlejší orientaci v číslech. Vyjádření v absolutních číslech umožní objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich absolutní důležitosti.

Tabulka č. 4 ukazuje, k jakým změnám došlo v jednotlivých letech v oblasti aktiv. K největší změně došlo u oběžných aktiv, kde absolutní změna v r. 2005/2004 byla -4 965 tis. Kč, v roce 2006/2005 byla 55 950 tis. Kč a v roce 2007/2006 byla absolutní změna - 4 418 tis. Kč. Oběžná aktiva podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. se skládají ze zásob, krátkodobých pohledávek a finančního majetku. Nejvíce se změnily krátkodobé pohledávky. V roce 2005/2004 byla absolutní změna -9 278 tis. Kč, v roce 2006/2005 59 015 tis. Kč a v roce 2007/2006 -16 072 tis. Kč. Dalšími oběžnými aktivy jsou zásoby, které se zvýšily v roce 2005/2004 o 12 379 tis. Kč, v roce 2006/2005 se snížily o 1 569 tis. Kč a v roce 2007/2006 se zvýšily o 9 229 tis. Kč. Finanční majetek Jaroměřické mlékárny se v letech 2005/2004 a 2006/2005 snižoval, k nárůstu došlo až v roce 2007/2006 a to o 2 425 tis. Kč.

Tabulka č. 5 – Vertikální analýza aktiv (v%)

	2005	2006	2007
Aktiva celkem	100	100	100
Stálá aktiva	19,88	16,13	15,11
Nehmotný investiční majetek	0	0	0
Hmotný investiční majetek	19,88	16,13	15,11
Oběžná aktiva	78,80	82,91	84,23
Zásoby	18,29	14,83	18,20
Krátkodobé pohledávky	53,56	62,71	59,73
Finanční majetek	6,95	5,37	6,30
Ostatní aktiva	1,32	0,96	0,66

Pramen: Autorka

Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cílem vertikálního rozboru je zjistit, jak se jednotlivé části podílely např. na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjištění pohybu v nastavení majetkového a finančního portfolia.

Provedená vertikální analýza aktiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. vypovídá o majetkové struktuře a je možné říci, že majetková struktura podniku je přikloněná z velké části k oběžným aktivům, což nám ukazuje i graf č. 4. U analyzovaného podniku se navíc může konstatovat, že podíl oběžných aktiv v čase narůstá. Pokud budu hodnotit strukturu oběžných aktiv podrobněji, pak zjistím, že nejvýznamnější složku oběžných aktiv tvoří krátkodobé pohledávky, a to po celé sledované období.

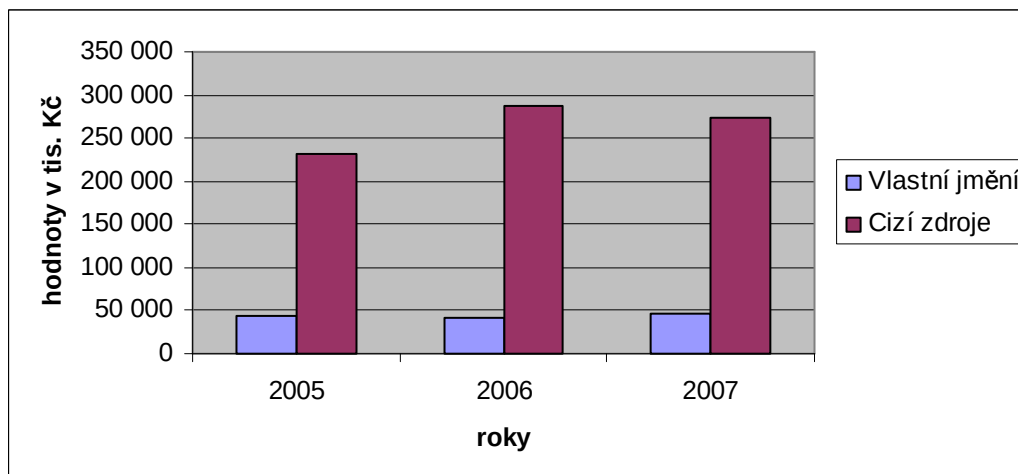
6.1.2. Horizontální a vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 6 – Pasiva podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. (v tis. Kč)

	2005	2006	2007
Pasiva celkem	276 450	330 242	319 797
Vlastní jmění	43 565	41 644	45 445
Základní jmění	32 117	32 117	32 117
Kapitálové fondy	2 521	2 592	2 592
VH minulých let	7 503	8 857	6 934
VH běžného roku	1 424	-1 922	3 802
Cizí zdroje	232 263	287 969	273 919
Rezervy	3 608	0	0
Dlouhodobé závazky	1 426	966	1 141
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833
Bankovní úvěry	0	0	7 945
Ostatní pasiva	622	629	433

Pramen: Rozvaha podniku Jaroměřická mlékárna, a. s

Graf č. 5 – Vybrané položky pasiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.



Pramen: Autorka

Tabulka č. 7 – Horizontální analýza pasiv

	2005/2004		2006/2005		2007/2006	
	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)	Absolutní změna (v tis. Kč)	Procentní změna (v %)
Pasiva celkem	-5 844	-2,07	53 792	19,46	-10 445	-3,16
Vlastní jmění	1 423	3,38	-1 921	-4,41	3 801	9,13
Zákl. jmění	0	0	0	0	0	0
Kap. fondy	419	19,93	71	2,82	0	0
VH min. let	7 969	-1 710,09	1 354	18,05	-1 923	-21,71
VH běž. roku	-6 965	-83,03	- 3 346	-234,97	5 724	-297,81
Cizí zdroje	-7 561	-3,15	55 706	23,98	-14 050	-4,88
Rezervy	-2 196	-37,84	-3 608	-100	0	0
Dl. závazky	120	9,19	-460	-32,26	175	18,12
Kr. závazky	-5 485	-2,36	59 774	26,31	-22 170	-7,72
Bank. úvěry	0	0	0	0	7 945	0
Ostatní pasiva	294	89,63	7	1,13	-196	-31,16

Pramen: Autorka

Tabulka č. 7 říká, že nejvýraznějším způsobem se změnilы cizí zdroje, kde absolutní změna v roce 2005/2004 byla -7 561 tis. Kč, v roce 2006/2005 byla absolutní změna 55 706 tis. Kč a v roce 2007/2006 – 14 050 tis. Kč. Cizí zdroje podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. se skládají z rezerv, dlouhodobých závazků, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Nejvýraznějším způsobem se z cizích zdrojů změnilы krátkodobé závazky, kde absolutní změna v roce 2005/2004 byla -5 485 tis. Kč, v roce 2006/2005 59 774 tis. Kč a v roce 2007/2006 -22 170 tis. Kč. Za zmínku stojí i bankovní úvěry, které Jaroměřická mlékárna v roce 2005/2004 a 2006/2005 nepoužívala, absolutní změna nastala až v roce 2007/2006, kde byl nárůst bankovních úvěrů o 7 945 tis. Kč.

Tabulka č. 8 – Vertikální analýza pasiv (v %)

	2005	2006	2007
Pasiva celkem	100	100	100
Vlastní jmění	15,76	12,61	14,21
Základní jmění	11,61	9,73	10,04
Kapitálové fondy	0,91	0,78	0,81
VH minulých let	2,71	2,68	2,17
VH běžného roku	0,52	-0,58	1,19
Cizí zdroje	84,02	87,20	85,65
Rezervy	1,31	0	0
Dlouhodobé závazky	0,52	0,29	0,36
Krátkodobé závazky	82,20	86,91	82,81
Bankovní úvěry	0	0	2,48
Ostatní pasiva	0,22	0,19	0,14

Pramen: Autorka

Provedená vertikální analýza pasiv podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. vypovídá o kapitálové struktuře podniku, tedy z jakých zdrojů majetek vzniká. Jak již také ukazuje graf č. 5, Jaroměřická mlékárna z velké části využívá cizí zdroje. Pokud budu hodnotit strukturu cizích zdrojů podrobněji, pak zjistím, že podnik věnuje značnou pozornost krátkodobým závazkům.

6.1.3. Horizontální a vertikální analýza VZZ

Tabulka č. 9 – Vybrané položky VZZ k výpočtu horizontální a vertikální analýzy VZZ (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007
Výnosy celkem	1 351 952	1 267 200	1 522 166	1 474 494
Provozní výnosy	1 349 546	1 264 962	1 519 969	1 473 560
Finanční výnosy	1 741	1 597	1 631	934
Mimořádné výnosy	665	641	566	0
Náklady celkem	1 353 835	1 258 390	1 520 550	1 470 692
Provozní náklady	1 351 599	1 251 829	1 518 242	1 466 256
Finanční náklady	1 900	4 506	1 444	1 738
Mimořádné náklady	103	9	238	3
Daň z příjmů	233	2 046	626	2 695
VH	-1 883	8 810	1 616	3 802

Pramen: Výkaz zisku a ztráty podniku Jaroměřická mlékárna, a. s.

Tabulka č. 10 – Horizontální analýza VZZ

	2005/2004		2006/2005		2007/2006	
	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna	Absolutní změna	Procentní změna

	(v tis. Kč)	(v %)	(v tis. Kč)	(v %)	(v tis. Kč)	(v %)
Výnosy celkem	-84 752	-6,27	254 966	20,12	-47 672	-3,13
Provozní výnosy	-84 584	-6,27	255 007	20,16	-46 409	-3,05
Finanční výnosy	-144	-8,27	34	2,13	-697	-42,73
Mim. výnosy	-24	-3,61	-75	-11,70	-566	-100
Náklady celkem	-95 445	-7,05	262 160	20,83	-49 858	-3,28
Provozní náklady	-99 770	-7,38	266 413	21,28	-51 986	-3,42
Finanční náklady	2 606	137,16	-3 062	-67,95	294	20,36
Mim. náklady	-94	-91,26	229	2 544,44	-235	-98,74
Daň z příjmů	1 813	778,11	-1 420	-69,40	2 069	330,51
VH	10 693	-567,87	-7 194	-81,66	2 186	135,27

Pramen: Autorka

Tabulka č. 10 ukazuje k jakým změnám došlo ve VZZ. Výnosy podniku v roce 2005/2004 klesly o 84 752 tis. Kč, v roce 2006/2005 vzrostly o 254 966 tis. Kč a v roce 2007/2006 klesly o 47 672 tis. Kč. Podobně se vyvíjely i náklady podniku. Ty v roce 2005/2004 klesly o 95 445 tis. Kč, v roce 2006/2005 vzrostly o 262 160 tis. Kč a v roce 2007/2006 klesly o 49 858 tis. Kč. Výsledek hospodaření v roce 2005/2004 vzrostl o 10 693 tis. Kč, v roce 2006/2005 klesl o 7 194 tis. Kč a v roce 2007/2006 vzrostl o 2 186 tis. Kč.

Tabulka č. 11 – Vertikální analýza VZZ (v %)

	2005	2006	2007
Výnosy celkem	100	100	100
Provozní výnosy	99,82	99,86	99,94
Finanční výnosy	0,13	0,11	0,06
Mimořádné výnosy	0,05	0,04	0
Náklady celkem	99,30	99,89	99,74
Provozní náklady	98,79	99,74	99,44
Finanční náklady	0,36	0,09	0,12
Mimořádné náklady	0,00	0,02	0,00
Daň z příjmů	0,16	0,04	0,18
VH	0,70	0,11	0,26

Pramen: Autorka

Provedená vertikální analýza VZZ podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. vypovídá o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření podniku. Pokud budu hodnotit strukturu výnosů a nákladů podrobněji, pak zjistím, že nejvýznamnější složku výnosů a nákladů tvoří provozní náklady a výnosy a to po celé sledované období.

6.2. Analýza rozdílových a tokových ukazatelů podniku

6.2.1. Analýza fondů

Tabulka č. 12 – Analýza fondů (v tis. Kč)

Rok	2005	2006	2007
Oběžná aktiva	217 848	273 798	269 380
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833
ČPK	- 9 381	- 13 205	4 547

Pramen: Autorka

ČPK je jednoduchým měřítkem likvidity a likvidita je měřítko krátkodobé solventnosti podniku. Podnik je solventní, jestliže je schopen včas splatit své závazky. Tabulka č. 12 říká, že likvidita podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. se v roce 2007 rapidně zlepšila oproti dvěma předcházejícím rokům. Tam byly hodnoty dokonce v záporných částkách. ČPK vzrostl v r. 2007 oproti roku 2006 o 17 752 tis. Kč. Z hlediska struktury ČPK došlo i k významnému pohybu oběžných aktiv a krátkodobých závazků (růstu) a to mezi roky 2005 a 2006. V roce 2007 došlo k mírnému poklesu oběžných aktiv, díky sloučení některých obchodních aktivit Jaroměřické mlékárny s mlékárnou v Moravských Budějovicích a také došlo k poklesu krátkodobých závazků, což bylo zapříčiněno otevřením krátkodobého kontokorentního úvěru.

6.3. Analýza rentability podniku

6.3.1. Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA

Tabulka č. 13 – Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA (v %)

Rok	2005	2006	2007
Zisk	8 810	1 616	3 802
Celkový vložený kapitál	276 450	330 242	319 797
ROA	3,2	0,5	1,2

Pramen: Autorka

Literatura uvádí, že čím vyšší hodnota ukazatele ROA, tím lépe. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí, že hodnota ROA by měla ve zpracovatelském průmyslu v roce 2007 dosahovat hodnoty 11 %. Tabulka č. 13 ukazuje, že největší hodnota ROA byla v r. 2005, kde byl největší zisk a to 8 810 tis. Kč a nejmenší hodnota celkového vloženého kapitálu 276 450 tis. Kč, ale i přesto je hodnota ROA velice nízká. V roce 2006 a 2007 není hodnota ROA též uspokojivá.

6.3.2. Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Tabulka č. 14 – Rentabilita vlastního kapitálu ROE (v %)

Rok	2005	2006	2007
Zisk	8 810	1 616	3 802
Vlastní kapitál	43 565	41 644	45 445
ROE	20,2	3,9	8,4

Pramen: Autorka

Pro vlastníky firmy či akcionáře je důležité sledování hodnot ROE. Literatura uvádí, že doporučená hodnota tohoto ukazatele je 15 % až 20 %. Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí hodnotu ROE ve zpracovatelském průmyslu za rok 2007 14,8 %. Tabulka č. 14 ukazuje, že těchto hodnot dosahoval podnik pouze v roce 2005. V roce 2006 došlo k velkému meziročnímu poklesu hodnoty ROE. Tento pokles nebyl z hlediska vlastnického příliš příznivý. Pokles byl o 16,3 % a důvodem bylo snížení hodnoty zisku. K nárůstu ROE došlo v r. 2007 a to o 4,5 % oproti roku 2006. Nárůst byl díky větší hodnotě zisku a vlastního kapitálu.

6.3.3. Rentabilita tržeb ROS

Tabulka č. 15 – Rentabilita tržeb ROS (v %)

Rok	2005	2006	2007
Zisk	8 810	1 616	3 802
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494
ROS	0,7	0,1	0,3

Pramen: Autorka

ROS je ukazatel, který vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Určit jednoznačně doporučeného hodnoty tohoto ukazatele není možné, neboť existují rozdíly v rámci jednotlivých odvětví. Nicméně obecně lze říci, že čím vyšší je ROS, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce. Tabulka č. 15 říká, že hodnoty ROS jsou velice nízké. Kdyby se ale mělo určit, v jakém roce byla nejlepší situace v podniku z hlediska produkce, bude to rok 2005, kdy byla nejvyšší ziskovost, z jedné koruny tržeb byl tedy vyprodukován zisk 0,007 Kč.

6.3.4. Rentabilita nákladů ROC

Tabulka č. 16 – Rentabilita nákladů ROC (v %)

Rok	2005	2006	2007
Číslo	1	1	1
ROS	0,007	0,001	0,003
ROC	99,3	99,9	99,7

Pramen: Autorka

ROC bývá považován za doplňkový ukazatel k ukazateli ROS. Obecně platí, že čím je nižší hodnota tohoto ukazatele, tím lepší výsledky hospodaření podnik dosahuje, neboť 1 Kč tržeb dokázal vytvořit s menšími náklady. Hodnoty v tabulce č. 16 jsou velice vysoké. Obecně se tedy může říct, že podnik nedosahuje dobrých výsledků hospodaření a že tržeb v podniku je dosahováno s vysokými náklady. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2006, kdy na 1 Kč tržeb připadl zisk pouze ve výši 0,001 Kč. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 2005, kdy bylo z 1 Kč tržeb vynaloženo 0,993 Kč na náklady.

6.4. Analýza aktivity podniku

6.4.1. Orat celkových aktiv

Tabulka č. 17 – Obrat celkových aktiv

Rok	2005	2006	2007
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494
Celkový vložený kapitál	276 450	330 242	319 797
Obrat celkových aktiv	4,58	4,61	4,61

Pramen: Autorka

Tento ukazatel bývá též označován jako vázanost celkového vloženého kapitálu a vyjadřuje počet obrátek za daný časový interval (zpravidla za rok). Hodnoty v tabulce č. 17 jsou velice podobné, což znamená, že podnik využíval aktiva se stejnou intenzitou. Hodnoty se pohybují kolem 4,5 obrátek.

6.4.2. Obratovost zásob

Tabulka č. 18 – Obratovost zásob

Rok	2005	2006	2007
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494
Zásoby	50 557	48 988	58 217
Obratovost zásob	25,06	31,07	25,33

Pramen: Autorka

6.4.3. Doba obratu zásob

Tabulka č. 19 – Doba obratu zásob (ve dnech)

Rok	2005	2006	2007
Počet dnů v roce	365	365	365
Obratovost zásob	25,06	31,07	25,33
Doba obratu zásob	14,56	11,75	14,41

Pramen: Autorka

Obratovost zásob se nazývá též rychlost obratu zásob a odvozeným ukazatelem je doba obratu zásob. Tento ukazatel udává počet dnů, v němž jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby či prodeje. Obecně platí, že čím je vyšší obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace v podniku. Nejvyšší obratovost zásob byla v r. 2006, což dokazuje tabulka č. 18 a zároveň byla v r. 2006 i nejkratší doba obratu, což dokazuje tabulka č. 19. Můžu tedy říci, že v r. 2006 byla nejlepší situace v podniku. Naopak nejhorší situace byla v r. 2005, kde byla nejmenší obratovost zásob a zároveň nejdelší doba obratu.

6.4.4. Obratovost pohledávek

Tabulka č. 20 – Obratovost pohledávek

Rok	2005	2006	2007
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494
Pohledávky	148 069	207 084	191 012
Obratovost pohledávek	8,56	7,35	7,72

Pramen: Autorka

6.4.5. Doba obratu pohledávek

Tabulka č. 21 – Doba obratu pohledávek (ve dnech)

Rok	2005	2006	2007
Počet dnů v roce	365	365	365
Obratovost pohledávek	8,56	7,35	7,72
Doba obratu pohledávek	42,65	49,66	47,28

Pramen: Autorka

Obratovost pohledávek mi říká, jaká je rychlost obratu pohledávek, což ukazuje tabulka č. 20. Odvozeným ukazatelem je doba obratu pohledávek. Tento ukazatel vyjadřuje dobu od okamžiku prodeje, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Doporučovanou hodnotou je samozřejmě běžná doba splatnosti faktur (30 dní),

neboť většina expedovaného zboží je fakturována a každá faktura má svou dobu splatnosti. V podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. jsou pohledávky v průměru splaceny kolem 40 až 50 dnů, jak ukazuje tabulka č. 21. Nejlepší hodnoty dosáhl podnik v roce 2005, kdy byly pohledávky splatné do 42,65 dnů. Od tohoto roku došlo ke zvýšení, což signalizuje, že Jaroměřická mlékárna má problémy s obdržáním plateb od odběratelů.

6.4.6. Obratovost závazků

Tabulka č. 22 – Obratovost závazků

Rok	2005	2006	2007
Tržby	1 267 200	1 522 166	1 474 494
Závazky	228 655	287 999	273 919
Obratovost závazků	5,54	5,29	5,38

Pramen: Autorka

6.4.7. Doba obratu závazků

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

Rok	2005	2006	2007
Počet dnů v roce	365	365	365
Obratovost závazků	5,54	5,29	5,38
Doba obratu závazků	65,86	69,06	67,81

Pramen: Autorka

Ukazatel doba obratu závazků vypovídá o tom, jak rychle jsou splaceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha v podniku. Když tedy porovnám výsledky tabulky č. 23 a tabulky č. 21, vidím, že doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek zhruba o 20 dní. Můžu tedy říci, že finanční rovnováha v podniku nebyla narušena. Doba obratu závazků se pohybuje ve sledovaných třech letech kolem 65 – 70 dnů.

6.5. Analýza likvidity podniku

6.5.1. Okamžitá likvidita

Tabulka č. 24 – Okamžitá likvidita

Rok	2005	2006	2007
Peníze	19 222	17 726	20 151
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833

Okamžitá likvidita	0,08	0,06	0,08
---------------------------	-------------	-------------	-------------

Pramen: Autorka

Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Tento interval je přejat z americké literatury. Pro ČR bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádí hodnotu 0,6 a podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu jsou hodnoty ještě nižší, a to 0,2. Tato hodnota je však označována za hodnotu kritickou i z psychologického hlediska. Tabulka č. 24 ukazuje, že hodnoty okamžité likvidity v Jaroměřické mlékárně nedosahují ani minimální hodnoty 0,2, ale jsou mnohem nižší. Nedodržení předepsaných hodnot ale ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy.

6.5.2. Pohotová likvidita

Tabulka č. 25 – Pohotová likvidita

Rok	2005	2006	2007
Oběžná aktiva - zásoby	167 291	224 810	211 163
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833
Pohotová likvidita	0,74	0,78	0,80

Pramen: Autorka

Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně 1,5:1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1:1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Z tabulky č. 25 je patrné, že čítec a jmenovatel nejsou v poměru 1:1 ani v poměru 1,5:1, podnik tedy není schopen se vyrovnat se svými závazky.

6.5.3. Běžná likvidita

Tabulka č. 26 – Běžná likvidita

Rok	2005	2006	2007
Oběžná aktiva	217 848	273 798	269 380
Krátkodobé závazky	227 229	287 003	264 833
Běžná likvidita	0,96	0,95	1,02

Pramen: Autorka

Běžná likvidita vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku. Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čítele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5,

někdy je také uváděna hodnota 2. Tabulka č. 26 ukazuje, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele mnohem menší.

Všechny ukazatele likvidity měly velice nízké hodnoty, což pro majitele podniku znamená, že by měli hledat snahu o efektivnější využití finančních prostředků. Majitelé firmy by si měli také uvědomit, že těmito hodnotami se firma dostala do situace, která je z dlouhodobého hlediska jen velmi obtížně udržitelná, neboť bude obtížné získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti.

6.6. Analýza zadluženosti podniku

6.6.1. Věřitelské riziko (debt ratio)

Tabulka č. 27 – Věřitelské riziko (v %)

Rok	2005	2006	2007
Cizí kapitál	232 263	287 969	273 919
Celková aktiva	276 450	330 242	319 797
Debt ratio	84,01	87,19	85,65

Pramen: Autorka

Obecně platí, že čím je vyšší hodnota tohoto ukazatele, tím je vyšší riziko věřitelů. Hodnoty v tabulce č. 27 jsou velice vysoké. V každém roce přesahují 80 %. Nejvyšší hodnota je v roce 2006 a to 87,19 %. Pro Jaroměřickou mlékárnu, a. s. to tedy znamená, že má vysoké riziko věřitelů.

6.6.2. Koeficient samofinancování (equity ratio)

Tabulka č. 28 – Koeficient samofinancování (v %)

Rok	2005	2006	2007
Vlastní kapitál	43 565	41 644	45 445
Celková aktiva	276 450	330 242	319 797
Equity ratio	15,75	12,61	14,21

Pramen: Autorka

Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika a jejich součet by měl dát 100 %. Když tedy sečtu výsledky tabulky č. 27 a č. 28, dostanu výsledky 99,76; 99,8 a 99,86 %. Součet tedy není 100 % a to proto, že celková pasiva tvoří sumu vlastního kapitálu, cizího kapitálu a ostatních pasiv, která zde nejsou zohledněna.

Obě tabulky také říkají, že Jaroměřická mlékárna, a. s. využívá z velké části cizí zdroje financování a jen z malé části vlastní zdroje. Kapitálová struktura se tedy může vyhodnotit jako nevyvážená.

6.6.3. Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu (debt – equity ratio)

Tabulka č. 29 – Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu

Rok	2005	2006	2007
Cizí kapitál	232 263	287 969	273 919
Vlastní kapitál	43 565	41 644	45 445
Debt - equity ratio	5,33	6,92	6,03

Pramen: Autorka

Tabulka č. 29 ukazuje, kolikrát cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní. V roce 2006 to bylo téměř 6,92krát, nejméně to bylo v roce 2005, kdy cizí kapitál převyšoval vlastní kapitál 5,33krát.

6.6.4. Úrokové krytí

Tabulka č. 30 – Úrokové krytí

Rok	2005	2006	2007
EBIT	15 081	3 469	7 073
Nákladové úroky	4 225	1 227	576
Úrokové krytí	3,57	2,83	12,28

Pramen: Autorka

Tento ukazatel udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Za dostačující se považuje, když jsou úroky pokryty ziskem 3krát. Jak ukazuje tabulka č. 30, toto kritérium splňuje rok 2005 a v roce 2007 jsou úroky pokryty ziskem až 12krát.

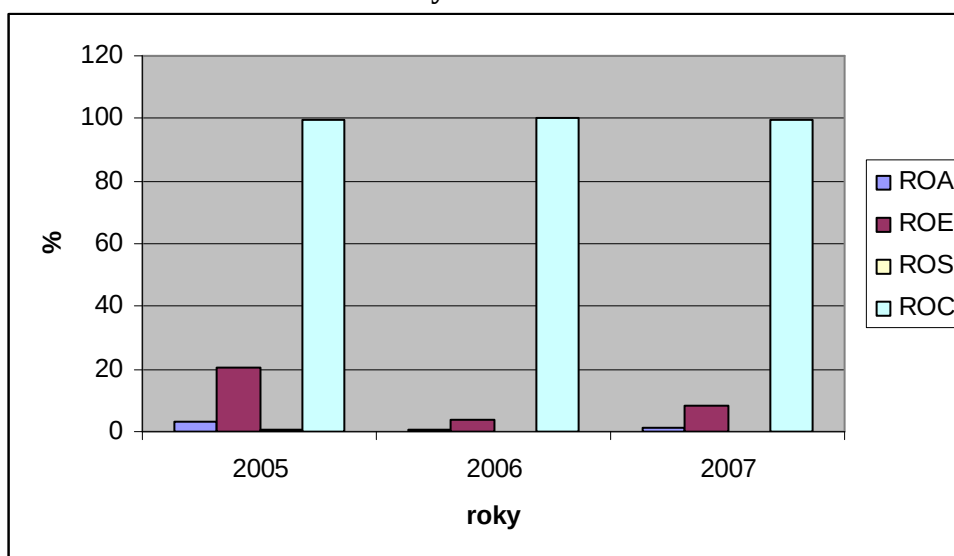
VII. Analýza výsledků, návrhy a opatření

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení ekonomických výsledků podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. pomocí metod finanční analýzy. Finanční analýza byla provedena a použité metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách Jaroměřické mlékárny, a. s. Informace pro zpracování této práce byly čerpány z výročních zpráv podniku, z odborné literatury a internetu. Data, která byla v této bakalářské práci zpracována a vyhodnocena, mohou podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. umožnit vytvořit si ucelený přehled o finančním zdraví podniku v uplynulých třech letech.

Celkově lze situaci podniku charakterizovat takto:

Rentabilita

Graf č. 6 – Ukazatele rentability



Pramen: Autorka

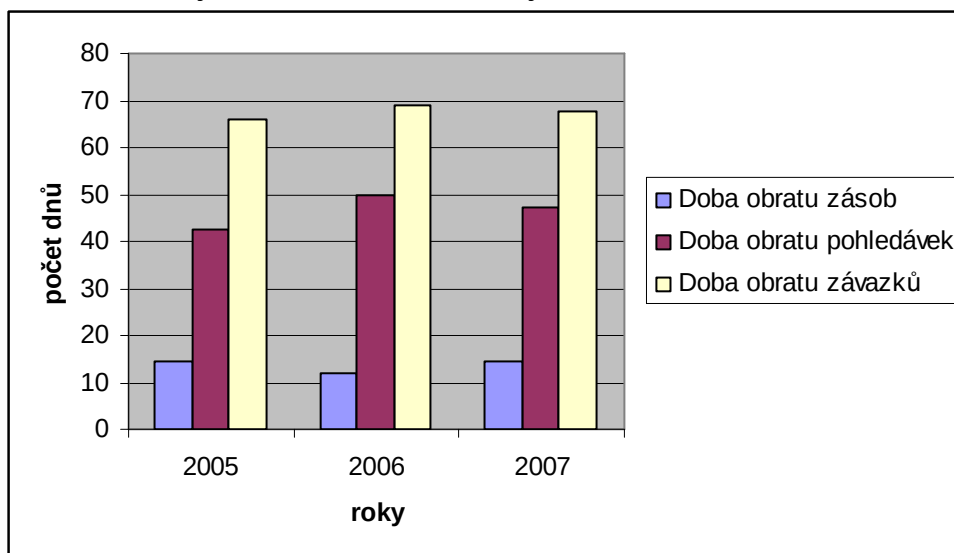
- Největší rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA byla v r. 2005, kde byl největší zisk a to 8 810 tis. Kč. Nejmenší rentabilita byla v r. 2006 a to 0,5 %. Tato nízká hodnota ROA byla způsobena velkým poklesem zisku, který se oproti roku 2005 snížil o 7 194 tis. Kč. V roce 2007 došlo ke zvýšení zisku, proto se hodnota ROA opět zvýšila.
- U rentability vlastního kapitálu ROE je patrný velký meziroční pokles hodnot a to mezi roky 2005 a 2006. Tento pokles nebyl z hlediska vlastnického příliš

příznivý. Pokles byl o 16,3 %. K nárůstu ROE došlo v r. 2007 a to o 4,5 % oproti roku 2006. Nárůst byl díky větší hodnotě zisku a vlastního kapitálu.

- Ukazatel rentabilita tržeb ROS dokázal, že podnik vyprodukoval v roce 2005 0,7; v roce 2006 0,1 a v roce 2007 0,3 efektu na 1 Kč tržeb. Hodnoty ROS jsou velice nízké. Kdybych ale měla určit, v jakém roce byla nejlepší situace v podniku z hlediska produkce, bude to rok 2005.
- Díky ukazateli rentabilita nákladů ROC, můžu říci, že podnik nedosahuje dobrých výsledků hospodaření a že tržeb v podniku je dosahováno s vysokými náklady. Nejvyšší hodnota ukazatele byla v roce 2006, kdy na 1 Kč tržeb připadl zisk pouze ve výši 0,001 Kč. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 2005, kdy bylo z 1 Kč tržeb vynaloženo 0,993 Kč na náklady.

Aktivita

Graf č. 7 – Vybrané ukazatele aktivity



Pramen: Autorka

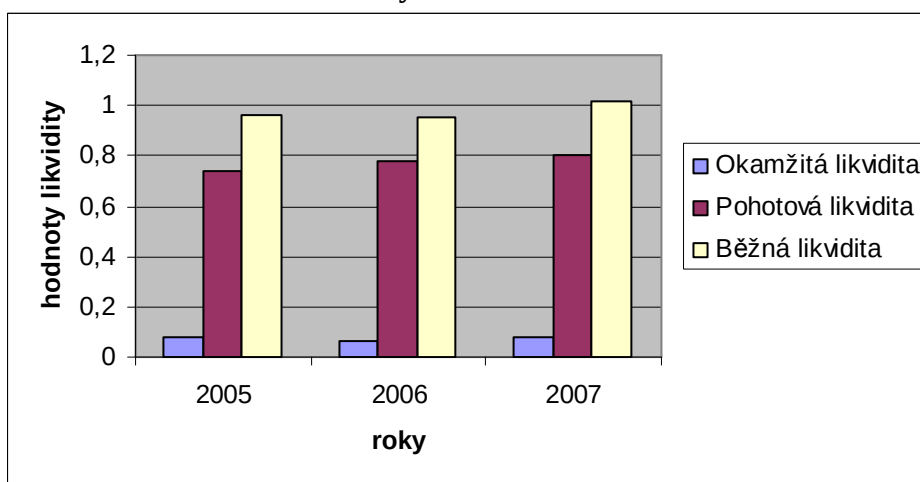
- Z ukazatele obratovost zásob a doba obratu zásob lze vyčíst, že v r. 2006 byla nejlepší situace v podniku. Naopak nejhorší situace byla v r. 2005, kde byla nejmenší obratovost zásob a zároveň nejdelší doba obratu. Rok 2007 byl podobný roku 2006, situace v podniku byla tedy dobrá.
- Co se týče doby obratu pohledávek, po kterou musí podnik čekat, než obdrží platby od svých odběratelů, hodnoty se pohybují v podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. kolem 40 až 50 dnů. Vzhledem k tomu, že běžná faktura bývá splatná do 30 dnů, je zřejmé, že tyto hodnoty nepatří k nejlepším. Nejlepší hodnoty dosáhl

podnik v roce 2005, kdy byly pohledávky splatné do 42,65 dnů. Od tohoto roku došlo ke zvýšení, což signalizuje, že Jaroměřická mlékárna má problémy s obdržáním plateb od odběratelů.

- Závazky firmy jsou splaceny kolem 65 – 70 dnů. Doba obratu závazků je delší než doba obratu pohledávek zhruba o 20 dní. Můžu tedy říci, že finanční rovnováha v podniku nebyla narušena.

Likvidita

Graf č. 8 – Ukazatele likvidity



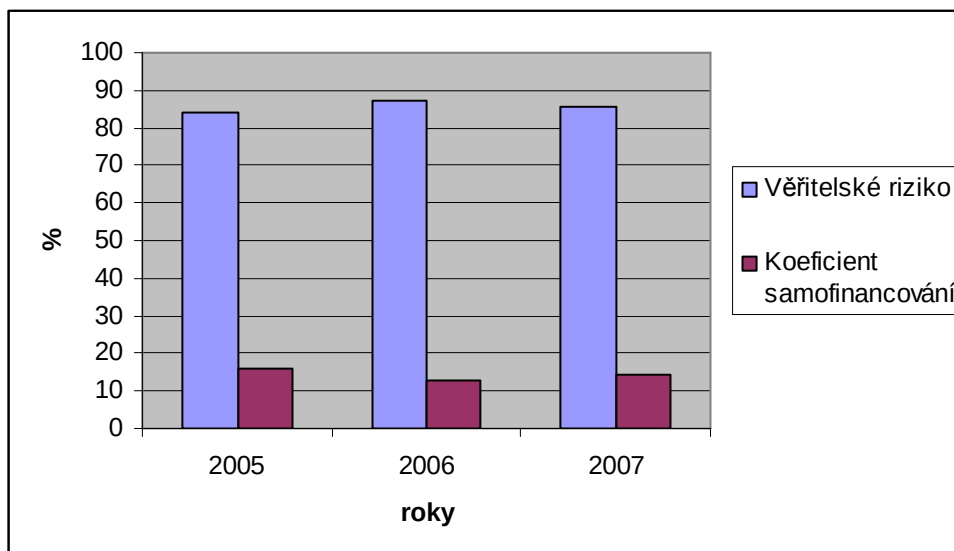
Pramen: Autorka

- Hodnoty okamžité likvidity v Jaroměřické mlékárně nedosahují ani minimální hodnoty 0,2, ale jsou mnohem nižší.
- Pro pohotovou likviditu platí, že čítel by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1:1, případně 1,5:1. Čítel a jmenovatel nejsou v poměru 1:1 ani v poměru 1,5:1, podnik tedy není schopen se vyrovnat se svými závazky.
- Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5, někdy je také uváděna hodnota 2. V roce 2005 a v roce 2006 jsou hodnoty čitatele k hodnotě jmenovatele mnohem menší. V roce 2007 jsou sice oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky, ale i tak je hodnota běžné likvidity nízká.
- Všechny ukazatele likvidity měly velice nízké hodnoty, což pro majitele podniku znamená, že by měli hledat snahu o efektivnější využití finančních prostředků. Majitelé firmy by si měli také uvědomit, že těmito hodnotami se firma dostala do situace, která je z dlouhodobého hlediska jen velmi obtížně udržitelná, neboť

bude obtížné získávání finančních prostředků od věřitelů, pro které by poskytnutí financí bylo příliš rizikové z hlediska návratnosti.

Zadluženost

Graf č. 9 – Vybrané ukazatele zadluženosti



Pramen: Autorka

- Čím je vyšší hodnota ukazatele věřitelské riziko, tím je vyšší riziko věřitelů. Hodnoty tohoto ukazatele jsou velice vysoké. V každém roce přesahují 80 %. Pro Jaroměřickou mlékárnu, a. s. to tedy znamená, že má vysoké riziko věřitelů.
- Jaroměřická mlékárna, a. s. využívá z velké části cizí zdroje financování a jen z malé části vlastní zdroje. Kapitálová struktura se tedy může vyhodnotit jako nevyvážená.
- Ukazatel debt – equity ratio ukázal, kolikrát cizí kapitál převyšuje kapitál vlastní. V roce 2006 to bylo téměř 6,92krát, nejméně to bylo v roce 2005, kdy cizí kapitál převyšoval vlastní kapitál 5,33krát.
- Ukazatel úrokové krytí udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Za dostačující se považuje, když jsou úroky pokryty ziskem 3krát. Toto kritérium splňuje rok 2005 a v roce 2007 jsou úroky pokryty ziskem až 12krát.

Ze zjištěných údajů lze vyčíst, že hospodářská situace podniku není příliš uspokojivá, i když společnost ve sledovaných třech letech dosahovala zisku. Jaroměřická mlékárna má nízké hodnoty ukazatelů rentability, má problémy s obdržetím plateb

od odběratelů, tržeb v podniku dosahuje s vysokými náklady, není schopna se vyrovnat se svými závazky a má vysoké riziko věřitelů.

Podnik by se měl i nadále snažit zvyšovat zisk, také se musí snažit optimalizovat své náklady na co nejnižší možnou úroveň a zároveň by se měl pokusit zvyšovat výnosy.

Z vypočtené finanční analýzy je ale také zřejmé, že rok 2007 byl v mnohém úspěšnější než předcházející dva roky:

- sloučením některých obchodních aktivit Jaroměřické mlékárny s mlékárnou v Moravských Budějovicích poklesly v roce 2007 krátkodobé pohledávky,
- v roce 2007 poklesly krátkodobé obchodní závazky, což bylo zapříčiněno otevřením krátkodobého kontokorentního úvěru,
- v roce 2007 byla zavedena úsporná opatření i v nákupech investic, v roce 2007 Jaroměřická mlékárna nakoupila jen nový vyvíječ páry a ostatní prováděli jen drobnými opravami v provozu,
- druhá polovina roku 2007 se nesla ve znamení ožívování cen mléčných výrobků na pultech prodejců Jaroměřické mlékárny a z druhé strany obrovský zájem zpracovatelského komplexu o základní surovinu mléko, tato reakce vyvolala prudké navyšování ceny za syrové mléko, které v závěru roku 2007 bylo ceněno v rámci republiky na rekordních 10 Kč za litr mléka.

Z výše uvedené vyplývá, že nastoupená cesta Jaroměřické mlékárny je správná. Z toho plyne, že základ pro udržení a rozvoj mlékárny musí Jaroměřická mlékárna hledat doma, uvnitř společnosti, každodenní prací na úsporách nákladů všech druhů. Na druhé straně je třeba se zaměřit na zkvalitnění obchodní činnosti a tím získání dalších zdrojů lepším zpeněžováním produkce. Samozřejmě, že ani tento úkol není jednoduchý a v současné konkurenci výrobků a zvláštním výsadním postavením obchodních řetězců to bude vyžadovat nevšední nasazení a umění při vyjednávání.

VIII. Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení ekonomických výsledků podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. pomocí metod finanční analýzy. Finanční analýza byla provedena a použité metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách Jaroměřické mlékárny, a. s. Informace pro zpracování této práce byly čerpány z výročních zpráv podniku, z odborné literatury a internetu. Data, která byla v této bakalářské práci zpracována a vyhodnocena, mohou podniku Jaroměřická mlékárna umožnit vytvořit si ucelený přehled o finančním zdraví podniku v uplynulých třech letech. Teoretická i praktická část této bakalářské práce byly zpracovány pomocí počítačové techniky, kde bylo využíváno především programů Microsoft Word a Microsoft Excel.

Z vypočtené finanční analýzy podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. bylo zjištěno, že hospodářská situace podniku není příliš uspokojivá, i vzhledem k tomu, že podnik ve sledovaných třech letech dosahoval zisku. Pozitivní ale je, že rok 2007 byl v mnohém lepší než předcházející dva roky. Podnik by se měl ale i přesto nadále snažit zvyšovat zisk, optimalizovat svá náklady na co nejnížší možnou úroveň a pokusit se zvyšovat výnosy. Doufám tedy, že rok 2007 je začátkem správně nastoupené cesty a že následující roky budou opět lepší než ty předcházející.

Obecně je výroba mléka v ČR trvale technickým i ekonomickým problémem. Vzhledem k uplatňovaným veterinárním, hygienickým a dalším obsáhlým předpisům, v malovýrobě prakticky nesplnitelným, je to finančně, technicky a pracovně velmi náročná záležitost. Ani ve velkovýrobě není situace nejružovější, neboť nízká cena mléka nedovoluje ošetřovatelům dojníc vyplácet mzdy odpovídající vynaložené námaze.

Vývoj zemědělství v roce 2007 zaznamenal mírné snížení objemu vyrobeného mléka. Celková roční produkce 2 683,5 mil. litrů mléka představovala meziroční pokles o 0,4 %. Ve srovnání s poklesem produkce o 1,6 % v předchozím roce 2006 došlo v roce 2007 ke zpomalení tempa poklesu produkce. Na zpomalení poklesu produkce mléka se podílel výrazný meziroční růst průměrné roční užitkovosti o 2,8 %. Celkový prodej mléka zaznamenal mírný růst o 0,2 % vlivem vysoké tržnosti mléka.

Vývoj zemědělství v roce 2008 doznal v porovnání s předchozím rokem zásadních změn. Naprosto změněná situace je v cenách placených producentům za mléko. Vysoká

cena dosažena v roce 2007 zaznamenává v roce 2008 postupný návrat na úroveň roku 2006. Tato skutečnost je způsobena dopadem globální krize, návratem konkurence dalších světových mlékárenských oblastí na světové trhy a stagnací prodeje na komunitárním trhu. Tyto skutečnosti ovlivnily i mlékárenství v České republice v roce 2008. Podle předběžných výsledků za leden až září se v roce 2008 zastavil každoroční růst domácí spotřeby a snížil se odbyt českých výrobků na tuzemském trhu následkem vysokých dovozů, kterých bylo dosaženo v předchozích letech. Důsledkem je meziroční snížení výroby u převážné většiny sortimentu mléčných výrobků.

IX. Summary

The aim and object of this Bachelor's work is to evaluate economic results of Jaromericka mlékárna, a. s. by the method of financial analysis. Financial analysis and used methods are applied and achieved in concrete conditions of Jaromericka mlékárna, a. s.. The information source to complete this work are the annual reports of the company, specialized literature and the Internet. The outcomes and results of this work can be used as footing materials to work out a summary of financial productivity of the company in the last three years.

According to the economical indicators of the financial analysis was found out, that the economical situation of the company is not satisfactory.

Key words

Financial analysis, agricultural enterprise, proportion indicators, agricultural politics, market with milk.

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení ekonomických výsledků podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. pomocí metod finanční analýzy. Finanční analýza byla provedena a použité metody byly aplikovány v konkrétních podmínkách Jaroměřické mlékárny, a. s.. Informace pro zpracování této práce byly čerpány z výročních zpráv podniku, z odborné literatury a internetu. Data, která byla v této bakalářské práci zpracována a vyhodnocena, mohou podniku Jaroměřická mlékárna, a. s. umožnit vytvořit si ucelený přehled o finančním zdraví podniku v uplynulých třech letech.

Z vypočtených ukazatelů finanční analýzy bylo zjištěno, že hospodářská situace podniku není příliš uspokojivá.

Klíčová slova

Finanční analýza, zemědělský podnik, poměrové ukazatele, zemědělská politika, trh s mlékem.

X. Přehled použité literatury

- 1) Bečvářová, V. *Zemědělská politika*. Brno: Mendlova zemědělská a lesnická univerzita, 2001. 116 s. ISBN 80-7157-514-3.
- 2) Blaha, Z. S., Jindřichovská, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- 3) Doležal, J., Fireš, B., Míková, M. *Finanční účetnictví*. Praha: Grada, 1992. 301 s. ISBN 80-85623-10-2.
- 4) Doucha, R. *Finanční analýza podniku: praktické aplikace*. Praha: VOX, 1996. 224 s. ISBN 80-902111-2-7.
- 5) Grünwald, R., Termer, T., Holečková, J. *Finanční analýza a plánování*. Praha: Nad zlato, 1992. 110 s. ISBN 80-900383-8-7.
- 6) Kislingerová, E., Neumaierová, I. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1996. 242 s. ISBN 80-7079-641-3.
- 7) Kovanicová, D., Kovanic, P. *Podklady skryté v účetnictví. Díl 1*. Praha: Polygon, 1997. 256 s. ISBN 80-901778-4-0.
- 8) Neumaierová, I., Neumaier, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- 9) Růčková, P. *Finanční analýza*. Praha: Grada Publishing, 2008. 119 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- 10) Svatoš, M. *Agrární politika*. Praha: ČZU PEF, 2002. 133 s. ISBN 80-213-0760-9.
- 11) Vorbová, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde nakladatelství, 1997. 134 s. ISBN 80-902105-3-8.

Dostupné na World Wide Web:

<http://www.mze.cz/>

<http://www.czso.cz/>

<http://www.mpo.cz/>

XI. Seznam tabulek a grafů

Tabulky:

Tabulka č. 1 – Vývoj stavů hospodářských zvířat

Tabulka č. 2 – Spotřebitelské ceny za litr polotučného mléka

Tabulka č. 3 – Aktiva podniku Jaroměřická mlékárna a. s.

Tabulka č. 4 – Horizontální analýza aktiv

Tabulka č. 5 – Vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 6 – Pasiva podniku Jaroměřická mlékárna a. s.

Tabulka č. 7 – Horizontální analýza pasiv

Tabulka č. 8 – Vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 9 – Vybrané položky VZZ k výpočtu horizontální a vertikální analýzy VZZ

Tabulka č. 10 – Horizontální analýza VZZ

Tabulka č. 11 – Vertikální analýza VZZ

Tabulka č. 12 – Analýza fondů

Tabulka č. 13 – Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA

Tabulka č. 14 – Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Tabulka č. 15 – Rentabilita tržeb ROS

Tabulka č. 16 – Rentabilita nákladů ROC

Tabulka č. 17 – Obrat celkových aktiv

Tabulka č. 18 – Obratovost zásob

Tabulka č. 19 – Doba obratu zásob

Tabulka č. 20 – Obratovost pohledávek

Tabulka č. 21 – Doba obratu pohledávek

Tabulka č. 22 – Obratovost závazků

Tabulka č. 23 – Doba obratu závazků

Tabulka č. 24 – Okamžitá likvidita

Tabulka č. 25 – Pohotová likvidita

Tabulka č. 26 – Běžná likvidita

Tabulka č. 27 – Věřitelské riziko

Tabulka č. 28 – Koeficient samofinancování

Tabulka č. 29 – Poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu

Tabulka č. 30 – Úrokové krytí

Grafy:

Graf č. 1 – Vývoj stavů dojnic a roční dojivosti v ČR

Graf č. 2 – Spotřeba mléka a mléčných výrobků v ČR

Graf č. 3 – Ceny mléka

Graf č. 4 – Vybrané položky aktiv podniku Jaroměřická mlékárna a. s.

Graf č. 5 – Vybrané položky pasiv podniku Jaroměřická mlékárna a. s.

Graf č. 6 – Ukazatele rentability

Graf č. 7 – Vybrané ukazatele aktivity

Graf č. 8 – Ukazatele likvidity

Graf č. 9 – Vybrané ukazatele zadluženosti

XII. Seznam příloh

Příloha č. 1 – Rozvaha k 31. 12. za roky 2004 – 2007 uvedena v tis. Kč

Příloha č. 2 – Výsledovka k 31. 12. za roky 2004 – 2007 uvedená v tis. Kč

Příloha č. 1 – Rozvaha k 31. 12. za roky 2004 – 2007 uvedená v tis. Kč

Ř.	Celkem roky	2004	2005	2006	2007
1	Aktiva celkem	282 294	276 450	330 242	319 797
2	➤ A. Pohledávky za vlastním jměním	0	0	0	0
3	➤ B. Stálá aktiva	58 820	54 962	53 275	48 322
4	• z toho Nehmotný inv. majetek	24	0	0	0
5	• Hmotný investiční majetek	58 796	54 962	53 275	48 322
6	➤ C. Oběžná aktiva	222 813	217 848	273 798	269 380
7	• z toho Zásoby	38 178	50 557	48 988	58 217
8	• Krátkodobé pohledávky	157 347	148 069	207 084	191 012
9	• Finanční majetek	27 288	19 222	17 726	20 151
10	➤ D. Ostatní aktiva	661	3 640	3 169	2 095
11	Pasiva celkem	282 294	276 450	330 242	319 797
12	➤ A. Vlastní jmění	42 142	43 565	41 644	45 445
13	• z toho Základní jmění	32 117	32 117	32 117	32 117
14	• Kapitálové fondy	2 102	2 521	2 592	2 592
15	• VH minulých let	-466	7 503	8 857	6 934
16	• VH běžného roku	8 389	1 424	-1 922	3 802
17	➤ B. Cizí zdroje	239 824	232 263	287 969	273 919
18	• z toho Rezervy	5 804	3 608	0	0
19	• Dlouhodobé závazky	1 306	1 426	966	1 141
20	• Krátkodobé závazky	232 714	227 229	287 003	264 833
21	• Bankovní úvěry	0	0	0	7 945
22	➤ C. Ostatní pasiva	328	622	629	433

Příloha č.2 – Výsledovka k 31. 12. za roky 2004 – 2007 uvedená v tis. Kč

Ř.	Celkem roky	2004	2005	2006	2007
1	➤ Tržby za prodej zboží	440 432	347 330	377 386	253 871
2	➤ Náklady na prodej zboží	390 310	307 799	341 705	220 214
3	Obchodní marže	50 122	39 531	35 681	33 657
4	➤ Výkony	892 200	901 319	1 130 331	1 211 116
5	➤ Výkonová spotřeba	891 457	881 216	1 107 899	1 171 220
6	Přidaná hodnota	50 865	59 644	58 113	73 553
7	➤ Osobní náklady	36 438	50 506	55 661	54 989
8	➤ Daně a poplatky	97	95	115	79
9	➤ Odpisy nehm. a hmot. majetku	7 735	7 440	6 018	5 366
10	➤ Tržby z prodeje inv. majetku	8 763	7 880	6 940	6 667
11	➤ Zůstatková cena prod. majetku	8 455	7 384	6 701	6 325
12	➤ Změna stavu rezerv a opr. pol.	-3 472	-2 643	-3 389	-666
13	➤ Ostatní provozní výnosy	8 151	8 433	5 312	1 906
14	➤ Ostatní provozní náklady	12 816	9 037	3 817	8 729
15	Provozní výsledek hospodaření	-2 035	13 133	1 727	7 304
16	➤ Prodané cenné papíry a vklady	4	0	0	0
17	➤ Zúčtování rezerv do fin. výn.	65	0	1100	0
18	➤ Výnosové úroky	448	1 581	477	418
19	➤ Úroky placené	1 591	4 225	1 227	576
20	➤ Ostatní finanční výnosy	1 224	16	54	516
21	➤ Ostatní finanční náklady	309	281	217	1 162
22	Výsledek hospodaření z fin. operací	-167	-2 909	187	-807
23	➤ Daň z příjmu za běžnou čin.	0	1 414	626	2 695
24	Výsledek hospodaření za běž. činnost	-2 202	8 810	1 288	3 805
25	➤ Mimořádné výnosy	665	641	566	0
26	➤ Mimořádné náklady	103	9	238	3
27	➤ Daň z příjmu za mim. činnost	233	632	0	0
28	Mimořádný výsledek hospodaření	319	0	328	-3
29	Výsledek hospodaření za úč. období	-1 883	8 810	1 616	3 802
30	Výsledek hospodaření před zdaněním	-1 650	10 856	2 242	6 497