

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Finanční analýza vybraných podnikatelských subjektů**

**Bc. Martin Solnař**

© 2019 ČZU v Praze

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Martin Solnař

Provoz a ekonomika

Název práce

**Finanční analýza vybraných podnikatelských subjektů**

Název anglicky

**Financial analysis of selected enterprises**

---

### Cíle práce

Cílem práce je komplexní zhodnocení finanční a ekonomické situace vybraných podnikatelských subjektů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a Zemědělská Klučenice a.s. na základě metod finanční analýzy. Z dosažených výsledků dojde k porovnání podniků mezi sebou a následnému doporučení, v kterých oblastech hospodaření by se měly zlepšit.

### Metodika

Práce se bude skládat z části teoretické a praktické. První teoretická část bude vycházet ze znalostí získaných studiem odborné literatury, týkající se převážně oblasti finanční analýzy. V následující praktické části budou zpracovány údaje z účetních výkazů vybraných podniků za pomoci metod finanční analýzy. V závěru práce dojde k zhodnocení finanční situace podniků a případně dojde k následným doporučením ke zlepšení finančního zdraví vybraných podniků.

## Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

## Klíčová slova

podnik, výkaz zisků a ztrát, horizontální analýza, rozvaha, vertikální analýza, aktiva

---

## Doporučené zdroje informací

- BOHÁČKOVÁ, I. *Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje : vybrané aspekty*. Praha: Powerprint, 2011. ISBN 978-80-87415-32-0.
- HNILICA, J. – KISLINGEROVÁ, E. *Finanční analýza : krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- HOLEČKOVÁ, J. – GRÜN WALD, R. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.
- KNÁPKOVÁ, A. – ŠTEKER, K. – PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza : metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada, 2007. ISBN 978-80-247-1386-1.
- SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- ŠTEKER, K. – PAVELKOVÁ, D. – KNÁPKOVÁ, A. – REMEŠ, D. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

---

## Předběžný termín obhajoby

2018/19 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. et Ing. Ondřej Škubna, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 18. 2. 2019

**prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 20. 2. 2019

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 29. 03. 2019

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Finanční analýza vybraných podnikatelských subjektů" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 29.3.2019

---

## **Poděkování**

Rád bych touto cestou poděkoval paní Ing. Heleně Řezbové, Ph.D. a panu Ing. et Ing. Ondřejovi Škubnovi, Ph.D. za profesionální vedení, velmi cenné rady a přívětivý přístup při vypracování této diplomové práce. Dále bych rád poděkoval ekonomovi ze společnosti ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. panu Ing. M. Kadeřábkovi za poskytnutí informací, rad a dalších podkladů pro vypracování této práce. V neposlední řadě bych rád poděkoval panu Hynku Holanovi, členovi představenstva podniku Zemědělská Klučenice a.s, který mi velice pomohl cennými informacemi a podporou při tvorbě této diplomové práce.

# Finanční analýza vybraných podnikatelských subjektů

## Abstrakt

Cílem této diplomové práce je zhodnocení podnikatelských subjektů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a Zemědělská Klučenice a.s. na základě metod finanční analýzy za období 2013 - 2016. Na základě výstupů z analýzy dojde ke komparaci podniků mezi sebou a poté následují návrhy a doporučení pro zlepšení jejich finanční situace. Diplomová práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část se věnuje významu finančních analýz, popsání metod a postupů, na jejich základě se hodnotí finanční stav obou analyzovaných podniků. V další podkapitole jsou popsány metody vyšší finanční analýzy, kam patří primárně predikční modely. Na teoretickou část diplomové práce navazuje praktická. Na základě účetních výkazů je provedena horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů a v poslední sekci jsou aplikovány zvolené predikční modely na oba podniky. Z výstupů obou finančních analýz jsou vyvozeny závěry a dochází ke komparaci zvolených podniků. V závěru diplomové práce jsou shrnuty výsledky z finančních analýz obou společností a následně jsou navržena doporučení pro zlepšení jejich finanční situace.

**Klíčová slova:** podnik, finanční analýza, predikční modely, účetní výkazy, poměrové ukazatele, horizontální analýza, vertikální analýza

# Financial analysis of selected business entities

## **Abstract**

The aim of this thesis is to evaluate the business entities ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. and Zemědělská Klučenice a.s. based on the methods of financial analysis for the period of 2013 - 2016. Based on the outputs of the analysis will compare companies with each other and then followed by suggestions and recommendations for improving their financial situation. The thesis is divided into two parts, theoretical and practical. The theoretical part deals with the importance of financial analysis, description of methods and procedures, on the basis of which the financial state of both analyzed companies is evaluated. In the next subchapter there are described methods of higher financial analysis, where prediction models belong. The theoretical part of the thesis is followed by a practical part. Based on the financial statements, horizontal and vertical analysis, analysis of ratio indicators was performed and in the last section selected prediction models were applied to both companies. Conclusions were drawn from both financial analyzes and a comparison of the selected companies took place. The conclusion of the thesis summarizes the results of financial analyzes of both companies and then proposes recommendations for improving their financial situation.

**Keywords:** company, financial analysis, prediction models, financial statements, ratio indicators, horizontal analysis, vertical analysis

# Obsah

<b>1 Úvod .....</b>	<b>11</b>
<b>2 Cíl práce a metodika.....</b>	<b>12</b>
2.1 Cíle práce .....	12
2.2 Metodika .....	12
<b>3 Teoretická východiska.....</b>	<b>20</b>
3.1 Historie finanční analýzy .....	20
3.2 Účel a cíl finanční analýzy.....	20
3.3 Uživatelé finanční analýzy.....	21
3.4 Etapy a postupy pro finanční analýzu .....	21
3.5 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	22
3.5.1 Rozvaha .....	22
3.5.2 Výkaz zisku a ztrát .....	25
3.5.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (Cash flow) .....	25
3.5.4 Příloha účetní závěrky .....	26
3.5.5 Mezipodniková komparace z pohledu finanční analýzy .....	27
3.6 Metody a nástroje finanční analýzy .....	27
3.6.1 Ukazatele rentability angl. profitability ratios.....	29
3.6.2 Ukazatele aktivity .....	32
3.6.3 Ukazatele likvidity.....	33
3.6.4 Ukazatele zadluženosti .....	35
3.6.5 Ukazatele tržní hodnoty.....	37
3.7 Charakteristika cash flow .....	38
3.8 Analýza rozdílovými ukazateli .....	38
3.9 Vyšší metody finanční analýzy .....	39
3.9.1 Altmanův model .....	39
3.9.2 Tafflerův index .....	42
3.9.3 Indexy IN.....	42
3.9.4 Gurčický index .....	45
3.9.5 Kralický rychlý test .....	46
<b>4 Vlastní práce.....</b>	<b>49</b>
4.1 Základní charakteristika ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. ....	49
4.2 Předmět podnikání ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. ....	50
4.3 Finanční analýza ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. ....	52
4.3.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv .....	52
4.3.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát.....	53
4.3.3 Vertikální analýza rozvahy.....	54



4.3.4 Výpočet poměrových ukazatelů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.....	55
4.4 Vyšší finanční analýza pro podnik ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. ....	67
4.5 Základní charakteristika Zemědělská Klučenice a.s. ....	76
4.5.1 Předmět podnikání Zemědělská Klučenice a.s. ....	76
4.5.2 Finanční analýza Zemědělská Klučenice a.s. ....	78
4.5.2.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv .....	79
4.5.2.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	80
4.5.2.3 Vertikální analýza rozvahy .....	81
4.5.3 Výpočet poměrových ukazatelů Zemědělská Klučenice a.s. ....	81
4.5.4 Vyšší metody finanční analýzy pro Zemědělská Klučenice a.s. ....	92
<b>5 Shrnutí výsledků a porovnání podniků .....</b>	<b>100</b>
<b>6 Závěr a doporučení .....</b>	<b>105</b>
<b>7 Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>113</b>
<b>8 Seznam tabulek .....</b>	<b>116</b>
<b>9 Seznam grafů .....</b>	<b>118</b>
<b>10 Přílohy .....</b>	<b>119</b>

## Seznam použitých zkratek

ZDKH – ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

ZK – Zemědělská Klučenice a.s.

ČPK – čistý pracovní kapitál

ČPP - čisté pohotové prostředky

EAT – čistý zisk

EBT – zisk před zdaněním

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

EBITDA – zisk před zdaněním, úroky a odpisy

ROA – rentabilita celkového kapitálu

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROCE – rentabilita investovaného kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

a.s. - akciová společnost

KZ - krátkodobé závazky

VZZ - výkaz zisku a ztrát

R - rozvaha

MPO - Ministerstvo průmyslu a obchodu

ČPK - čistý pracovní kapitál

ČPP - čisté pohotové prostředky

CZ - cizí zdroje

Kbú - krátkodobé bankovní úvěry

A - aktiva

Výn - výnosy

ZPL - závazky po splatnosti

OKEČ - odvětvová klasifikace ekonomických činností

OA - oběžná aktiva

# 1 Úvod

V dnešní době není jednoduché se v podnikatelském konkurenčním prostředí prosadit. Konkurenční boj mezi podniky umožňuje zdravě fungovat jen těm firmám, které dokonale ovládají nejen stránku obchodní, ale také finanční. Finanční řízení podniku je založeno na kvalitním účetnictví, které vypovídá mnohé o podnikatelském subjektu, jak uvnitř, tak i navenek. V účetnictví je uloženo mnoho informací, které pak přebírají ekonomické subjekty a na jejich základě zpracovávají různé analytické postupy.

Finanční analýza nabízí celou řadu metod, jak zhodnotit komplexní ekonomickou situaci, nebo za pomoci některých vybraných ukazatelů určit, zda je podnik vhodný pro poskytnutí bankovního úvěru a jiných finančních zdrojů, které jsou nezbytné pro fungování firmy. Nejdůležitějším metodickým prvkem finanční analýzy jsou finanční ukazatele, které charakterizují finanční situaci firmy. Z praktického hlediska samotné finanční ukazatele nemají příliš velké využití, to nastane až ve chvíli, kdy již zmíněné ukazatele budeme porovnávat dalším podnikem ze stejného odvětví. Zhodnocení finanční situace v jaké se podnik nachází lze se provádět nejen za minulé období, ale i za přítomné období a také je možné predikovat různé nadcházející problémy podniku.

Zemědělství se považuje za jedno z nejstarších odvětví, které je vytvářeno za pomoci lidského faktoru. Zahrnuje sektor živočišné a rostlinné výroby. Nejdůležitějším výrobním faktorem je půda, na kterou se zemědělské podniky zaměřují nejvíce a hlavním cílem většiny podniků je rozšiřování půdního fondu.

Tato práce se věnuje dvěma podnikatelským subjektům z odvětví zemědělství, které se zabývají živočišnou a rostlinnou výrobou. První analyzovaný podnik je ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a druhý se nazývá Zemědělská Klučenice a.s. Důležitým zemědělským faktorem je půda, která má značný vliv na hospodaření obou podniků a samozřejmě také sezonní vlivy, které jsou pro zemědělský průmysl typické.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíle práce**

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnocení vybraných společností na základě finanční analýzy za období 2013 - 2016. Mezi analyzované podniky patří ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a Zemědělská Klučenice a.s. Na základě vybraných metod se vytvoří výstupy z finanční analýzy a dojde ke komparaci podniků mezi sebou. Následně se stanoví návrhy a doporučení pro oblasti, ve kterých by se vybrané podniky měly zlepšit.

Dílčí cíle:

- a) Vymezení teoretických přístupů k dané problematice.
- b) Základní charakteristiky analyzovaných subjektů.
- c) Výpočet poměrových ukazatelů.
- d) Aplikace metod vyšší finanční analýzy.
- e) Návrhy a následná doporučení ze strany autora práce.

### **2.2 Metodika**

Metodický postup práce se dělí na dvě části. V teoretické části se nachází poznatky získané na základě studia odborné literatury metod finanční a vyšší analýzy. V druhé části práce budou aplikovány popsané metody na vybrané podniky. Za pomoci grafů a tabulek se tyto metody a postupy zobrazí v analytické části práce.

#### **1 Teoretická část**

Mezi nejzákladnější kroky patří studium odborné literatury. Dostupné informace pro sepsání této práce se nacházejí v knižní nebo elektronické podobě nebo v podobě, které se nalézají na internetu, avšak ty musí být z ověřených zdrojů, které poskytuje každá knihovna nebo univerzita. Teoretická část se dělí na tři podkapitoly. První část zahrnuje základní charakteristiku finanční analýzy, její účel, vymezuje různé účetní výkazy a jejich obsah, který je potřebný k vytvoření finanční analýzy. V druhé podkapitole se nacházejí podrobně vysvětlené metody finanční analýzy, na kterých je založena praktická část práce. Následná třetí podkapitola se věnuje metodám vyšší finanční analýzy, kam patří bankrotní

a bonitní modely. Metody jsou důkladně popsány i s potřebnými ukazateli pro výpočet. Mezi použité metody vyšší finanční analýzy patří Altmanův model, Tafflerův model, Indexy IN, Gurčíkův index a Kralickův rychlý test.

## 2 Praktická část

V praktické části se aplikují vybrané metody na oba zvolené podniky. První podnik podrobený finanční analýze se nazývá ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a druhý Zemědělská Klučenice a.s. Prvním krokem bude horizontální a vertikální analýza účetních výkazů, mezi ně patří hlavně rozvaha a výkaz zisků a ztráty. V následné podkapitole se zobrazí za pomoci tabulek a grafů metody poměrové finanční analýzy a z nich se vytvoří výstupy. Na konci praktické části budou využity již zmíněné bankrotní a bonitní modely. V závěru práce dojde k zhodnocení finanční situace obou podniků a ke komparaci podniků mezi sebou. V případných problémových oblastech dojde k návrhům a doporučením, aby došlo v následujících obdobích ke zlepšení.

### **Přehled vzorců poměrových a rozdílových ukazatelů**

V tabulce č. 1 se nachází všechny použité vzorce, které se věnují poměrovým a rozdílovým ukazatelům. Kromě použitých zdrojů, jsou v tabulce 1 zobrazeny i doporučené hodnoty pro jednotlivé ukazatele od vybraných autorů. Důležité je zmínit i řádek, kde se jednotlivé položky nachází v účetních výkazech. K datu 1. 1. 2016<sup>1</sup> nastala změna ve struktuře rozvahy a výkazů zisků a ztrát. Došlo k transformaci v rozvaze u krátkodobého finančního majetku, který se rozdělil na krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky, což značně ovlivnilo výpočet některých ukazatelů v tabulce 1. Do výpočtu sumy tržeb se zahrnují i položky těch tržeb, u kterých dochází k obnově či prodeji dlouhodobého majetku.

---

<sup>1</sup>Verze 2016 [online]. [cit. 24-6-2016] dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/ucetnictvi-a->

**Tabulka 1 - Přehled vzorců poměrových a rozdílových ukazatelů**

Definice ukazatele	Vzorec	Řádek ve výkazu	Doporučené hodnoty	Zdroj
<b>Ukazatele rentability</b>				
Rentabilita VK	Čistý zisk / Vlastní kapitál	VZZ 55 / R 79	Maximalizace	Kalouda (2011)
Rentabilita aktiv	(Zisk před zdaněním + nákladové úroky) / Celková aktiva	VZZ 43 + VZZ 49 / R 1	Maximalizace	Vochozka, (2011)
Rentabilita tržeb	(Zisk před zdaněním + nákladové úroky) / (Tržby z prodeje výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží + tržby z prodaného dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu)	VZZ 43 + VZZ 49 / VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22	Maximalizace	Sedláček (2007)
<b>Ukazatele aktivity</b>				
Doba obratu aktiv	Celková aktiva / (tržby za prodej výrobků a služeb + tržby za prodané zboží + tržby z prodaného dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu) / 360	R 1 / VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22	Maximalizace	Knápková a kol. (2010)
Obrat aktiv	(Tržby za prodej výrobků a služeb + tržby za prodané zboží + tržby z prodaného dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu) / Celková aktiva	VZZ 1 + VZZ 2 / R 1 + VZZ 21 + VZZ 22	Minimálně 1	Mrkvička (2010)
Obrat zásob	(Tržby za prodej výrobků a služeb + tržby za prodané zboží + tržby z prodaného dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu) / Zásoby	VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22 / R 38	Maximalizace	Synek M. a kol. (2011)
Doba obratu zásob	Zásoby / (Tržby za prodej výrobků a služeb + tržby za prodané zboží + tržby z prodaného dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu) / 360	R 38 / VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22	Minimalizace	Sedláček (2007)
Doba splacení pohledávek	Krátkodobé pohledávky / (Tržby za prodej výrobků a služeb + tržby za prodané zboží + tržby z prodaného dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu) / 360	R 57 / VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22	Minimalizace	Knápková (2013)
Doba splatnosti závazků	Krátkodobé závazky / (Tržby za prodej výrobků a služeb + tržby za prodané zboží + tržby z prodaného dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu) / 360	R 123 / VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22	Minimalizace	Hyršlová (2010)
<b>Ukazatele likvidity</b>				
Okamžitá likvidita	(Krátkodobý finanční majetek + peněžní prostředky) / Krátkodobé závazky	R 57 + R 71 / R 123	0,9 - 1,1	Růčková (2008)
Pohotová likvidita	(Krátkodobé pohledávky + krátkodobý finanční majetek + peněžní prostředky) / Krátkodobé závazky	R 57 + R 68 + R 71 / R 123	1 - 1,5	Synek a kol. (2010)
Běžná likvidita	(Zásoby + krátkodobé pohledávky + krátkodobý finanční majetek + peněžní prostředky) / Krátkodobé závazky	R 38 + R 57 + R 68 + R 71 / R 123	1,5 - 2,5	Kislingerová (2001)
<b>Ukazatele zadluženosti</b>				
Ukazatel věřitelského rizika	Cizí zdroje / Celková aktiva	R 101 / R 1	30 - 60 %	Knápková (2013)
Míra zadluženosti	Cizí zdroje / Vlastní kapitál	R 101 / R 79	do 70%	Sedláček (2007)
Koeficient samofinancování	Vlastní kapitál / Celková aktiva	R 79 / R 1	>30%	Nývtová (2010)
Ukazatel úrokového krytí	(Zisk před zdaněním + nákladové úroky) / Nákladové úroky	VZZ 43 + VZZ 49 / VZZ 44	>5	Vochozka (2011)
<b>Rozdílové ukazatele</b>				
Čistý pracovní kapitál	Oběžná aktiva* - Krátkodobé závazky	R 37 - R 123	Maximalizace	Nývtová (2010)
Čisté pohotové prostředky	Peněžní prostředky - Krátkodobé závazky	R 71 - R 123	Maximalizace	Kalouda (2011)

\*Oběžný majetek u ukazatele čistého pracovního kapitálu musí být redukován o dlouhodobé pohledávky, které se do výpočtu nezahrnují. U výpočtů ukazatelů zadluženosti se nepočítá s časovými rozlišeními.

### Přehled vzorců vyšší finanční analýzy

Do metod vyšší finanční analýzy spadají predikční modely. V následujících tabulkách jsou zobrazeny jednotlivé modely od různých autorů. Modely v sobě zahrnují ukazatele zpracované podle zákona 221/2015 Sb. o účetnictví, který vstoupil v platnost 1. 1. 2016. V praktické části práce nejsou počítány vlivy jednotlivých ukazatelů na výsledek v roce 2016 u modelů, kde se u vah vyskytují záporná čísla.

**Tabulka 2 - Altmanův model**

Altmanův model pro firmy s neveřejně obchodovatelnými akciemi		
Vztah: $Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$		
Ukazatele potřebné pro výpočet	Řádek ve výkazech	Slovní interpretace
$X1 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Celková aktiva}$	R 38 + R 46 + R 68 + R071 / R001	(Zásoby + krátkodobé pohledávky + krátkodobý finanční majetek + peněžní prostředky) - krátkodobé závazky / Celková aktiva
$X2 = \text{Nerozdělený zisk}^2 / \text{Celková aktiva}$	R 99 + R 95 + R 92 / R 1	Výsledek hospodaření běžného účetního období + výsledek hospodaření minulých let + fondy ze zisku / Celková aktiva
$X3 = \text{Zisk před zdaněním a úroky} / \text{Celková aktiva}$	VZZ49 + VZZ43 / R 1	(Výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky) / Celková aktiva
$X4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Celkové závazky}$	R 79 / R 101	Hodnota základního kapitálu / Cizí zdroje
$X5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem}$	VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22 / R001	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží + tržby prodeje dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu
Hodnocení výsledků <sup>3</sup>		
Intervaly hodnot	Výsledek	
Menší než 1,2	Bankrotní	
1,2 - 2,9	Šedá zóna	
2,9 a více	Prosperující	

Zdroj: účetní výkazy zpracované podle zákona 221/2015 Sb. o účetnictví, který vstoupil v platnost 1. 1. 2016<sup>4</sup>

<sup>2</sup>Položka nerozděleného zisku je autorem diplomové práce vymezena jako suma výnosů, dosud kumulovaných v podniku.

<sup>3</sup> Sedláček (2007)

<sup>4</sup> verze 2015 [online]. [cit. 20-9-2016]. Dostupné na: <https://www.uctovani.net/clanek.php?t=Vykaz-zisku-a-ztrat-vysledovka-ke-stazeni&idc=273>

V následující tabulce č. 3 se nachází predikční model, který se aplikuje na podnikatelské subjekty v praktické části této práce. Potřebné ukazatele pro výpočet a následné vyhodnocení<sup>5</sup> Taflerova modelu se nachází v následující tabulce i s diskriminační funkcí Taflerova Z-score.

**Tabulka 3 - Taflerův model**

Taflerův model		
Vztah: $TZ = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4$		
Ukazatele pro výpočet	Řádek ve výkazech	Slovní interpretace
R1 = Zisk před zdaněním a úroky / Krátkodobé závazky	VZZ 49 + VZZ 43 / R 123	Výsledek hospodaření před zdaněním + Nákladové úroky / Krátkodobé závazky
R2 = Oběžná aktiva / Cizí zdroje	R38 + R 57 + R 68 + R71 / R101	Zásoby + krátkodobé pohledávky + krátkodobý finanční majetek + peněžní prostředky / Cizí zdroje
R3 = Krátkodobé závazky / Celková aktiva	R123 / R 1	Krátkodobé závazky / Celková aktiva
R4 = Tržby celkem / Celková aktiva	VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22 / R 1	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží + tržby prodeje dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu / Celková aktiva
Hodnocení výsledků		
Intervaly hodnot	Výsledek	
Menší než 0,2	Vysoká pravděpodobnost bankrotu	
Interval 0,2 - 0,3	Šedá zóna	
Větší než 0,3	Nízká pravděpodobnost bankrotu	

Zdroj: účetní výkazy zpracované podle zákona 221/2015 Sb. o účetnictví, který vstoupil v platnost 1. 1. 2016<sup>6</sup>

V tabulce č. 4 je uveden index IN99, který se aplikuje na vybrané podnikatelské subjekty v praktické části práce. Ve spodní části tabulky se nachází i hodnocení výsledků<sup>7</sup> indexu IN99.

<sup>5</sup> Vochozka (2011)

<sup>6</sup> verze 2015 [online]. [cit. 30-8-2016]. Dostupné z: <https://www.uctovani.net/clanek.php?t=Ucetni-rozvaha-v-plnem-rozsahu&idc=270>

<sup>7</sup> Neumaierovi (2002)



**Tabulka 4 - Index IN99**

Index IN99		
IN99 = -0,17X1 + 4,573X2 + 0,481X3 + 0,015 X4		
Ukazatelé pro výpočet	Řádek ve výkazech	Slovní interpretace
X1 = Aktiva / Cizí zdroje	R 001 / R101	Aktiva /Cizí zdroje
X2=EBIT / Nákladové úroky	VZZ 49 + VZZ 43 / VZZ 43	(Výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky) / Nákladové úroky
X3 = Výnosy* / Aktiva	VZZ 1 + VZZ 2+ VZZ 7 + VZZ 8 + VZZ 20 + VZZ 31 + VZZ 35 + VZZ 39 + VZZ 46/ R 001	(Tržby z prodeje výrobků a služeb + aktivace + změna stavu zásob + ostatní provozní výnosy + výnosy z dlouhodobého finančního majetku + výnosy z ostat. dlouhodobého finančního majetku + výnosové úroky a podobné výnosy + ostatní finanční výnosy) / Aktiva
X4 = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)	R 037 / R 123 + R127	Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + krátkodobé závazky k úvěrovým institucím)
Hodnocení výsledků		
Intervaly hodnot	Výsledek	
Menší než 0,684	Záporný ekonomický zisk	
Interval 0,684 - 2,07	Šedá zóna	
Hodnota vyšší než 2,07	Kladný ekonomický zisk	

*Zdroj: účetní výkazy zpracované podle zákona 221/2015 Sb. o účetnictví, který vstoupil v platnost 1. 1. 2016*

\*U položky výnosů se nesmí zapomenout na položky aktivace a změna stavu zásob, které se zahrnují podle výkazu zisku a ztráty mezi náklady ale se záporným znaménkem, takže podle autora diplomové práce bude do výpočtu zařazena výnosová položka.

Hodnoty ukazatelů potřebných pro výpočet Gurčíkova indexu i s vyhodnocením výsledků<sup>8</sup> jsou obsaženy v následující tabulce č. 5. Gurčíkův index se řadí mezi bonitně - vlastnické modely. Tento model se specializuje hlavně na zemědělské podniky.

<sup>8</sup> Verze 2002 [online]. [cit. 01-08-2002] Dostupné z WWW: <https://www.agriculturejournals.cz/publicFiles/59317>

**Tabulka 5 - Gurčičův index**

Gurčičův index		
Diskriminační funkce: $G = 3,412 X1 + 2,226 X2 + 3,277 X3 + 3,149 X4 - 2,063 X5$		
Ukazatelé pro výpočet	Řádek ve výkazu	Slovní interpretace
X1 = Fondy ze zisku/ Celková aktiva	R92 / R 001	Fondy ze zisku <sup>9</sup> / Celková aktiva
X2 = Výsledek hospodaření před zdaněním / Celková pasiva	VZZ 049 / R 078	Výsledek hospodaření před zdaněním / Celková pasiva
X3 = Výsledek hospodaření před zdaněním / Podnikové výnosy	VZZ 049 / VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 7 + VZZ8 + VZZ 020 + VZZ 031 + VZZ 035 + VZZ + VZZ 039 + VZZ 046	Výsledek hospodaření před zdaněním / (Tržby z prodeje výrobků a služeb + tržby za prodej zboží + aktivace + změna stavu zásob + ostatní provozní výnosy + výnosy z dlouhodobého majetku + výnosové úroky a podobné výnosy + ostatní finanční výnosy)
X4 = Cash flow / Celková pasiva	Výkaz CF / R 078	Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období / Celková pasiva
X5 = Zásoby / *Podnikové výnosy	R 038 / VZZ 1 + VZZ2 + VZZ 7 + VZZ 8 + VZZ 020 + VZZ 031 + VZZ 035 + VZZ + VZZ 039 + VZZ 046	Zásoby / (Tržby z prodeje výrobků a služeb + tržby za prodej zboží + aktivace + změna stavu zásob + ostatní provozní výnosy + výnosy z dlouhodobého majetku + výnosové úroky a podobné výnosy + ostatní finanční výnosy)
Hodnocení výsledků		
Intervaly hodnot	Výsledek	
Menší nebo rovno -0,6	Bankrotní podnik	
Interval -0,6 až 1,8	Průměrný podniky	
Větší nebo rovno 1,8	Bonitní podnik	

Zdroj: účetní výkazy zpracované podle zákona 221/2015 Sb. o účetnictví, který vstoupil v platnost 1. 1. 2016

\* Gurčičův index v sobě zahrnuje ukazatele výnosů. Při výpočtu ukazatele X5 je důležité počítat s položkami aktivace a změna stavu zásob, které jsou ve výkaze zisku a ztráty zařazeny na stranu nákladů, ale se záporným znaménkem, takže jako u IN99 je možné tyto položky zahrnout mezi výnosy s kladným znaménkem a výsledek zůstane neměnný.

V níže uvedené tabulce č. 6 se nachází ukazatele, které jsou nezbytné pro výpočet Kralickova rychlého testu i s vyhodnocením výsledků<sup>10</sup>. Provozní cash flow je získáno z výkazu o peněžních tocích.

<sup>9</sup> Autor diplomové práce při výpočtu ukazatele X1 do vztahu nezahrnuje položku ostatní a rezervní fondy (v účetním výkaze - rozvaha a číslo řádku 93).

<sup>10</sup> Kralicek (2007)

**Tabulka 6 - Kralickův rychlý test**

Kralickův rychlý test		
Ukazatelé pro výpočet	Řádek ve výkazech	Slovní interpretace
R1 = Vlastní kapitál / Aktiva celkem	R 079 / R 001	Vlastní kapitál / Aktiva celkem
R2 = (Cizí kapitál - Krátkodobý finanční majetek) / Provozní cash flow	(R 101 - R 068 + R 071) / VCF 29	(Cizí zdroje - Krátkodobý finanční majetek + Peněžní prostředky) / Čistý peněžní tok z provozní oblasti
R3 = Provozní cash flow / Tržby	CF 29 / VZZ 1 + VZZ 2 + VZZ 21 + VZZ 22	Čistý peněžní tok z provozní činnosti / (Tržby z prodeje výrobků a služeb + tržby za prodej zboží + tržby z prodeje dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu)
R4 = EBIT / Celková aktiva	VZZ 49 + VZZ 43 / R 001	(Výsledek hospodaření před zdaněním + nákladové úroky) / Aktiva celkem
Hodnocení výsledků		
Intervaly hodnot	Výsledek	
Méně než 1	Potíže ve finanční stabilitě	
Interval 1- 3	Šedá zóna	
3 a více	Bonitní podnik	

Zdroj: Účetní výkazy zpracované podle zákona 221/2015 Sb. o účetnictví, který vstoupil v platnost 1. 1. 2016

## Horizontální analýza

K zachycení meziročních změn se využívá horizontální analýza, která je založena na základě různých indexů a diferencí. Při jejich aplikaci lze určit, o kolik se jednotlivé položky změnilo oproti předchozímu roku. V případě indexace se hodnoty vyjadřují v procentech a u diferencí jsou uváděny v absolutních číslech (Růčková, 2008; Šiman, Petera, 2010).

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_{(t)} - \text{ukazatel}_{(t-1)}$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \times 100}{\text{ukazatel}_{(t-1)}}$$

## Vertikální analýza

Vochozka (2011) ve své publikaci uvádí, že hlavní myšlenka vertikální analýzy spočívá v tom, že se na jednotlivé položky z účetních výkazů nahlíží v relaci k určité veličině. Například u rozvahy je to celková bilanční suma ( $\sum B_i$ ). Hodnota ( $\sum B_i$ ) představuje sumu hodnot položek určitého celku. Jednotlivé rozvahové položky ( $B_i$ ) zobrazují, z kolika procent se podílejí na celkové bilanční sumě (Kalouda, 2016).

## 3 Teoretická východiska

### 3.1 Historie finanční analýzy

Finanční analýza se z historického hlediska považuje za tak starou jako peníze sami. Obchodníci znali odedávna velice dobře finanční rozbory. Jejich výpočty lze považovat za první zmínky o finanční analýze jako takové. Pouze metody a techniky se postupem času vyvíjely. Finanční rozbory se vytvářely jednodušší, ale princip zůstával totožný. Finanční analýza vznikla hned po vytvoření peněz. Moderní finanční analýza vznikla ke konci 19. století v USA a dosahovala takové úrovně, na které se věnovala hlavně zobrazování rozdílů v absolutních účetních ukazatelích, přičemž z nich byly považovány za nejdůležitější a nejvíce sledované jen peníze (Doucha, 1996; Mrkvička 2006).

### 3.2 Účel a cíl finanční analýzy

Existuje mnoho možností, jak charakterizovat pojem finanční analýza. V zásadě lze za nejvýstižnější definici určit tu, která říká, že finanční analýza se považuje za systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena v účetních výkazech sledovaných společností. Hlavní smysl spočívá v přípravě kvalitních podkladů, na kterých stojí kvalita rozhodování o fungování podniků. *„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, 2011, s. 9). Při provádění finanční analýzy je důležité brát na vědomí podmínku aplikovatelnosti (používají se metody, které jsou adekvátní praktickým možnostem a podmínkám analyzovaného podniku), efektivnosti (vynaložené náklady by neměly přesáhnout očekávané výnosy plynoucí z výsledků) a účelnosti.

Cílem finanční analýzy podniku je zpravidla (Sedláček, 2007; Peterson, 1999):

- A) Zjištění dosavadní situace v jaké se podnik nachází.
- B) Poskytnutí informací pro budoucí rozhodování.
- C) Komparace výsledků mezipodnikové analýze.
- D) Interpretace výsledků včetně návrhů finančního plánování podniku.
- E) Porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru.

Kalouda (2016) uvádí ve své publikaci, že obecným cílem finanční analýzy je posouzení finančního zdraví podniku a to v podobě logického průniku rentability a likvidity. I když toto vymezení cíle je systémově neudržitelné. Za důležitý aspekt se považuje identifikace silných a slabých stránek podniku.

### **3.3 Uživatelé finanční analýzy**

Manažeři v podnicích využívají metody finanční analýzy především pro stanovení finančního zdraví podniku, ale také pro budoucí rozhodování. Mezi tyto procesy patří nejčastěji rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku a k volbě optimální kapitálové struktury (Knápková, 2010). Uživatele finanční analýzy je možné rozdělit na externí a interní. Mezi externí uživatele patří stát a jeho orgány, které se zaměřují především na kontrolu vykazovaných daní. Zjištěné informace mohou používat při rozdělování finančních výpomocí (např. dotace). Dalšími častými externími uživateli jsou investoři, kteří se považují za poskytovatele kapitálu. Investoři využívají zprávy o finanční výkonnosti podniku proto, aby mohli správně rozhodnout o volbě svých investic. Zaměřují se především na míru rizika a výnos spojený s investovaným kapitálem. Dalším velmi častým uživatelem finanční analýzy jsou banky a jiní věřitelé, kteří využívají finanční analýzy proto, aby získali představu i finančním zdraví budoucího či existujícího dlužníka (Šiman a kol. 2010; Ruhleder, 1998).

Za interní uživatele se považují manažeři, zaměstnanci nebo odboráři. Manažeři potřebují finanční analýzu pro operativní a strategické finanční řízení podniku. Manažeři jsou ve většině podniků i jejími zpracovateli a na základě jejích výsledků se snaží plánovat základní cíle do budoucna. Z pohledu zaměstnanců jde hlavně o to, aby věděli, že firma prosperuje a tím pádem měli jistotu zaměstnání (Ramsden, 1998).

### **3.4 Etapy a postupy pro finanční analýzu**

Při zpětném ohlédnutí na základní charakteristiku finanční analýzy je zřejmé, že principiálně může zasahovat do všech tří funkcí finančního řízení (financování, investování, dividendová politika), aniž by bylo nutné definovat nějaké individuální metodické principy jejího nasazení. Proces finanční analýzy je možné rozdělit v obecné rovině do následujících etap podle Kaloudy (2011): zjištění základních charakteristik, určení odchylek od standardů, případná podrobnější analýza ve vybraných oblastech a k identifikaci příčin nežádoucího stavu.

### 3.5 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalita a úspěšnost finanční analýzy je závislá na použitých vstupních informacích. Z hlediska důležitosti je nutné zachytit všechna potřebná data, která by mohla zkreslit výsledky o finančním zdraví podniku. Základní data jsou nejčastěji čerpána z účetních výkazů. Účetní výkazy podle Růčkové (2007) se dělí na vnitropodnikové a finanční. Vnitropodnikové účetní výkazy neupravuje žádná právní norma a vycházejí čistě z vnitřních potřeb každého podniku. Z hlediska finanční analýzy vedou ke zpřesnění výsledků, protože mají častější frekvenci vytváření a tím pádem mohou poskytovat přesnější údaje. Finanční účetní výkazy se považují za externí a jsou veřejně dostupné. Tvoří základ pro finanční analýzu a poskytují informace zejména externím uživatelům.

Dalším cenným zdroje při zpracování finanční analýzy může být výroční zpráva. Avšak nejpoužívanějším zdrojem dat pro finanční analýzu je účetní závěrka. U některých firem je povinností vyplývající z obchodního zákoníku nechat ověřit účetní závěrku auditorem a tyto ověřené informace nechat zveřejnit. Tato povinnost vyplývá ze zákona o účetnictví:

*„Zákon č. 221/2015 Sb., o účetnictví, upravuje rozsah vedení účetnictví, účetní doklady, účetní zápisy a účetní knihy, dále účetní závěrku, inventarizaci majetku a závazků a systém úschovy účetních záznamů.“<sup>11</sup>*

Podle autora Mrkvičky (2006) se účetní závěrka skládá z následujících účetních výkazů: rozvaha, výkaz zisků a ztráty, výkaz cash flow (přehled o peněžních tocích), příloha k účetní závěrce.

#### 3.5.1 Rozvaha

Rozvaha představuje porovnání majetku a kapitálu účetní jednotky. Majetek jako celek vyjadřuje v účetní jednotce používané hospodářské a peněžní prostředky - aktiva, kapitál představuje součet všech dluhů účetní jednotky u vlastníků a věřitelů - pasiva. Strana pasiv znázorňuje původ finančních prostředků (vlastní kapitál, závazky), strana aktiv znázorňuje použití těchto prostředků, kam patří investiční a oběžný majetek. Konstrukce rozvahy by měla být taková, aby přehledně ukazovala, co podnik vlastní a z jakých zdrojů

---

<sup>11</sup> [cit. 2015-25-11]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/ucetnictvi-a-ucetnictvi-statu/ucetnictvi-podnikatelu-a-neziskoveho-sek/aktuality-a-metodicka-podpora/2015/sdeleni-ministerstva-financi-k-aplikaci-23139>

majetek pořídil. Na základě bilančního přístupu<sup>12</sup> se musí hodnota majetku a hodnota kapitálu podniku rovnat, protože se jedná pouze o různé pohledy na totožnou věc. (Máče, 2013; Synek a kol. 2011).

## Aktiva

Podle Knápkové a kol, (2010) je základním hlediskem členění aktiv především doba jejich upotřebitelnosti, případně rychlost a obtížnost jejich konverze v peněžní prostředky (likvidnost), aby bylo možné uhradit splatné závazky.

Aktiva v rozvaze se člení na pohledávky za upsaný kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení. Další jejich složky jsou zobrazeny v následující tabulce č. 6 od Kislingerové a kol. (2007).

**Tabulka 7 - Ukázka zkrácené struktury aktiv**

Označení	AKTIVA	Běžné účetní období			Minulé období	
		Brutto	Korekce	Netto		
	<b>AKTIVA CELKEM</b>					
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál					
B.	Dlouhodobý majetek					
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek					
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek					
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek					
C	<b>Oběžná aktiva</b>					
C.I.	Zásoby					
C.II.	Dlouhodobé pohledávky					
C.III.	Krátkodobé pohledávky					
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek					
D.	Časové rozlišení					

*Zdroj: Kislingerová, a kol. 2007*

**A.** Pohledávky za upsaný kapitál lze charakterizovat jako pohledávky za jednotlivými upisovateli (společníci, akcionáři).

**B.** Dlouhodobý majetek se skládá z dlouhodobého hmotného, nehmotného a finančního majetku. Do DHM patří hlavně nemovitosti (pozemky, budovy a stavby). Další důležitou složkou jsou hmotné movité věci a jejich soubory s užitnou dobou delší než jeden rok. Důležité je zmínit, že do dlouhodobého hmotného majetku zařazují položky jejich pořizovací cena je obvykle vyšší než 40 000 Kč (Synek, Kislingerová, 2010). Do

<sup>12</sup> Aktiva = pasivum

dlouhodobého nehmotného majetku patří ocenitelná práva a ostatní dlouhodobý nehmotný majetek. Finanční majetek je poslední částí dlouhodobého majetku. Pod tuto položku se řadí cenné papíry a podíly s dobou držení delší než jeden rok.

**C.** Do oběžných aktiv patří peněžní prostředky a věcné položky majetku. Tyto položky se účastní reprodukčního procesu a předpokládá se u nich, že se přemění v hotovost během jednoho roku. Mezi věcné položky se řadí například materiál, suroviny, polotovary a hotové výrobky a v peněžní formě to jsou peníze v pokladně, na účtu, různé pohledávky a krátkodobé cenné papíry (Vochozka, 2011).

**D.** Rozsah použití časového rozlišení se značně liší. Mezi jeho položky patří náklady a příjmy příštích období. (Knápková a kol. 2010; Peterson, 1999).

## **Pasiva**

Finanční struktura podniku je zobrazena na straně pasiv rozvahy a obsahuje zdroje financování podnikového majetku. V pasivech rozvahy je vykázán kapitál tj. peněžní vyjádření souhrnu prostředků, které byly poskytnuty účetní jednotce (vlastní kapitál) a peněžní vyjádření souhrnu prostředků, poskytnutých účetní jednotce třetími osobami a to jsou cizí zdroje (Máče, 2013).

**A.** Vlastní kapitál obsahuje složky základní kapitál, kapitálové fondy, rezervní fondy, výsledek hospodaření běžného účetního období a minulého období. Za základní kapitál se považuje souhrn peněžních a nepeněžních vkladů společníků do dané společnosti. Další složkou vlastního kapitálu jsou kapitálové a rezervní fondy. Do nich se řadí emisní ážio<sup>13</sup>, dary, dotace, ale také oceňovací rozdíly z přecenění majetku.

**B.** Cizí zdroje vyjadřují dluh podniku, který musí být za určitý časový interval uhrazen. Firma si tento kapitál zapůjčuje a je zřejmé, že musí platit úroky a další výdaje s ním spojené. Přesto je cizí kapitál levnější než vlastní. Pod cizí zdroje patří rezervy dlouhodobé, krátkodobé závazky a závazky k úvěrovým institucím (Šiman, Petera, 2010).

**C.** Časové rozlišení obsahuje výdaje a výnosy příštích období. Tato složka má většinou velmi malý podíl na celkových pasivech, a proto z analytického hlediska se jí nepřikládá příliš velký význam (Růčková, 2007; Gibson, 2013).

---

<sup>13</sup> Emisní ážio je rozdíl mezi nominální hodnotou akcií a jejich tržním kurzem, neboli tržní hodnotou (Ramsden, 1998)



**Tabulka 8 - Ukázka zkrácené struktury pasiv**

Označení	Pasiva	Stav běžného období		Stav v minulém období	
	<b>PASIVA CELKEM</b>				
A.	<b>Vlastní kapitál</b>				
A.I.	Základní kapitál				
A.II.	Ážio a kapitálové fondy				
A.III.	Rezervní fondy				
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období				
B.	<b>Cizí zdroje</b>				
B.I.	Rezervy				
B.II.	Dlouhodobé závazky				
B.III.	Krátkodobé závazky				
B.IV.	Závazky k úvěrovým institucím				
C.	Časové rozlišení				

*Zdroj: Kislíngrová a kol. 2007*

### 3.5.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisků a ztrát neboli výsledovka informuje o dosaženém hospodářském výsledku. Výnosy, náklady a výsledek hospodaření tvoří obsah účetního výkazu zisku a ztrát. Výnosy podniku jsou peněžní prostředky, které podnik získal z veškerých svých činností za účetní období bez ohledu na to, zda došlo v daném období k jejich inkasu. Naproti tomu náklady podniku jsou peněžní částky, které podnik účelně vynaložil na získání výnosů. Výsledek hospodaření představuje rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady. Výnosy podniku tvoří provozní výnosy, finanční výnosy a mimořádné výnosy. Náklady se skládají z běžných provozních nákladů, odpisů, ostatních provozních nákladů, finančních nákladů a mimořádných. Z výše uvedeného vyplývá, že náklady a výnosy se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje) a tudíž neodráží skutečnou hotovost získanou hospodařením podniku (Synek a kol. 2011; Vochozka, 2011; Higgins, 2007). Výsledek hospodaření se dělí na provozní, finanční a výsledek hospodaření za účetní období podle Martinovičové a kol.(2014).

### 3.5.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků (Cash flow)

Umožňuje zjistit výsledky podnikových aktivit na základě příjmů a výdajů. Považuje se za velice důležitý hlavně proto, že na jeho základě lze nejlépe určit aktuální

finanční zdraví společnosti. Na základě výkazu peněžních toků lze posoudit, jestli je podnik schopný v budoucnu generovat peněžní toky a přizpůsobit se měnícím se podmínkám nebo analyzovat vztah mezi ziskovostí a peněžními toky. Výkaz cash flow je možné rozdělit na tři kategorie podle činnosti, na které se zaměřuje a ty jsou provozní, investiční a finanční (Máče, 2013; Peterson, 1999).

**A. Provozní činnost** představuje podle Šimana a kol. (2010) základní aktivity podniku, které přinášejí firmě výnosy. Je stěžejním zdrojem vnitřního financování, protože schopnost podniku zajistit vnější zdroje financování významně závisí na tom, zda je podnik schopen vytvářet peněžní toky z běžných obchodních transakcí. Provozní oblast ovlivňuje vytvořená hodnota vlastních interních zdrojů kapitálu a to je především výsledek hospodaření a odpisy dlouhodobého majetku.

**B. Investiční činnost** neukazuje jen výdaje, které byly vloženy do pořízení investičního majetku, ale jednou z jeho hlavních funkcí je poukázat na rozsah příjmů z prodeje investičního majetku.

**C. Finanční činnost** se zaměřuje především na hodnocení vnějšího financování. Do této oblasti lze zařadit, splácení a přijímání dalších úvěrů a peněžní toky související s pohybem vlastního majetku. Kladné cash flow ukazuje přítok od vlastníků či věřitelů do podniku (Sedláček, 2007; Higgins, 2007).

V každé oblasti jsou odečteny příslušné výdaje od příjmů. Výkaz cash flow lze sestavovat přímou nebo nepřímou metodou. Častěji se využívá v praxi nepřímá metoda.

**Tabulka 9 - Východiska pro použití nepřímé metody pro výpočet cash flow**

<b>Čistý zisk</b>	<b>Příklad</b>
Plus příjmy které nebyly výnosy	Nová půjčka
Minus výnosy, které nestály příjmy	Nezaplacené zboží
Minus výdaje, které nebyly náklady	Nákup zásob, zaplacení půjčky
Plus náklady, které nebyly výdaje	Odpisy, nezaplacené mzdy
<b>Cash flow</b>	

*Zdroj: Scholleová, 2012*

### 3.5.4 Příloha účetní závěrky

Podle Šimana a kol.(2010) se za významnou součást výkazů společnosti považuje účetní závěrka. Vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisků a ztrát. Přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné pro vytvoření objektivního názoru o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku.

Příloha k účetní závěrce obsahuje výkaz o peněžních tocích, údaje o vlastněných cenných papírech, informace o použitých účetních metodách, účetních zásadách a způsobech oceňování podniku. V neposlední řadě obsahuje i strukturu bankovních úvěrů a řadu dalších informací o společnosti.

### **3.5.5 Mezipodniková komparace z pohledu finanční analýzy**

Většinou se bez výjimky pracuje s metodami finanční analýzy zaměřené převážně na poctivé a věrné zobrazení účetních informací a veřejnou kontrolu podniku. Tento přístup se nazývá anglosaský a v dnešním světě jasně převládají principy z této metodiky. Klíčovou roli u něj hraje právě pohled na účetnictví jako celek. Podle Kaloudy (2011) existuje další možnost tzv. francouzský přístup,<sup>14</sup> jak přistupovat k mechanismu finanční analýzy.

Princip této metodiky spočívá ve skutečnosti, že vychází z informací redukováných od možných vlivů podnikové finanční politiky a to například v oblastech odpisů, opravných položek nebo rezerv.

### **3.6 Metody a nástroje finanční analýzy**

Při analýze je možné použít řadu metod. Zejména u soukromého sektoru patří k velmi propracovaným součástem finančního řízení. Metody finanční analýzy je možné členit z hlediska času a práce s daty podle Kraftové (2002) na:

- A) Fundamentální, která má spíše pragmatický a heuristický charakter. Finanční analytici při ní využívají spíše své zkušenosti a intuici.
- B) Technickou, která se skládá z matematicko-statistických metod. Patří sem hlavně horizontální a vertikální analýza.
- C) Kauzální, která se zaměřuje hlavně na důsledkové vazby mezi jevy, které jsou stochastického nebo deterministického charakteru. Významnou metodou kauzální analýzy jsou pyramidální rozklady ukazatelů.
- D) Finanční analýzu komparační, která zpravidla doplňuje technickou finanční analýzu. Komparace by měla být založena na srovnávání s tzv. standardními hodnotami ukazatelů.
- E) Finanční analýzu ex-post, jejímž základem je analýza minulých dat.

---

<sup>14</sup> Posláním francouzského přístupu je vytvořit metodiku finanční analýzy, která by byla vhodná pro mezipodnikové srovnání z hlediska výkonnosti podniku (Kalouda, 2011).

F) Finanční analýzu ex-ante orientovanou na budoucnost a za věrohodnou se považuje analýza za období v rozmezí 1 - 5 let.

Za základní nástroje se považují dílčí ukazatele finanční analýzy. Ukazatele se dělí na absolutní<sup>15</sup> a na relativní.<sup>16</sup>

Absolutní ukazatele se nachází v řádcích rozvahy (stavové) a výkazu zisků a ztrát nebo výkazu o peněžních tocích (tokové). Absolutní ukazatele nejsou proto vhodné při hodnocení nebo srovnávání více podniků s odlišnou výkonností nebo odlišnou bilanční sumou. Relativní ukazatele jsou podílem dvou absolutních hodnot, stavových nebo tokových ukazatelů. Mezi jejich hlavní výhody patří, že odstraňují rozdíly ve velikosti podniku, ve velikosti obrátu nebo bilanční sumy (Růčková, 2011; Sedláček, 2007).

### **Analýza poměrovými ukazateli**

Poměrová analýza je nejběžnějším nástrojem finanční analýzy. Velmi často se dochází i k jejímu zneužívání. Značnou výhodou poměrové analýzy je, že redukuje hrubé údaje, které se liší podle velikosti firem na společnou a tudíž i komparativní bázi. Lze ji považovat za nejpřijatelnější způsob, jak srovnávat aktuální informace daných firem s jejich historickými daty anebo s daty ostatních společností, které mohou být menší nebo větší (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Podle Mrkvičky (2006) jsou poměrové ukazatele nejznámější a nejpoužívanější metodou finanční analýzy. Zjištěné údaje z rozvahy mají charakter stavových ekonomických veličin (zachycují okamžitý stav k určitému datu). Naproti tomu získané údaje z výkazů zisků a ztráty se charakterizují výsledky činnosti za určité období (tokové ukazatele). Poměrové ukazatele lze chápat spíše jako pomocné ukazatele k hlubší analýze a interpretaci jevů. Tato analýza dává do "poměru" určité položky nebo jejich skupiny mezi sebou a tím nám ukazuje její využití i v dalších souvislostech.

Nejčastěji se lze setkat s následujícími základními skupinami ukazatelů (Sedláček, 2007):

1. Ukazatele rentability
2. Ukazatele aktivity
3. Ukazatele likvidity
4. Ukazatele zadluženosti
5. Ukazatele tržní hodnoty
6. Ukazatele s využitím cash flow

---

<sup>15</sup>extenzivní

<sup>16</sup>intenzivní

### 3.6.1 Ukazatele rentability angl. profitability ratios

Ziskovost je výsledkem složitého strategického rozhodování, na kterém se podílí mnoho faktorů. Ukazatele profitability ukazují kombinovaný vliv likvidity. Zaměřují se na řízení aktiv a závazků na základě výsledku hospodaření (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Ukazatele rentability, či výnosnosti dávají do poměru hospodářské výsledky z podnikatelské činnosti k určitým vstupům. Všechny ukazatele rentability se dají vysvětlovat podobným způsobem, protože říkají, kolik Kč zisku připadá na 1Kč daného jmenovatele. Ve jmenovateli mohou být určité vstupy a těmi jsou celková aktiva, kapitál nebo tržby.

Jediný problém spočívá ve volbě možností, jak v čitateli, tak ve jmenovateli, protože existuje více možností jaký zisk či kapitál použít pro daný výpočet. Proto je důležité znát různé úrovně zisku. Existují čtyři kategorie zisku, které lze získat z výkazů zisků a ztrát.

V publikaci od Knápkové (2011) je výsledek hospodaření členěn takto:

**A) EBITDA<sup>17</sup>** = zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy

**B) EBIT<sup>18</sup>** = zisk před odečtením úroků a daní

**C) EBT<sup>19</sup>** = zisk před zdaněním, tedy provozní zisk

**D) EAT<sup>20</sup>** = zisk po zdanění nebo také čistý zisk

*„Vložený kapitál z hlediska využití v jednotlivých poměrových ukazatelích rentability rovněž rozporuplnou kategorií, nicméně jeho výklad je jasnější z toho pohledu, jaký ukazatel rentability se bude používat. Ke zjišťování rentability jsou používány v praxi tyto ukazatele“ (Růčková, 2011, s. 51)*

---

<sup>17</sup> Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

<sup>18</sup> Earnings before interest and tax)

<sup>19</sup> Earning before Tax

<sup>20</sup> Earning after Tax

## Rentabilita vlastního kapitálu

Zmíněný ukazatel charakterizuje výnosnost kapitálu vloženého<sup>21</sup> akcionáři či vlastníky do podniku. Měřením rentability vlastního kapitálu lze zjistit, jestli je investovaný kapitál náležitě reprodukován s ohledem na riziko investice. Z obecného hlediska ukazatel říká, kolik Kč zisku vytvoří právě 1 Kč vlastních zdrojů. Tento ukazatel je velmi používaný pro mezipodnikové srovnání a kapitálové trhy. Vyšší hodnoty ukazatele, jak v čase, tak i ve vztahu k podobným podnikům ve stejném odvětví většinou znamenají větší zájem ze strany investorů. (Blaha, Jindřichovská, 2006; Higgins, 2006; Grünwald, 2007)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{čistý zisk (EAT)}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Naopak ukazatele je možné vyjádřit také podle návratnosti vlastního kapitálu<sup>22</sup>, pro kterou je charakteristický vztah, kdy v čitateli se nachází čistý zisk - dividendy vyplacené akcionářům a ve jmenovateli je opět vlastní kapitál (Gibson, 2012).

## Rentabilita aktiv

Měřením rentability aktiv<sup>23</sup> se vyjadřuje celková efektivnost firmy nebo také její produkční síla. Dává do poměru různé formy zisku s celkovými vloženými aktivy a nebere ohled na to, jestli byly financovány z vlastních či cizích zdrojů. Růčková (2011) považuje určení zisku v rentabilitě aktiv za méně jednoznačnou. Podle zisku, který vstupuje do vzorce, se také interpretuje i jeho výsledek. Zisk před zdaněním zvýšený o nákladové úroky odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Tento ukazatel má své opodstatnění jen tehdy, když jde o komparaci podniků s rozdílným daňovým prostředím a také rozdílným úrokovým zatížením. Při využití provozního výsledku hospodaření v rentabilitě celkového kapitálu je možné získat položku, kterou lze použít pro porovnání s jinými odvětvovými hodnotami rentability aktiv (Peterson, 1999; Walsh, 1996)

Naopak Režňáková (2012) ve své publikaci udává, že podle mezinárodních účetních standardů by se měl vždy používat zisk před daní z příjmů a nákladovými úroky. Je důležité poznamenat, že při výpočtu ukazatele EBIT se v některých případech nepočítá s

---

<sup>21</sup> Return on equity

<sup>22</sup> Return on common equity

<sup>23</sup> Return on assets

nákladovými úroky, ale s čistým úrokovým výnosem, který se interpretuje jako rozdíl mezi výnosovými a nákladovými úroky.

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celková aktiva}}$$

Když vychází výsledná hodnota ukazatele vyšší, tak mohou být spokojeni akcionáři i věřitelé, kteří poskytují cizí kapitál a jejich odměnou za zapůjčený kapitál je úrok (Synek, Kislíngrová a kol. 2010).

### **Rentabilita celkového investovaného kapitálu**

Ukazatel je odvozen od rentability celkového kapitálu<sup>24</sup>. Z ukazatele je možné odvodit, že kategorie investovaného kapitálu představuje součet prostředků dlouhodobě vložených věřiteli a prostředků od akcionářů.

$$\text{Rentabilita celkového investovaného kapitálu} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{dlouhodobé dluhy+vlastní kapitál}}$$

Do čitatele se obvykle dává výsledek hospodaření za účetní období neboli čistý zisk (Ramsden, 1998).

### **Rentabilita tržeb**

Charakterizuje zisk, který se vztahuje k tržbám. U rentability tržeb<sup>25</sup> se nejčastěji v čitateli využívá zisk před zdaněním a úroky. Podle Knápkové (2010) je pro srovnání dvou podniků lepší dávat přednost provoznímu zisku, neboli EBITU. Nedochozí poté k ovlivnění hodnocení různou kapitálovou strukturou a v případě podniků z různých zemí i odlišnou mírou zdanění. Tržby ve jmenovateli zahrnují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité období. Zmíněný způsob výpočtu lze kombinovat podle oblasti, na kterou se zaměřuje.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{zisk před zdaněním+nákladové úroky (EBIT)}}{\text{tržby}}$$

Je důležité zmínit ukazatel nákladovosti tržeb, který je charakterizován vztahem:

$$\text{nákladovost tržeb} = 1 - \frac{\text{zisk (EBIT)}}{\text{tržby}}$$

Z výše zmíněného vztahu lze odhadnout celkové náklady, i když je možné ukazatel vypočítat přím a to jako podíl nákladů a tržeb (Scholleová, 2012; Rejnuš, 2014).

---

<sup>24</sup> Return on capital employed

<sup>25</sup> Return on sales

### 3.6.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity informují podnik, jak nakládá a využívá jednotlivé části majetku (pohledávky, zásoby). Pracují s jednotlivými částmi majetku, které se následně poměřují nejčastěji k tokovým veličinám, jako jsou tržby<sup>26</sup>, výnosy nebo jiné další položky a to k veličině stavové (aktiva). Když má společnost příliš mnoho aktiv, poté je její úrokové zatížení poměrně vysoké a tím pádem je zisk stlačován úrokovým břemenem.

**Obrátkovost (rychlost obrátu )** - vyjadřuje počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv.

**Doba obrátu** - vyjadřuje období, po které trvá jedna obrátka, nejčastěji ve dnech či letech (Kislingerová, 2008).

#### **Doba obrátu aktiv**

Ukazuje celkové využití aktiv, neboli kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Ukazatel obrátu aktiv by se měl pohybovat na nejvyšších hodnotách, minimálně by měl být roven jedné. Ze vztahu je patrné, že ukazatel dává do poměru tržby a vložený kapitál do podniku. Někdy se používá v obráceném tvaru, který vypovídá o vázanosti aktiv (Synek a kol., 2010).

$$\text{Doba obrátu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ dní}$$

#### **Obrat celkových aktiv**

Zachycuje počet obrátek nejčastěji za nějaké období (obvykle rok). Ukazatel se naměřuje na efektivnost využívání celkových aktiv v podniku. Minimální hodnota ukazatele by se neměla dostat pod hranici 1. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití (Kraftová, 2002).

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

#### **Doba obrátu zásob**

Doba obrátu zásob zachycuje počet dní, kdy jsou zásoby vázány v podnikání, než dojde k jejich spotřebě nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je ukazatel

---

<sup>26</sup> Tržby se skládají z položek: tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + tržby z prodeje zboží + tržby z prodeje dlouhodobého majetku + tržby z prodeje materiálu (řádek v účetních výkazech: VZZ 01 + 02 + VZZ 21 + VZZ 22)



významným indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za které se zásoba přemění v pohledávku nebo v hotovost (Sedláček, 2007)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ dní}$$

### **Rychlost obratu zásob**

Ze vztahu je patrné, že rychlost obratu se vyjadřuje jako poměr tržeb a zásob. Vochozka (2011) uvádí rychlost obratu zásob tak, že přináší přehled o tom, kolikrát je každá položka zásob v průběhu běžného účetního období prodána a znovu naskladněna. Pro podnik není z dlouhodobějšího hlediska přijatelné, když výsledná hodnota ukazatele vychází moc vysoká. Může to znamenat, že podnikatelský subjekt trpí nedostatkem finančních prostředků (Vochozka, 2011).

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

Bláha, Jinřichovská (2006) se ve své publikaci zmiňují o dvou slabínách obrátky zásob. Zatímco tržby odrážejí tržní hodnotu, tak zásoby se udávají v tržních cenách, proto ukazatel v inflačních obdobích nadhodnocuje skutečnou obrátku zásob.

### **Doba splácení pohledávek**

Výsledná hodnota ukazatele se vyjadřuje v počtu dní, kdy je inkaso peněz za tržby zdržováno v pohledávkách. Ze vztahu je patrné, že se ukazatel vyjadřuje jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb (Knápková, 2013).

$$\text{Doba splácení pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ dní}$$

### **Doba splatnosti závazků**

Doba splatnosti závazků ukazuje, jak rychle jsou spláceny závazky podniku. Nejčastějšími závazky podniků bývá čerpání bankovních úvěrů. Obecně lze zmínit, že je velmi důležité, aby doba obratu pohledávek byla kratší než doba splatnosti závazků. Při splnění této podmínky nedochází k narušení finanční rovnováhy ve firmě (Hyršlová, 2010).

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360 \text{ dní}$$

### 3.6.3 Ukazatele likvidity

Likvidita je významným faktorem pro dlouhodobé fungování podniku. V podniku je likvidita vyjádřena schopností uhradit včas své platební závazky. Pro management může nedostatek likvidity znamenat v konečných důsledcích snížení ziskovosti, nevyužití případných ziskových příležitostí nebo ztrátu kontroly nad podnikem. Je důležité hledat pokud možno vyváženou likviditu, která zaručí jak dostatečné zhodnocení prostředků, tak i schopnost dostát svým závazkům. Oběžný majetek se z hlediska likvidnosti dělí do tří kategorií: krátkodobý finanční majetek, krátkodobé pohledávky a zásoby (Gibson, 2013; Ramsden, 1998).

Poměrové ukazatele likvidity jsou obsahem výročních zpráv akciových společností a obvykle se objevují jako součást hospodářských analýz. Lze je kvantifikovat jako obecný tvar podílu toho, čím možno platit k tomu, co je nutno platit. Zpravidla se používají tři základní ukazatele podle Synka a kol. (2007):

- A) Okamžitá likvidita
- B) Pohotová likvidita
- C) Běžná likvidita

#### Okamžitá likvidita I. stupně

Ukazatel likvidity I. stupně<sup>27</sup> představuje jen nejvíce likvidní položky z rozvahy. Ze vztahu je zřejmé, že čítec obsahuje jen finanční majetek. Pod finanční majetek je možné dle struktury rozvahy zahrnout peníze (hotovost v pokladnách), účty v bankách (běžné účty společnosti) a krátkodobý finanční majetek (krátkodobě obchodovatelné cenné papíry). Součástí krátkodobých závazků jsou i běžné bankovní úvěry (v rozvaze jsou uváděny odděleně od krátkodobých závazků). Ve jmenovateli se nachází krátkodobé závazky, kam patří běžné bankovní úvěry a finanční výpomoci. Růčková (2008) ve své publikaci tvrdí, že doporučená výsledná hodnota pro ukazatele okamžité likvidity by se měla pohybovat v intervalu 0,9 - 1,1. Naopak dle metodiky ministerstva průmyslu<sup>28</sup> a obchodu je spodní hranici doporučené hodnoty ještě snížena a to na 0,2. Tato hranici se považuje za kritickou i z psychologického hlediska (Walsh, 1996).

---

<sup>27</sup> Cash position ratio

<sup>28</sup>Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu, finanční analýzy za období 2013 - 2016 [online]. [cit. 30-5-2017]. Dostupné z WWW: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

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

### **Pohotová likvidita**

Likvidita II. stupně<sup>29</sup> ve svém čitateli nezahrnuje zásoby, které jsou nejméně likvidní položkou. Z obecného hlediska je lepší sledovat pohotovou likviditu v delším časovém úseku. Nelze určit optimální hodnotu, stejně jako ostatních ukazatelů likvidity. Výsledná hodnota by se měla pohybovat v intervalu od 1 - 1,5. Jestliže výsledek ukazatele vyjde roven jedné, znamená to, že by podnik byl schopen dostát svým závazkům bez nutnosti prodeje svých zásob (Vochozka, 2011; Mrkvička, 2006; O. Rejnuš, 2014).

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

### **Běžná likvidita**

Likvidita III. stupně<sup>30</sup> ukazuje, jak oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Z praktického hlediska ukazatel vypovídá o tom, jestli je podnik schopen dostát svým závazkům vůči věřitelům, kdyby se za oběžná aktiva obdržela hotovost. Pro běžnou likviditu platí, že je obtížné určit její optimální hodnotu, a proto je stanoven interval, ve kterém by se výsledná hodnota měla pohybovat nad hodnotou 1 (Ramsden, 1998).

Naopak Kislingerová (2001) ve své publikaci uvádí, že by se výsledné hodnoty měly pohybovat v intervalu <1,5;2,5>.

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

### **3.6.4 Ukazatele zadluženosti**

Vysvětlují vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování krátkodobé či dlouhodobé závazky. Příliš vysoká zadluženost nemusí být negativní charakteristikou podniku. Její růst může naopak přispět k zvýšení rentability a také tržní hodnoty podnikatelského subjektu. Určitá výše zadlužení je obvykle pro podnik užitečná z důvodu, že cizí kapitál je levnější než vlastní (Knápková, 2010; Maříková, 2001).

---

<sup>29</sup> Acid test

<sup>30</sup> Current ratio

Jedním z největších problémů finančního řízení je nalézt optimální rovnováhu mezi výší potřebného kapitálu a volbou správného složení dostupných zdrojů pro financování tohoto kapitálu. Důležitým aspektem je dbát na splatnost cizích zdrojů. Krátkodobé cizí zdroje mají kratší dobou splatnosti a tím pádem sebou nesou větší riziko a s ním i ohrožení finanční stability firmy. Při analýze finanční struktury firem se používá celá řada ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny především z údajů v rozvaze (Higgins, 2006; Rejnuš, 2014).

Při hodnotách zadluženosti nad 50% je nutné s rizikem vážně počítat. Dále lze konstatovat podle Šimana a kol. (2010), že stoupající hodnota zadluženosti zvyšuje obtížnost získání dalšího kapitálu, resp. jeho cenu. Naopak rostoucí hodnota vlastního kapitálu může být pozitivním signálem pro investice od externích subjektů.

#### **Ukazatel věřitelského rizika**

Jedním z nejzákladnějších ukazatelů celkové zadluženosti<sup>31</sup>, je ukazatel věřitelského rizika. Ukazatel dává do poměru celkové závazky k celkovým aktivům. Udává míru věřitelského rizika, protože čím vyšší je výsledná hodnota, tím větší je riziko pro věřitele. Tento ukazatel je důležitý v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Cizí kapitál v podniku pozitivně ovlivňuje zisk, ale s ním přichází i riziko pro podnik. Důležitým úkolem managementu firmy je najít přijatelnou hranici mezi cizím kapitálem a rizikem s ním spojeným (Vochozka, 2011; Walsh, 1996).

$$\text{Ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

#### **Koeficient samofinancování**

Vypovídací schopnost koeficientu samofinancování<sup>32</sup> je podobná jako u celkové zadluženosti. Oba ukazatele rostou s tím, jak se zvyšuje proporce dluhů ve finanční struktuře. Vyjadřuje poměr, jak jsou aktiva společnosti kryta finančními prostředky akcionářů. Součet ukazatele věřitelského rizika a koeficientu samofinancování by se měl přibližně rovnat 1 podle Sedláčka (2007).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100$$

---

<sup>31</sup> Debt ratio

<sup>32</sup> Equity ratio

### Ukazatel úrokové krytí

Když chce podnik zjistit, jestli je úrokové zatížení únosné, tak využívá ukazatel úrokového krytí. Vyjadřuje kolikrát je zisk vyšší než úroky. Doporučovaná hodnota se nachází na hranici pětinasobku a více, to znamená, že EBIT by měl pokrýt nákladové úroky alespoň pětkrát (Higgins, 2006; Ramsden, 1998).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{Zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}}$$

### 3.6.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty jsou důležité zejména pro investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. Návratnosti investic lze dosáhnout prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií. K nejvýznamnějším ukazatelům této skupiny patří:

#### Účetní hodnota akcie

Zabývá se výkonností podniku z minulosti. Pro ukazatele účetní hodnoty akcie<sup>33</sup> platí, že by měl v čase vykazovat rostoucí tendenci a tím pádem se firma pro potenciální investory může jevit jako finančně zdravá. Podstatou propočtu je poměr vlastního kapitálu a počet kmenových akcií v oběhu (Růčková, 2007).

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

#### Čistý zisk na akcii

Pro posouzení finanční situace podniku je výnos na akcii považován za velmi významný ukazatel. Podle čistého zisku z akcie<sup>34</sup> je možné posuzovat výsledky a úspěchy konkurentů při trendové analýze. Zisk může být použit na výplatu dividend pouze částečně, protože zbytek se ponechává ve vlastním kapitálu (Sedláček, 2007).

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

---

<sup>33</sup> Earnings value per share

<sup>34</sup> Earnings per share

### Dividendový výnos

Dividendový výnos<sup>35</sup> vyjadřuje procentní vyjádření zhodnocení investice akcionáře. Když roste tržní cena akcie a výše dividend se mění, tak se stávají akcie pro investora méně atraktivní (Rejnuš, 2014).

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendy na akcii}}{\text{tržní cena na akcii}} \times 100$$

### 3.7 Charakteristika cash flow

Hlavním cílem analýzy peněžních toků je zachytit situace v podniku, které signalizují platební potíže a na jejich základě posoudit k jakému výsledku spěje finanční situace firmy. Obecně lze říci, že je důležité se zaměřit na ukazatele, které poměří finanční toky z provozní činnosti k některým složkám výkazu zisku a ztráty či rozvahy. Základní vztah pro výpočet cash flow se vyjadřuje pomocí rovnice:

$$\text{Cash flow} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna dlouhodobých rezerv} \text{ (Růčková, 2007; Higgins, 2006).}$$

### 3.8 Analýza rozdílovými ukazateli

Ve finanční analýze se označují tyto ukazatele jako analýza finančních fondů vypočítané jako rozdíly mezi jednotlivými položkami aktiv a pasiv. Za nejčastěji využívané ukazatele se považují **ČPK (čistý pracovní kapitál)** a **ČPP (čisté pohotové prostředky)**.

Čistý pracovní kapitál<sup>36</sup> lze charakterizovat jako část oběžných aktiv, které je nutné financovat z dlouhodobých zdrojů. Jednoduše řečeno, jsou to oběžná aktiva redukována o závazky, které musí firma v nejbližší době zaplatit. Vztah pro výpočet ukazatele je:

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

Mrkvička (2006) ve své publikaci uvádí další způsob vyjádření čistého pracovního kapitálu:

$$\text{ČPK} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Dlouhodobý majetek}$$

Ukazatel čistého pracovního kapitálu má úzkou vazbu na ukazatele běžné likvidity: Podle zásad finančního řízení by společnosti měly čistým pracovním kapitálem pokrývat trvale vázaná oběžná aktiva. Větší ČPK poskytuje lepší ochranu před nenadálými změnami v peněžních tocích.

---

<sup>35</sup> Dividend yield

<sup>36</sup> Net working capital

Čisté pohotové prostředky se vyjadřuje jako rozdíl finančních prostředků a okamžitě splatných závazků. Mezi pohotové finanční prostředky patří peníze v hotovosti a na běžném účtu. Za okamžité závazky se považují jen ty závazky splatné k aktuálnímu datu. Vztah pro výpočet je následující: ČPP = pohotové finanční prostředky - okamžitě splatné závazky (Nývltová, 2010; Walsh, 1996).

### **3.9 Vyšší metody finanční analýzy**

Mezi tyto metody patří hlavně predikční modely. Zaměřují se na strukturu jednotlivých ukazatelů a na jejich základě dochází k měření výkonnosti analyzovaných podniků. Modely jsou důležité především pro případné investory a hlavně také pro věřitele. Cílem predikčních modelů je rozdělení podniků na prosperující a neprosperující, někdy se využívá interpretace bankrotní či bonitní. Jestliže společnost prosperuje či nikoliv se posuzuje hlavně na základě komparace s ostatními podniky ve stejném nebo podobném odvětví. Když se podnik potýká s existenčními potížemi, tak začne vykazovat po určitou dobu viditelné příznaky, kterými se vyznačují bankrotující společnosti. Autorka Růčková (2011) ve své knižní publikaci se zaměřuje především na problémy s běžnou likviditou a také na problém s rentabilitou celkového vloženého kapitálu (Neumaierovi, 2002; Vochozka, 2011).

Predikční modely se sestavují za účelem posouzení finančního zdraví podniků. Považují se za predikční modely, což znamená, že se sestavují na základě pravděpodobnosti. Mezi výhody predikčních modelů patří, že jsou vytvořeny z reálných dat společností, které skutečně zbankrotovaly, nebo naopak dobře prosperovaly. Každý podnik ohrožený bankrotem vykazuje určité symptomy, které jsou pro bankrot typické. Mohou to být třeba problémy s běžnou likviditou nebo rentabilitou celkového vloženého kapitálu. Mezi metody použité v této práci patří Altmanův model, Tafflerův model, Index IN99, Gurčíkův index a Kralický rychlý test (Sedláček, 2007).

#### **3.9.1 Altmanův model**

Altmanův model se považuje za typický predikční model. Byl vytvořen v USA v roce 1968 a jeho autorem je E. I. Altman. Postupem času se model začal v českých publikacích označovat více způsoby a byly vytvořeny i jeho modifikace. Neumaierová

(2002) klasifikuje model jako Altmanův index důvěryhodnosti. Naopak Růčková (2011) uvádí ve své publikaci, že záměrem původního Altmanova modelu bylo zjistit, jak jednoduše odlišit bankrotující podniky od těch, u nichž je pravděpodobnost krachu minimální. Model je založený na základě vytvořené diskriminační funkce a podle Růčkové (2011) se označuje jako Altmanův index finančního zdraví.

Po aplikování svého modelu na 66 firmách Altman (2002) zjistil, že existuje pět klíčových poměrů a na jejich základě sestavil rovnici:

$$Z = 0,012 X1 + 0,014 X2 + 0,033 X3 + 0,006 X4 + 0,999 X5$$

$X1 = (\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}) / \text{Aktiva}$

$X2 = \text{Nerozdělený zisk} / \text{Aktiva}$

$X3 = \text{Zisk před zdaněním a úroky} / \text{Aktiva}$

$X4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu}^{37} / \text{Účetní hodnota celkového dluhu}^{38}$

$X5 = \text{Tržby} / \text{Suma aktiv}$

Upravená agregovaná funkce například podle Růčkové (2011) zní:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5$$

$X1 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Aktiva}$

$X2 = \text{Rentabilita čistých aktiv}$

$X3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva celkem}$

$X4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Celkové závazky}$

$X5 = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem}$

Výsledky se porovnají s hodnotami v tabulce č. 10 od autora Vochozky (2011). Na základě uvedených hodnot v tabulce se provede hodnocení firmy. V tabulce č. 10 jsou obsaženy hodnoty Altmanova Z-skóre pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi.

---

<sup>37</sup> Knápková, Pavelková (2010) ve své publikaci považují za největší problém většiny firem, určit tržní hodnotu vlastního kapitálu. Tržní hodnotu lze vyjádřit jako pětinasobek ročního cash flow podniku, případně se častěji využívá účetní hodnota vlastního kapitálu.

<sup>38</sup> Výstupy z ukazatelů  $x_1$  až  $x_4$  se vyjadřují v procentech.



**Tabulka 10 - Interpretace výsledků Altmanova modelu**

$Z > 2,99$	Bonitní podnik
$1,81 < Z < 2,99$	Šedá zóna
$Z < 1,81$	Bankrotní podnik

Zdroj: Vochozka, 2011

Altmanův převzatý index pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze, se liší pouze částečně od předchozího indexu. Odlišnost spočívá podle Sedláčka (2007) jen ve vahách daných ukazatelů, kteří vstupují do Altmanova modelu. Změněná diskriminační funkce z roku 1983 je definována:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Dle Sedláčka (2007) jsou v tabulce č. 11 uvedeny intervaly pro hodnocení výsledků. Jednotlivé hodnoty se liší tím, že jsou posunuty o něco níže než u veřejně obchodovatelných firem na burze, jak uvádí Růčková (2011).

**Tabulka 11 - Interpretace pro společnosti s veřejně neobchodovatelnými akciemi pro Altmanův model**

$Z > 2,9$	Bonitní podnik
$1,23 < Z < 2,9$	Šedá zóna
$Z < 1,2$	Bankrotní podnik

Zdroj: Sedláček, 2007

### 3.9.2 Tafflerův index

Model se řadí do skupiny bankrotních modelů. První zmínka o jeho existenci se datuje k roku 1977 ve Velké Británii. Největší váhu v Tafflerově indexu má poměr EBITU<sup>39</sup> na krátkodobých závazcích podniku. Model využívá pro výpočet čtyři poměrové ukazatele (Vochozka, 2011).

Modifikovaná Tafflerova diskriminační funkce má tvar:

$$TZ = 0,53 * R1 + 0,13 * R2 + 0,18 * R3 + 0,16 * R4$$

Tafflerův model pracuje se čtyřmi ukazateli:

R1 = Zisk před zdaněním a úroky / Krátkodobé závazky

R2 = Oběžná aktiva / Cizí zdroje

R3 = Krátkodobé závazky / Celková aktiva

R4 = Tržby celkem / Celková aktiva

Výsledné vyhodnocení indexu se provede podle následující tabulky č. 12:

**Tabulka 12 - Interpretace výsledků pro Tafflerův model**

TZ > 0,3	Nízká pravděpodobnost bankrotu firmy
0,2 < TZ < 0,3	Šedá zóna nevyhraněných výsledků
TZ < 0,2	Zvýšená pravděpodobnost bankrotu firmy

Zdroj: Sedláček, 2007

### 3.9.3 Indexy IN

Po analýze významných bankrotních indikátorů byly vytvořeny nejčastěji vytypované ukazatele, které se stále opakují. Na základě těchto ukazatelů Neumaierovi (2002) vytvořili index, který nazvali IN95 podle roku, kdy vznikl. Vytvořený index IN95 i s váhami pro Českou republiku má následující tvar:

$$IN95 = 0,22 X1 + 0,11 X2 + 8,33 X3 + 0,52 X4 + 0,10 X5 - 16,80 X6$$

X1 = Aktiva / Cizí zdroje

X2 = EBIT / Nákladové úroky

X3 = EBIT / Aktiva

X4 = Výnosy / Aktiva

<sup>39</sup> Zisk před zdaněním a úroky angl. earnings before interest and tax

$X5 = \text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$

$X6 = \text{Závazky po lhůtě splatnosti} / \text{Výnosy}$

Neumaierovi (2002) ve své publikaci vytvořili váhy podle četností výskytu. Specifika odvětví jsou zobrazeny za pomoci vah. Pro každé odvětví existují odlišné váhy podle klasifikace OKEČ. Jednotlivé váhy dle odvětvové klasifikace pro jednotlivé OKEČ se nachází v příloze č. 9. U ukazatelů úrokového krytí<sup>40</sup> je pro všechny OKEČ váha rovna 0,11 a pro běžnou likviditu<sup>41</sup> je váha rovna 0,10.

Ukazatele indexu IN95 se zabývají tržní hodnotou podniku, což je možné považovat za výhodu v podmínkách méně likvidního kapitálového trhu. Specifikem pro českou ekonomiku je platební neschopnost společností, a proto je v indexu zařazen ukazatel X6. Tento ukazatel se zaměřuje na platební neschopnost společnosti a snižuje výslednou hodnotu indexu IN95. Pravděpodobnost úspěšnosti odhadu finanční tísně je u indexu IN95 přes 70%.

Interpretace výsledků podle autorů Neumaierových (2002) se nachází v následující tabulce č. 13.

**Tabulka 13 - Interpretace výsledků IN95**

Hodnota vyšší než 2	Firma splácí své závazky bez problémů
Hodnoty v rozmezí 1 - 2	Šedá zóna a mohli by nastat problémy s placením
Hodnoty menší než 1	Firma není schopna plnit své závazky

*Zdroj: Neumaierovi, 2002*

Po sestavení vztahu pro index IN95 se autoři rozhodli vytvořit index, který by bral v úvahu pohled vlastníka. Tento index pojmenovali IN99 podle data jeho vzniku.

$$\text{IN99} = -0,017 X1 + 4,573 X2 + 0,481 X3 + 0,015 X4$$

$X1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$

$X2 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$

$X3 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$

$X4 = \text{Oběžná aktiva} / (\text{Krátkodobé závazky} + \text{Krátkodobé bankovní úvěry})$

<sup>40</sup> Vztah pro výpočet ukazatele úrokového krytí: EBIT/ Ú

<sup>41</sup> Vztah pro výpočet běžné likvidity: OA / (Kz + Kbú)

IN99 se od indexu IN95 odlišuje nejenom váhami, ale i v menším množství ukazatelů, které vstupují do modelu. Ze vztahu je patrné, že byl zrušen ukazatel úrokového krytí, ale i ukazatel charakterizující dobu obratu závazků po lhůtě splatnosti. Následující tabulka zobrazuje intervaly pro hodnocení výsledků IN99.

**Tabulka 14 - Interpretace výsledků pro IN99**

Hodnota vyšší než 2,07	Kladný ekonomický zisk
Interval hodnot 1,420 - 2,07	Šedá zóna - podnik na tom není špatně
Interval hodnot 1,089 - 1,420	Šedá zóna - situace je nejasná
Interval hodnot 1,089 - 0,684	Šedá zóna - nastávají už určité problémy
Hodnota nižší než 0,684	Záporný ekonomický zisk

*Zdroj: Neumaierová, 2002*

V roce 2002 byl vytvořen model nazývaný IN01. Index byl sestaven na základě testování 1915 podniků z odvětví průmyslu. Index se tím pádem spíše specializuje na průmyslové podniky. Tento index v sobě zahrnuje oba modely IN95 a IN99. Pomocí diskriminační analýzy došlo k vytvoření IN01 a jeho rovnice zní následovně podle Neumaierových (2002):

$$\mathbf{IN01 = 0,13 X1 + 0,04 X2 + 3,92 X3 + 0,21 X4 + 0,09 X5}$$

X1 = Aktiva / Cizí zdroje

X2 = EBIT / Nákladové úroky

X3 = EBIT / Aktiva

X4 = Výnosy / Aktiva

X5 = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

**Tabulka 15 - Interpretace výsledků pro IN01**

Hodnota větší než 1,77	Podnik tvoří hodnotu
Hodnota 0,75 - 1,77	Šedá zóna
Hodnota menší než 0,75	Podnik spěje k bankrotu

*Zdroj: Neumaierovi, 2002*

Na základě hodnot uvedených v tabulce č. 15 je zřejmé, že průmyslový podnik když dosáhne hodnoty indexu IN01 větší než 1,77, tak s pravděpodobností 67% podnik tvoří hodnotu. Naopak hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že společnost s 86%

<sup>42</sup> pravděpodobností se blíží k bankrotu. Oblast šedé zóny je charakteristická pro podniky se nevyhraněnými výsledky a nachází se v rozmezí hodnot 0,75 - 1,77.

Jak uvádí Kislingerová a Hnilica (2008, s. 75): „*Metod a postupů hodnocení bonity firmy a předvídání případného bankrotu existuje nesčetně a finanční instituce většinou svoje postupy tají, neboť se jedná o jejich know-how. Nicméně ve všech modelech hrají podstatnou roli finanční ukazatele. K nejjednodušším přístupům patří různé ukazatelové soustavy přidělující body. K těm složitějším pak sofistikované statistické postupy, které pracují s historickými řady dat a kalkulují různé pravděpodobnosti selhání firmy na základě určitých hodnot finančních ukazatelů.*“

Existují i predikční modely, které se snaží určit prosperitu podniku na základě přiřazování bodového hodnocení jednotlivým výsledkům. Tyto modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví společnosti za pomoci bodového hodnocení v jednotlivých hodnocených oblastech hospodaření (Knápková, Pavelková, 2010). Za prosperující podnik lze považovat ten, který je schopný splácet svoje závazky a tím pádem plnit své povinnosti vůči svým věřitelům.

### **3.9.4 Gurčický index**

Považuje za velmi významný bonitně - vlastnický model, který byl vytvořen pro potřeby zemědělského sektoru. Chrastinová (1998)<sup>43</sup> navrhla predikční model posuzovaný na základě diskriminační funkce, která zohledňuje specifika zemědělských podniků. Model se nazývá Ch-index a vznikl na Slovensku. Považuje se za první model ex ante analýzy, který je specificky orientovaný na zemědělské podniky. Model se používá nejen na Slovensku, ale i v Čechách akorát v trochu transformované podobě.

Chrastinovou se inspiroval Gurčík (2002)<sup>44</sup>, který představil nový model založený na vícenásobné diskriminační analýze. Model je nejvhodnější pro aplikaci na zemědělské podniky a je odvozen ze statistických testů, které Gurčík prováděl za pomoci zavedených modelů (Altmanův model, Ch- index, Index bonity). Vytvořený G - index vycházel z postupu, že se sledované podniky rozdělily na prosperující a neprosperující a tuto selekci považuje L. Gurčík za klíčovou.

---

<sup>42</sup> Uvedené pravděpodobnosti jsou z publikace od autorů Neumaierových (2002).

<sup>43</sup> [online][cit. 6-4-2014]. Dostupné z:

WWW:<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2212567114003190>

<sup>44</sup> [online]. [cit. 4-8-2002]. Dostupné z WWW : <https://www.agriculturejournals.cz/publicFiles/59317.pdf>

Prosperující podnik podle Gurčika (2002) je ten, který ve třech letech po sobě dosahoval kladného výsledku hospodaření, a rentabilita vlastního kapitálu se pohybovala nad hranicí 8%. Naopak když podnik ve stejném období dosahoval ztráty, tak se považoval za neprosperující. Model byl sestaven na základě 35 finančních ukazatelů, které jsou součástí Altmanova modelu, ale i Ch - Indexu.

Gurčikův index a jeho diskriminační funkce zní následovně:

$$G = 3,412 X1 + 2,226 X2 + 3,277 X3 + 3,149 X4 - 2,063 X5$$

Význam proměnných podle Gurčika (2002) je následující:

X1 = nerozdělený výsledek hospodaření / celková aktiva

X2 = výsledek hospodaření před zdaněním / celková pasiva

X3 = výsledek hospodaření před zdaněním / podnikové výnosy

X4 = cash flow<sup>45</sup> / celková pasiva

X5 = zásoby / podnikové výnosy

Na základě dosažených výsledků z t - testů Gurčik (2002) uvádí, že G- index je nejvhodnější pro predikce finančního vývoje zemědělských podniků. V publikaci od Kaloudy (2016) se nachází intervaly hodnot pro určení prosperity podniku. Interpretace výsledků G- indexu zní následovně:

Prosperující podniky (bonitní)... G - index  $\geq 1,8$

Průměrné podniky... -0,6 až 1,8

Neprosperující podniky... (bankrotní)... G - index  $\leq - 0,6$

### 3.9.5 Kralickův rychlý test

Tato metoda se označuje i jako „Quicktest“<sup>46</sup> a poskytuje možnost rychlého ohodnocení analyzované společnosti. Model disponuje i velmi dobrou vypovídací schopností. Metoda pracuje s ukazateli, které nesmí podléhat rušivým vlivům. Získané informace jsou především z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Kralickův rychlý test se skládá ze čtyř rovnic, kterým se na základě jejich výsledků přiřazují body a na základě tohoto bodového hodnocení se určí, zda monitorovaný podnikatelský subjekt patří mezi

<sup>45</sup> Stanovení cash flow v indexu se určí jako sečtení ukazatelů: zisk po zdanění + odpisy + náklady příštích období + výnosy příštích období

<sup>46</sup> Metodu vytvořil a zveřejnil v roce 1990 P. Kralicek.

prosperující či nikoliv. První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu podniku a další dvě se zaměřují na jejich výnosovou situaci (Kralicek, 1993; Rejnuš, 2014).

V průběhu let se podoba Kralickova testu mírně transformovala. V dnešní době se Kralickuv rychlý test vyjadřuje podle původní nebo modifikované varianty. Velmi významný rozdíl modifikované podoby oproti původní lze spatřit v tom, že hodnoty ukazatelů se nepoměřují s konkrétními hodnotami, ale s percentily jednotlivých oborových hodnot. Modifikovaná varianta je o něco náročnější, protože se musí stanovit percentily pro jednotlivé odvětví.

Původní varianta se podle Kralicka (1993) skládá z ukazatelů:

$$R1^{47} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2^{48} = \frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{roční cash flow}} * 100$$

Ve jmenovateli zlomku se nachází „roční cash flow“, které použil Kralicek (1993) pro výpočet ukazatele ve své publikaci. Například v publikaci od Sedláčka (2011) lze nalézt pojem „bilanční cash flow“. Vzorec pro výpočet bilančního cash flow je následující:

$$\text{Bilanční CF} = \text{VH za účetní období} + \text{odpisy} - \text{saldo přechodných aktiv}^{49} + \text{saldo přechodných pasiv}^{50}$$

Takto stanovené bilanční cash flow se podle Sedláčka (2007) se v uvedeném ukazateli využívá proto, aby se dodrželo jedno ze základních pravidel srovnatelnosti. Musí se porovnávat okamžikový ukazatel s okamžikovým ukazatelem a ne s tokovým ukazatelem (cash flow).

Mrkvička (2006) ve své publikaci uvádí, že je možné roční cash flow nahradit provozním cash flow a výsledek oproti Kralickově původní verzi se bude lišit jen nepatrně. Obdobně by se provedla výměna i u následujícího ukazatele R3. Bodování a celkové vyhodnocení výsledků bude vycházet v trochu pozměněné podobě oproti původní verzi.

Rovnice vyjadřující výnosovou situaci podniku zní následovně:

$$R3^{51} = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{tržby}} * 100$$

---

<sup>47</sup> Koeficient samofinancování

<sup>48</sup> Ukazatel vyjadřuje cash flow v % tržeb

<sup>49</sup> V účetních výkazech rozdíl položek v rozvaze (R 077 - R 075)

<sup>50</sup> V účetních výkazech rozdíl položek v rozvaze (R 143 + R142)

<sup>51</sup> Ukazatel R3 vyjadřuje, z kolika procent se tržby podílí na provozním cash flow (Mrkvička, 2006).

$$R4^{52} = \frac{\text{Výsledek hospodaření před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

Výsledným hodnotám, které jsou vypočteny za pomoci jednotlivých ukazatelů, se přiřadí bodová hodnota podle následující tabulky č. 16.

**Tabulka 16 - Bodové hodnocení výsledných ukazatelů Kralickova rychlého testu**

	<b>0 bodů</b>	<b>1 bod</b>	<b>2 body</b>	<b>3 body</b>	<b>4 body</b>
<b>R1</b>	< 0	0 - 0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
<b>R2</b>	< 3	3 - 5	5 - 12	12 - 30	> 30
<b>R3</b>	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
<b>R4</b>	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 0,1	> 0,1

*Zdroj: Mrkvička, 2006*

Autorka Růčková (2007) vysvětluje hodnocení podniku následovně. Součet bodové hodnoty R1 a R2 se vydělí dvěma a tím se získá výsledná bodová hodnota pro finanční stabilitu podniku. Následujícím krokem je součet bodových hodnot R3 a R4, které se opět vydělí dvěma. Poslední částí výpočtu je udělat z obou výsledků aritmetický průměr a porovnat ho s tabulkou č. 17.

**Tabulka 17 - Interpretace výsledků pro Kralický rychlý test**

<b>Výsledek</b>	<b>Slovní interpretace</b>
3 a více	Bonitní podnik
1 - 3	Šedá zóna
méně než 1	Potíže ve finanční stabilitě

*Zdroj: Kralicek, 2007*

<sup>52</sup> Ukazatel R4 vyjadřuje rentability celkových aktiv (Mrkvička, 2006).



## **4 Vlastní práce**

### **4.1 Základní charakteristika ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.**

První zápis do obchodního rejstříku a tím pádem i vznik podniku jako takového se datuje k roku 1956. Poté společnost působila jako JZD Krásná Hora nad Vltavou až do roku 1992, kdy došlo k její transformaci, v zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou. Do té doby se podnik rozkládal na výměře okolo 1800 hektarech. Po transformaci postupně převzala podniky ZD Vysoký Chlumeč, ZD Svatý Ján a ZD Třebsko. a navýšila svojí rozlohu na 5610 hektarů. V roce 2002 se firma na členské schůzi rozhodla ke změně právní formy a od 1. 1. 2003 se ZD Krásná Hora nad Vltavou se oficiálně stalo akciovou společností.

#### **Identifikační údaje společnosti**

Datum vzniku a zápisu: **26. dubna 1956**

Sídlo: **Krásná Hora nad Vltavou č. p. 172, 262 56**

IČO: **00 10 79 99**

DIČ: **CZ00107999**

Právní forma: **Akciová společnost**

Základní kapitál: **441 805 000,- Kč**

Rozdělení akcií společnosti: 2530 ks kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč, 16969 ks kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10 000,- Kč, 19115 ks kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1 000,- Kč

#### **Statutární orgány společnosti**

Vedení společnosti se skládá ze sedmi členů představenstva. Předsedou představenstva je Ing. Jiří Zelenka. Místopředsedou představenstva podniku je Ing. Marek Kadeřábek.

Mezi další členy představenstva společnosti patří Jiří Dolejš, Ing. Marcel Herout, Ing. Pavel Hubička, Ing. Milan Kakeš, Miroslav Procházka.

Dozorčí rada podniku se skládá z šesti členů. Předsedou dozorčí rady je Vít Hubička a dalšími členy rady jsou Marie Holanová, Ing. Lukáš Hůla, Josef Jirsa, Jaroslav Kříž a Josef Šmejkal.

#### 4.2 Předmět podnikání ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Společnost se skládá ze čtyř celků. Hlavním článkem je ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s., které se považuje za základní stavební kámen. Společnost přebrala ostatní podniky a zajišťuje v nich provoz. Patří sem farmy Petrovice, Třebsko a Haklovy Dvory u Českých Budějovic. Podnik vlastní a provozuje dvě bioplynové stanice, které se nachází v Krásné Hoře a v Petrovicích. První zmíněná bioplynová stanice byla uvedena do provozu v roce 2008 a druhá v roce 2010. Na obou bioplynových stanicích se používají vstupní suroviny pouze z vlastních zdrojů (tekutý hovězí hnůj, kukuřičná slatina). Podle obchodního rejstříku se společnost ve své podnikatelské činnosti zaměřuje na hostinskou činnost, opravy silničních vozidel, výrobu elektřiny, výrobu tepla, ale hlavní důraz klade na rostlinnou a živočišnou výrobu.

#### Rostlinná a živočišná výroba

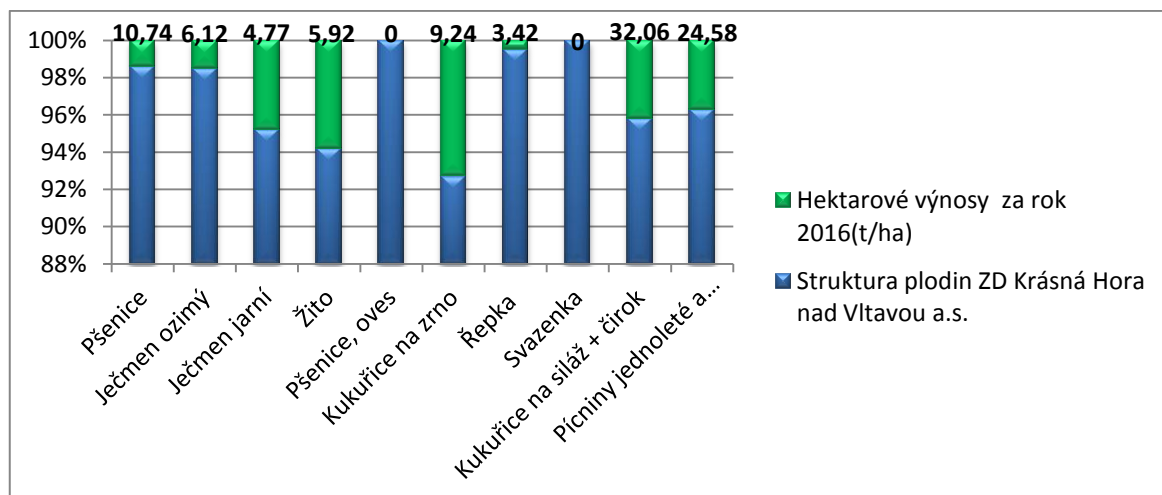
Mezi nejdůležitější produkční složky zemědělství patří půda. Podnik ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. obdělává 5295 ha zemědělského půdního fondu, který je rozdělen na ornou půdu a trvalé travní porosty. Orná půda se rozkládá na 3599 ha a zbytek 1696 ha jsou trvalé travní porosty. Nejvíce se podnik zaměřuje na pěstování různých druhů obilovin, které zabírají až 42,6% z celkové orné půdy (pšenice, ječmen, žito, kukuřice na zrna). Mezi další hlavní plodiny patří krmné směsi a jejich složky (kukuřice na siláž a čirok, pícniny jednoleté, pícniny víceleté) a ty tvoří až 39,1% obdělávané půdy. Mezi zbývající pěstované plodiny se řadí řepka olejná a svazenka a ty se podílí z 18,6% na celkové výměře podniku.

Tabulka 18 - Složení plodin podle druhů v roce 2016

Obiloviny	Podíl na orné půdě	Olejniny a ostatní	Podíl na orné půdě	Krmné plodiny	Podíl na orné půdě
1494 ha	42,6%	642 ha	18,3%	1369 ha	39,1%

Zdroj: výroční zpráva ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

**Graf 1 - Výnosy z rostlinné výroby za rok 2016**



Zdroj: zpracování dle výroční zprávy ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Výše uvedený Graf č. 1 obsahuje hektarové výnosy jednotlivých plodin v roce 2016. Nejvyšších výnosů podnik dosahoval u kukuřice na siláž a čiroku. Výnos u kukuřice na siláž dosáhl až 32,06 t/ha. Na základě hektarových výnosů je možné konstatovat, že se podnik zaměřuje hlavně na pěstování obilovin a krmných plodin. V oblasti krmiv se podnik snaží být plně soběstačný, což je důležité z hlediska provozních nákladů a to se mu dlouhodobě daří i kvůli pravidelnému vytváření zásob. Následně druhou největší složku z pohledu výnosů tvořily pícniny na orné půdě.

Podnik vlastní dvě bioplynové stanice na farmě v Krásné Hoře nad Vltavou (výkon 526 kw) a v Petrovicích (výkon 834 kw). První stanice byla uvedena do provozu v roce 2008 a druhá v roce 2010. Vstupní suroviny pro bioplynové stanice jsou kejda, kukuřičná siláž a travní senáž. Na obou bioplynových stanicích se využívají vstupní suroviny výhradně s vlastních zdrojů. Elektrická energie získaná z bioplynových stanic s přehledem pokryje náklady na spotřebu energie všech farem.

### **Živočišná výroba**

Podnik ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. chová celkem 4144 ks skotu, z toho 1629 ks dojných (ČESTR a Holštýn) a 395 ks masných. Průměrná roční užitkovost se pohybuje okolo 9 184 litrů a výsledky se liší podle jednotlivých farem.

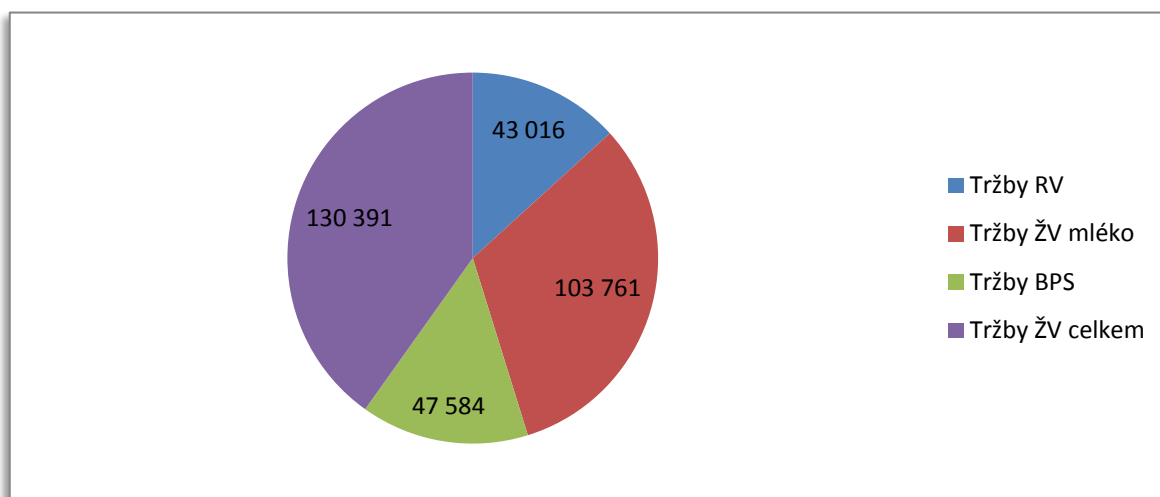
**Tabulka 19 - Průměrná denní a roční dojivost v roce 2016**

	2016	2016
<b>Průměrná Dojivost</b>	<b>litr/den</b>	<b>litr/ rok</b>
Krásná Hora	20,44	8 191
Petrovice	29,09	10 618
Haklovy Dvory	19,73	7 201

*Zdroj: výroční zpráva ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Tržby z rostlinné a živočišné výroby patří mezi nejdůležitější výkony společnosti. Zaujímají největší část z celkových tržeb podniku. Struktura tržeb z této oblasti se nachází v níže uvedeném grafu.

**Graf 2 - Struktura tržeb ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.**



*Zdroj: výroční zpráva podniku ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Největší složku zaujímají tržby z živočišné výroby konkrétně tržby za mléko, které se podílí na celkových tržbách až z 32%. Tržby jsou závislé na rostlinné výrobě a také velice na počasí. Celkové výnosy z této oblasti velmi ovlivňují i provoz bioplynové stanice, která se na celkových tržbách podílí 15%. Výše tržeb je značně ovlivněna trhem, hlavně cenou za mléko, která má kolísavou tendenci..

### **4.3 Finanční analýza ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.**

#### **4.3.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv**

Z horizontální analýzy aktiv vyplývá (viz. přílohy č. 6 - 7), že k největšímu nárůstu došlo v roce 2014. Celková aktiva se zvýšila o 58 243 tis. Kč (10,1%) na hodnotu 634 169

tis. Kč. Zapříčinily to značné investice do dlouhodobého majetku, který se zvýšil o 31 910 tis. Kč (7,9%). Podnik vložil své finanční prostředky především do nákupu hmotných movitých věcí, které jsou nezbytné pro provoz společnosti. Z přílohy č. 6 je patrné, že v roce 2014 největšího nárůstu dosáhly poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek až o 25 484 tis. Kč (78,5%). Za zmínku stojí daňové pohledávky, které v roce 2015 vzrostly až o 30 624 tis. Kč (507,4%) a to mělo vliv i na vyšší nárůst oběžných aktiv o 15 254 tis. Kč. (7,8%) ve stejném roce. I když se oběžná aktiva oproti minulému roku navýšila, tak hodnoty se nepohybují na stejné úrovni jako v roce 2014. Zemědělský sektor je závislý na sezónních vlivech. Extrémní horka v roce 2015 v letních měsících neovlivnily tolik žně, ale hlavně produkci u seče krmných plodin a nejvíce produkci kukuřice. Tento fakt zapříčinil, že nárůst celkového objemu aktiv nebyl vysoký jako v roce 2014. Podnik musel využít své zásoby (snížení o 16 084 tis. Kč) na krmení pro zvířata a pro potřeby bioplynové stanice.

V příloze č. 7 se nachází horizontální analýza pasiv ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. V roce 2014 narostl vlastní kapitál nejvíce za všechna sledovaná období a to o 44 333 tis. Kč. (8,7%) na celkovou hodnotu 552 735 tis. Kč. Na prudkém nárůstu se podílel hlavně výsledek hospodaření za účetní období. V roce 2016 podnik dosáhl nevyššího nárůstu výsledků hospodaření a to až o 17 438 tis. Kč (104,4%) oproti minulému období. Na druhou stranu v předchozím roce 2015 došlo k markantnímu poklesu výsledku hospodaření a to až o -33 531 tis. Kč (-66,8%) na hodnotu 16 700 tis. Kč, což je nejnižší výsledek hospodaření za celé sledované období u ZD Krásná Hora nad Vltavou. Za zmíněným poklesem stojí především snížení ceny mléka na trhu a hlavně suché léto s ojedinělými srážkami. Co se týče cizích zdrojů, tak podnik nezaznamenal příliš velké odchylky. Z tohoto trendu se vymyká rok 2014, kdy společnost musela čerpat neobvyklý provozní krátkodobý úvěr v hodnotě 15 000 tis. Kč a jeho přičiněním došlo k mírnému navýšení cizích zdrojů v daném roce. Kromě zmíněného roku se podnik snižuje své krátkodobé i dlouhodobé závazky ve všech sledovaných obdobích.

#### **4.3.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát**

Výkaz zisků a ztrát se nachází v příloze č. 8 na konci této práce. Za hlavní sledované položky se považují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a výkonová spotřeba, protože představují nejpodstatnější složky výnosů a nákladů. Nejvyšších tržeb podnik dosahoval v roce 2014, kdy se hodnota pohybovala na hodnotě 277 679 tis. Kč

(12,9%). V roce 2015 klesla spotřeba materiálu a energie o 25 994 tis. Kč (17,5%) na 122 464 tis. Kč. Oblast ostatních provozních výnosů kontinuálně roste, což je významné s ohledem na rentabilitu podniku. Do této oblasti patří konkrétně tržby za prodaný dlouhodobý majetek, tržby z prodaného materiálu a jiné provozní výnosy. Naopak položku ostatních provozních nákladů se podnik ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. snaží snižovat od roku 2014, kdy tato položka dosáhla hodnoty 20 513 tis. Kč. Oproti roku 2013 to byl nárůst o 31,9%.

K prudkému snížení došlo u provozního výsledku hospodaření v roce 2015, kdy položka klesla o 41 580 tis. Kč (65,9%) na 21 689 tis. Kč. Za příčinou tohoto poklesu stojí hlavně oblast rostlinné výroby, kde podnik zaznamenal značný pokles kvůli již zmíněnému příliš suchému létu s minimem srážek. Naopak rok 2016 to vykompenzoval, kdy došlo k nárůstu provozního výsledku hospodaření až o 21 217 tis. Kč (97,8%) na hodnotu 42 906 tis. Kč. Z přílohy č. 8 je patrné, že se podnik snaží šetřit náklady v provozní oblasti v každém roce.

#### **4.3.3 Vertikální analýza rozvahy**

Z vertikální analýzy aktiv vyplývá, že aktiva jsou tvořena hlavně dlouhodobým majetkem, který v roce 2013 dosáhl hranice 70,73%. V následujících letech dochází k mírnému snižování. Největší část dlouhodobého majetku tvoří stavby a pozemky až 45% v roce 2015. Podnik každým rokem investuje do modernizace hmotných movitých věcí, které jsou potřebné pro každodenní fungování podniku. Hmotné movité věci a jejich soubory se drží na hranici 15% z celkových aktiv. Jen v roce 2016 došlo k mírnému snížení na hodnotu 12,57%, kdy se podnik zbavoval některých nepoužitelných strojů. Oběžná aktiva tvoří nemalou část aktiv. Hodnota dosáhla v roce 2016 až 35,41%, kdy největší složku oběžných aktiv tvoří zásoby kolem 21,06%. Sezonní vlivy v zemědělství jsou nevyzpytatelné, a tak si společnost drží větší množství zásob, aby zajistila krmnou složku pro zvířata hlavně z vlastních zdrojů.

Vertikální analýza pasiv se nachází v příloze č. 10. Z pohledu pasiv se podnik drží na velmi stabilní úrovni. Pasiva se v roce 2016 skládala skoro jen z vlastního kapitálu, kdy hodnota dosáhla hranice 90,63% a jen 9,37% cizích zdrojů z celkových pasiv. Podnik je v tomto ohledu velmi soběstačný. Podnik ukládá finanční prostředky každým rokem do fondů ze zisku a tím zvyšuje kontinuálně hodnotu vlastního kapitálu. Cizí zdroje se v roce 2014 pohybovaly na nejvyšší hranici 12,84%. Z toho vyplývá, že podnik pro své

financování využívá primárně vlastní kapitál. Na celkových pasivech se nejvíce podílel výsledek hospodaření za účetní období v roce 2014, kdy tato položka dosáhla hodnoty 7,92%.

#### 4.3.4 Výpočet poměrových ukazatelů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

V této podkapitole jsou znázorněny ukazatele poměrové analýzy (rentabilita, aktivita, likvidita, zadluženost), které jsou vypočtené na základě účetních výkazů společnosti ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. Vybrané položky se využívají i následně v metodách vyšší finanční analýzy.

##### Ukazatele rentability

##### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje, zda vložený kapitál do podniku je reprodukován s náležitou intenzitou. Čím větší hodnota ukazatele, tím se lépe zhodnocují prostředky vložené do podniku.

**Tabulka 20 - Rentabilita vlastního kapitálu za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

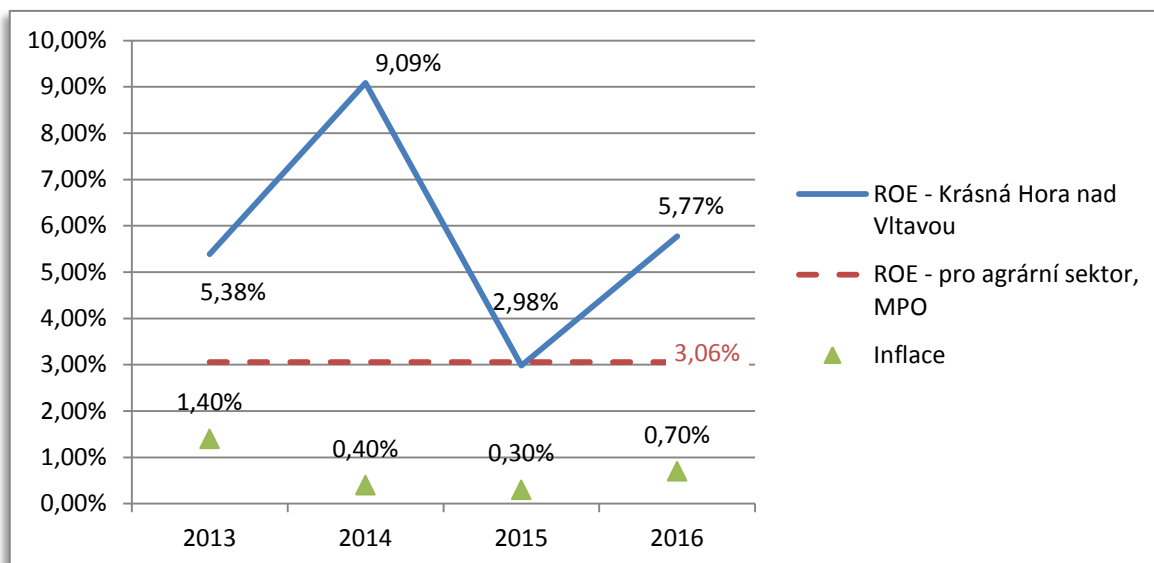
Název	2013	2014	2015	2016
Čistý zisk	27 376	50 231	16 700	34 138
Vlastní kapitál	508 402	552 735	560 665	591 522
<b>ROE</b>	<b>5,38%</b>	<b>9,09%</b>	<b>2,98%</b>	<b>5,77%</b>

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Z grafu č. 3 lze odvodit, že ukazatel rentability vlastního kapitálu má progresivně - degresivní charakter. V roce 2015 došlo k největšímu poklesu za celé sledované období, kdy se hodnota ukazatele pohybovala jen na hranici 2,98%. Zapříčinil to prudký pokles výsledku hospodaření za účetní období, který se propadl až na hodnotu 16 700 tis. Kč. Pro srovnání s odvětvím je v grafu č. 3 uveden i průměr rentability vlastního kapitálu pro agrární sektor (2,98%)<sup>53</sup> za jednotlivá období. I přes pokles v roce 2015 se hodnota ukazatele stále drží na hranici průměru celého odvětví.

<sup>53</sup> Finanční analýzy Ministerstva obchodu a průmyslu za období 2013 - 2016 [online]. [cit. 30-5-2017]. Dostupné z WWW: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

**Graf 3 - Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

### Rentabilita aktiv

V tabulce č. 21 jsou zobrazeny výsledky rentability aktiv pro sledovaný podnik ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. Podle autorky Růčkové (2011) je nejvhodnější použít v čitateli ukazatele výsledek hospodaření před zdaněním a úroky<sup>54</sup> a to hlavně kvůli nezkresleným výsledkům při komparaci s jiným odvětvím či podnikem.

**Tabulka 21 - Rentability aktiv za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
EAT	27 376	50 231	16 700	34 138
EBT	42 038	62 363	20 944	42 470
EBIT	43 388	63 310	21 769	42 941
Celková aktiva	575 926	634 169	622 209	652 657
<b>Výpočet s EAT</b>	<b>4,75%</b>	<b>7,92%</b>	<b>2,68%</b>	<b>5,23%</b>
<b>Výpočet s EBT</b>	<b>7,30%</b>	<b>9,83%</b>	<b>3,37%</b>	<b>6,51%</b>
<b>Výpočet s EBIT</b>	<b>7,53%</b>	<b>9,98%</b>	<b>3,50%</b>	<b>6,58%</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

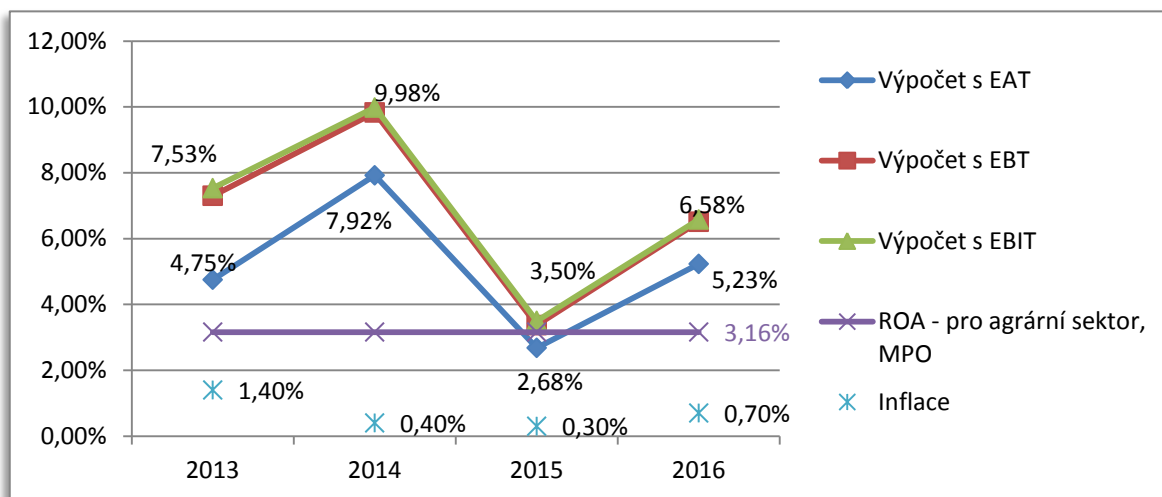
V následujícím grafu č. 4 jsou zobrazeny hodnoty ukazatele rentability aktiv za pomoci jednotlivých výsledků hospodaření. Nejpříjemnější výsledky udává ukazatel s EBIT v případě porovnání více podnikatelských subjektů ze stejného odvětví. U všech ukazatelů rentability lze spatřit značné výkyvy ve všech sledovaných letech. Při pohledu

<sup>54</sup> EBIT



na níže uvedený graf č. 4 se za nejméně příznivější považuje rok 2015, kdy hodnota ukazatele dosahovala nejvyšších hodnot za celé analyzované období.

**Graf 4 - Vývoj rentability aktiv v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Naopak rok 2015 lze označit jako nejméně příznivý. Hodnota ukazatele rentability aktiv klesla dokonce pod hranici průměru celého odvětví podle Ministerstva průmyslu a obchodu, což nelze považovat za příznivé z pohledu podniku. V posledním sledovaném roce se výsledek ukazatele dostal na svoji stabilní úroveň.

### Rentabilita tržeb

Ukazatel vyjadřuje poměr mezi ziskem a celkovými tržbami. Považuje se za jeden z nejdůležitějších ukazatelů hlavně pro zemědělské podniky. V tabulce č. 22 jsou vyčísleny absolutní hodnoty ukazatelů získaných z účetních výkazů společnosti ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. Pro lepší porovnání jsou v tabulce č. 22 uvedeny, kromě výsledků rentability tržeb, i nákladovosti na tyto tržby v jednotlivých letech.

**Tabulka 22 - Rentabilita tržeb za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

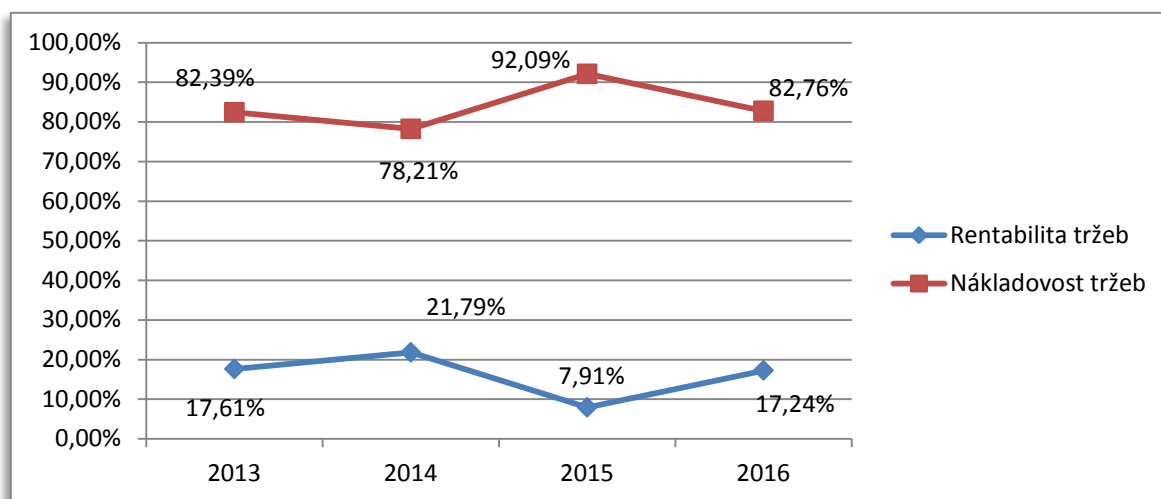
Název	2013	2014	2015	2016
EBIT	43 388	63 310	21 769	42 941
Celkové tržby	246 348	290 514	275 049	249 010
<b>Rentabilita tržeb</b>	<b>17,61%</b>	<b>21,79%</b>	<b>7,91%</b>	<b>17,24%</b>
<b>Nákladovost tržeb</b>	<b>82,39%</b>	<b>78,21%</b>	<b>92,09%</b>	<b>82,76%</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Z pohledu rentability tržeb se za nejpříznivější považuje rok 2014, kdy tržby i výsledek hospodaření před zdaněním a úroky dosahovaly nejvyšší hodnot za celé

sledované období a hodnota ukazatele dosáhla 21,79%. Velkou měrou se na tomto výsledku podílely sezonní vlivy. Hektarové výnosy hlavně u krmných plodin se zvýšily, a tak si podnik mohl vytvořit zásoby na následující rok 2015, který už nebyl tak příznivý. V následujícím roce došlo k významnému poklesu rentability tržeb až na 7,91%. Rok 2015 byl pro podnik z hlediska počasí nejhůřší. Zásoby z minulých let ovlivnily významně fungování společnosti v tomto roce. Bez naskladněných zásob by podnik měl značné problémy se zajištěním krmiv pro zvířata a mohlo by dojít k omezení provozu bioplynových stanic. Z následujícího grafu č. 5 je patrný proměnlivý trend u ukazatele rentability tržeb, což je s ohledem na odvětví zcela pochopitelné.

**Graf 5 - Vývoj rentability tržeb v letech 2013 - 2016**



*Zdroj: zpracování dle výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

### **Ukazatele aktivity**

#### **Obrat aktiv**

Ukazatel měří schopnost podniku využívat veškerá aktiva a jejich efektivnost. Výsledek obratu aktiv by měl dosahovat co nejvyšších hodnot, avšak velice závisí na oboru podnikání. V tabulce č. 23 se nalézají potřebné ukazatele pro výpočet obratu aktiv včetně absolutních hodnot, které se získaly z účetních výkazů společnosti ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

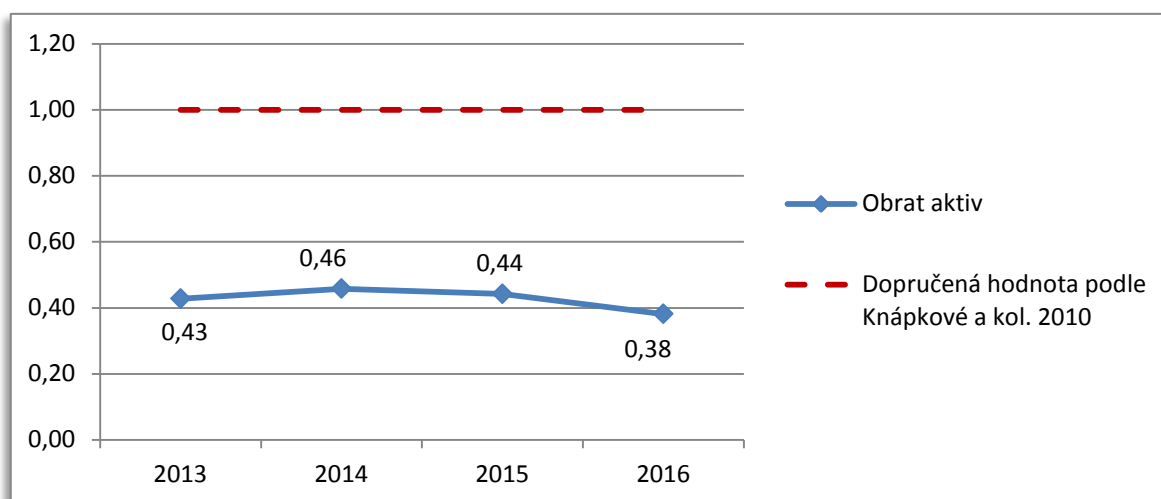
**Tabulka 23 - Obrat aktiv za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
Celkové tržby	246 348	290 514	275 049	249 010
Aktiva	575 926	634 169	622 209	652 657
<b>Obrat aktiv</b>	<b>0,43</b>	<b>0,46</b>	<b>0,44</b>	<b>0,38</b>

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

V grafu č. 6 je prokazatelný klesající trend ukazatele od roku 2014. V tomto roce se aktiva obrátila jen 0,46 krát. V následujících letech už se společnost nad tuto hranici nikdy nedostala. Ve sledovaném období se ani v jednom roce podnik nepřiblížil doporučené hodnotě 1 podle Knápkové a kol.(2010). Doporučená hodnota se může lišit podle odvětví. Pro zemědělské podniky je charakteristické, že největší část aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek potřebný pro provozní oblast. Průměrná hodnota obratu aktiv pro zemědělský sektor se uvádí podle Ministerstva průmyslu a obchodu okolo 0,38 za rok a to ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. splňuje ve všech analyzovaných letech, kromě roku 2016.

**Graf 6 - Vývoj obratu aktiv v letech 2013 - 2016**



*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

### **Doba obratu zásob, pohledávek a závazků**

Absolutní hodnoty získané z účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. jsou uvedeny v tabulce č. 24. Na jejich základě dochází k výpočtu ukazatelů doby obratu zásob, pohledávek a závazků. Výsledky jsou vyjádřeny ve dnech. Doba obratu zásob znázorňuje průměrný počet dní, když jsou zásoby vázány v podnikání, než dojde k jejich spotřebě či prodeji. Vzorce pro výpočet jednotlivých ukazatelů aktivity jsou umístěny v metodice na začátku práce.

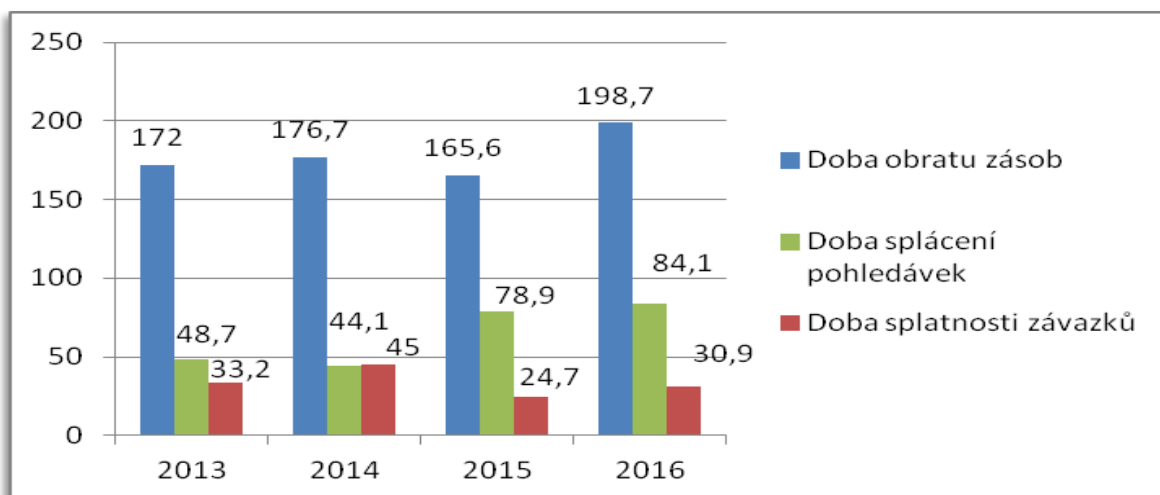
**Tabulka 24 - Ukazatele aktivity za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
Zásoby	117 705	142 626	126 542	137 433
Krátkodobé pohledávky	33 346	35 607	60 279	58 150
Krátkodobé závazky	22 748	36 346	18 849	21 352
Celkové tržby	246 348	290 514	275 049	249 010
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	<b>172</b>	<b>176,7</b>	<b>165,6</b>	<b>198,7</b>
<b>Doba splácení pohledávek (dny)</b>	<b>48,7</b>	<b>44,1</b>	<b>78,9</b>	<b>84,1</b>
<b>Doba splatnosti závazků (dny)</b>	<b>33,2</b>	<b>45</b>	<b>24,7</b>	<b>30,9</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Z grafu č. 7 vyplývá, že v rozmezí let 2013 - 2015 podnik drží své zásoby na maximální hranici 176,7 dní. Pro zemědělské podniky je charakteristické držet větší objem zásob hlavně proto, že se snaží minimalizovat riziko spojené s počasím a jinými nečekanými vlivy. Největší nárůst byl v roce 2016, kdy se doba obratu zásob zvýšila až na 198,7 dní. Značnou měrou k tomu přispěl rok 2015, kdy došlo k největší spotřebě zásob, které se využily pro zajištění krmné složky pro zvířata. Z grafu č. 7 lze vyčíst, že doba splatnosti pohledávek je větší než doba splatnosti závazků. V letech 2013 - 2014 to zapříčinil extrémní nárůst daňových pohledávek, a proto je ve výsledných hodnotách značný nepoměr. V roce 2016 se průměrná doba splácení pohledávek vyšplhala až na 84,1 dní, což je značný nepoměr oproti průměrné době splatnosti závazků v daném období, kdy podniku trvá ve stejném roce v průměru 30,9 dní zaplacení svých závazků. Z obecného hlediska by tento trend nebyl dlouhodobě udržitelný hlavně pro menší podniky, kvůli možnému narušení finanční stability.

**Graf 7 - Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

## Ukazatele likvidity

### Okamžitá likvidita

Označuje se jako I. stupeň likvidity. Při výpočtu se dávají do poměru peněžní prostředky ke krátkodobým závazkům. V tabulce č. 25 se nachází hodnoty ukazatelů, které jsou potřebné pro výpočet okamžité likvidity.

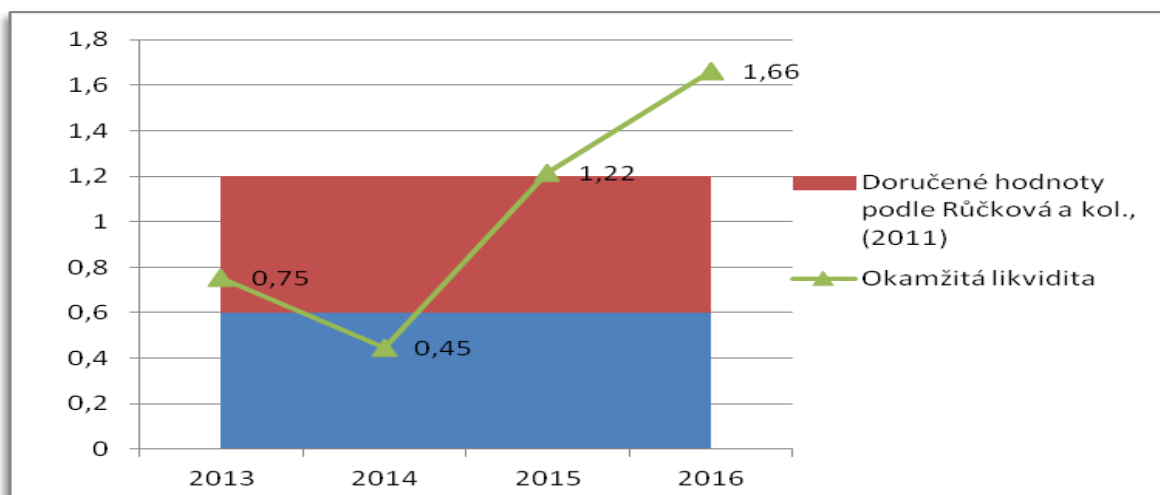
Tabulka 25 - Výpočet okamžité likvidity za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

Název	2013	2014	2015	2016
Peněžní prostředky	17 151	16 242	22 908	35 523
Krátkodobé závazky	22 748	36 346	18 849	21 352
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,75</b>	<b>0,45</b>	<b>1,22</b>	<b>1,66</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Doporučené hodnoty pro okamžitou likviditu se podle Růčkové (2011) pohybují v intervalu od  $<0,6;1,1>$ . Z grafu č. 8 je patrné, že doporučených hodnot podnik dosahoval jen v roce 2013. V následujícím roce 2014 ukazatel klesl pod doporučovanou hranici na hodnotu 0,45 především kvůli navýšení krátkodobých závazků. Společnost čerpala v tomto roce krátkodobý provozní bankovní úvěr. Naopak Sedláček (2007) ve své publikaci tvrdí, že likvidita je zajištěna při hodnotě ukazatele alespoň 0,2 a tuto podmínku podnik splňuje ve všech sledovaných letech. Poslední rok 2016 lze považovat za neefektivní z hlediska využívání finančních prostředků, kdy ukazatel okamžité likvidity dosáhl nejvyšší hodnoty 1,66.

Graf 8 - Vývoj okamžité likvidity v letech 2013 - 2016



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

## Pohotová likvidita

Ukazatel se označuje jako II. stupeň likvidity. Dává do poměru oběžná aktiva redukována o zásoby ke krátkodobým závazkům. V tabulce č. 26 se nachází hodnoty z účetních výkazů, které jsou potřebné pro výpočet.

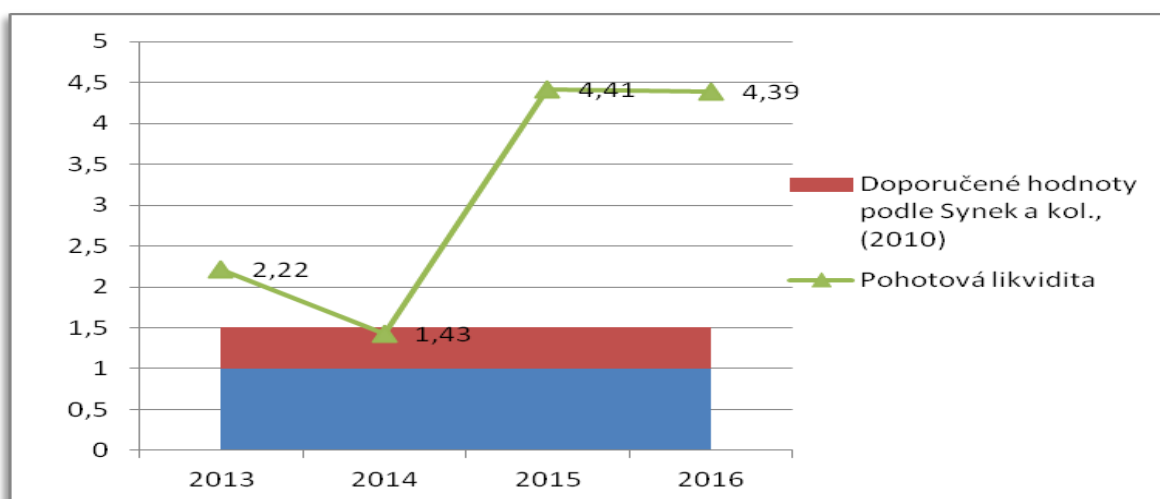
**Tabulka 26 - Výpočet pohotové likvidity za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
Krátkodobé pohledávky	33 346	35 607	60 279	58 150
Peněžní prostředky	17 151	16 242	22 908	35 523
Krátkodobé závazky	22 748	36 346	18 849	21 352
<b>Pohotová likvidita</b>	<b>2,22</b>	<b>1,43</b>	<b>4,41</b>	<b>4,39</b>

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Doporučené hodnoty pro pohotovou likviditu se nachází v intervalu  $<1;1,5>$  podle autora Synka a kol. (2010). Na základě grafu č. 9 je možné konstatovat, že doporučených hodnot podnik dosahoval jen v roce 2014, který na základě doporučených hodnot podle autora Synka a kol.(2010) lze označit jako nejméně úspěšnější. Podnik v tomto roce měl relativně optimální poměr pohotových zdrojů financování ke krátkodobým závazkům. V ostatních letech se ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. pohybuje vysoko na doporučované hranici.

**Graf 9 - Vývoj pohotové likvidity v letech 2013 - 2016**



*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Podle publikace od Sedláčka (2007) by hodnota ukazatele neměla klesnout pod hranici 1, kvůli zachování likvidity podniku. Tuto podmínku společnost splnila ve všech sledovaných

letech. Vysoké hodnoty v roce 2015 a 2016 svědčí o tom, že podnik váže příliš mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální úrok.

### **Běžná likvidita**

Označuje se jako III. stupeň likvidity a vyjadřuje, v jakém rozsahu jsou oběžná aktiva kryta krátkodobými závazky, které by se následně měly přeměnit na hotovost. V tabulce č. 27 jsou vyčísleny absolutní hodnoty potřebné pro výpočet běžné likvidity, které se sčítají a poté se dají do poměru ke krátkodobým závazkům.

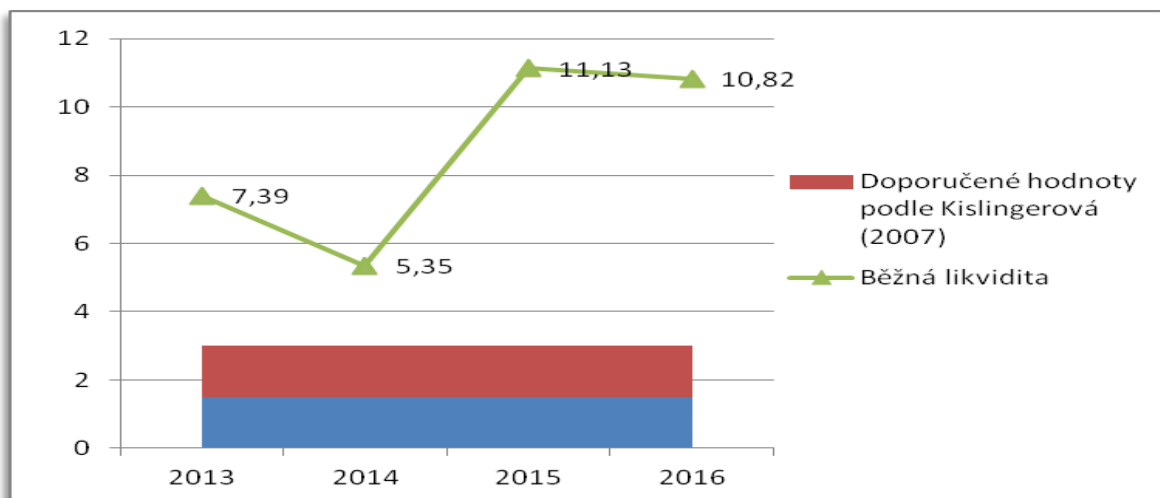
**Tabulka 27 - Výpočet běžné likvidity za období 2013 - 2016**

<b>Název</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Zásoby	117 705	142 626	126 542	137 433
Krátkodobé pohledávky	33 346	35 607	60 279	58 150
Peněžní prostředky	17 151	16 242	22 908	35 523
Krátkodobé závazky	22 748	36 346	18 849	21 352
<b>Běžná likvidita</b>	<b>7,39</b>	<b>5,35</b>	<b>11,13</b>	<b>10,82</b>

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Zemědělské podniky si vytváří pravidelně zásoby, aby mohly reagovat na případná rizika spojená s tímto odvětvím. Ukazatele běžné likvidity nejvíce ovlivnilo navýšení krátkodobých pohledávek a zásob hlavně v letech 2015 - 2016. Ukazatel běžné likvidity v rozmezí těchto let značně narostl, jak je patrné i na hodnotách z grafu č. 10. Doporučené hodnoty podle Kislíngerové a kol. (2005) se pohybují v intervalu <1,5;2,5>. Podle níže uvedeného grafu č. 10 ZD Krásná Hora na Vltavou a.s. doporučených nedosáhla ani v jednom období a dokonce hodnoty značně převyšuje. Navýšení běžné likvidity neovlivnilo zásoby v roce 2015, ale významný pokles krátkodobých závazků. Výsledek běžné likvidity jen potvrdil všeobecně známý fakt, že zemědělské podniky si drží větší objem zásob oproti jiným odvětvím.

**Graf 10 - Vývoj běžné likvidity v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

### Ukazatele zadluženosti

#### Ukazatel věřitelského rizika

Tabulka č. 28 obsahuje hodnoty ukazatelů pro výpočet celkové zadluženosti neboli ukazatele věřitelského rizika. Výsledná hodnota se vypočítá jako podíl cizích zdrojů na celkových aktivech podniku. Výsledek se vždy vyjadřuje v procentech.

**Tabulka 28 - Výpočet ukazatele věřitelského rizika za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

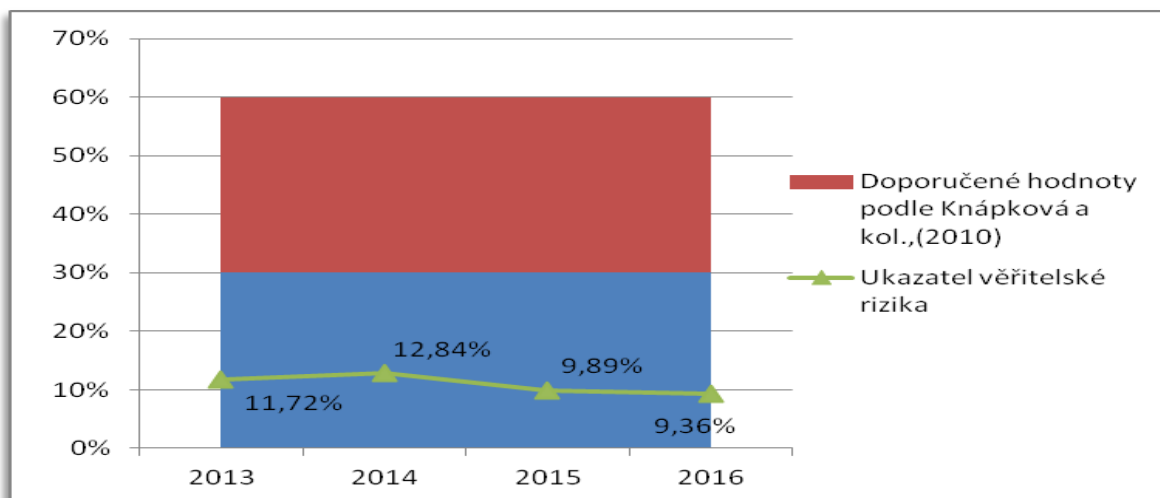
Název	2013	2014	2015	2016
Cizí zdroje	67 524	81 434	61 544	61 121
Celková aktiva	575 926	634 169	622 209	652 657
<b>Celková zadluženost</b>	<b>11,72%</b>	<b>12,84%</b>	<b>9,89%</b>	<b>9,36%</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Z pohledu celkové zadluženosti se ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. nachází na výborné úrovni. Z následujícího grafu č. 11 je zřejmé, že hodnota ukazatele nepřesáhla ani v jednom období hranici 13%. Podnik lze hodnotit z hlediska zadluženosti pozitivně, protože doporučené hodnoty se nachází v rozmezí 30 - 60% podle autorky Knápková (2010). Počtem zaměstnanců se ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. řadí mezi střední podniky. Z pohledu zadluženosti je možné konstatovat, že podnik patří mezi stabilní a velmi přijatelné pro vstup případných věřitelů. Společnost by pro své investice měla více využívat cizí kapitál, protože je o dost levnější než vlastní zdroje financování.



**Graf 11 - Vývoj ukazatele věřitelské rizika v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

### Ukazatel úrokového krytí

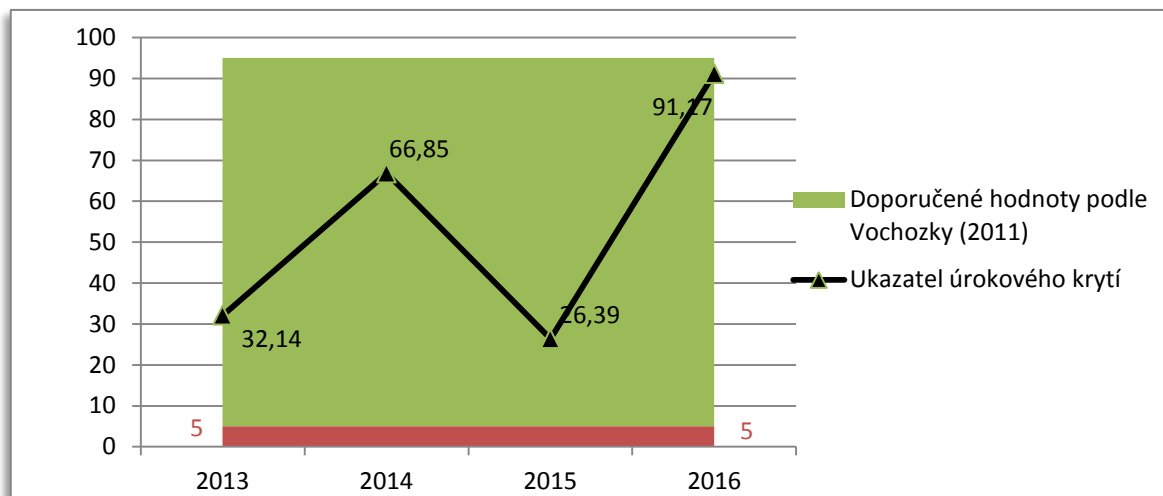
Ve vztahu ukazatele se uvádí výsledek hospodaření a k němu se přičtou nákladové úroky za dané období (EBIT). Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát zisk převyšuje placené úroky. V následující tabulce č. 29 jsou uvedeny hodnoty pro výpočet ukazatele úrokového krytí.

**Tabulka 29 - Ukazatel úrokového krytí za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
EBIT	43 388	63 310	21 769	42 941
Nákladové úroky	1 350	947	825	471
<b>Ukazatel úrokového krytí</b>	<b>32,14</b>	<b>66,85</b>	<b>26,39</b>	<b>91,17</b>

Zdroj: Zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s

**Graf 12 - Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Na základě předchozího grafu č. 12 lze konstatovat, že podnik nezužívá problémy s placením nákladových úroků a výsledky se pohybují vysoko nad doporučenými hodnotami. Vochozka (2011) ve své publikaci tvrdí, že zisk před zdaněním a úroky by měl přesahovat nákladové úroky minimálně pětkrát. Nejvyšších hodnot dosáhl ukazatel v roce 2016. Podnik by byl schopen ze svého výsledku hospodaření uhradit své nákladové úroky až 91 krát a to hlavně kvůli snížení nákladových úroků na minimum. Společnost v této oblasti dosahuje výborných výsledků a může bez obav využít pro své financování cizí zdroje, které jak už bylo zmíněno jsou zpravidla levnější než vlastní kapitál.

### Čistý pracovní kapitál

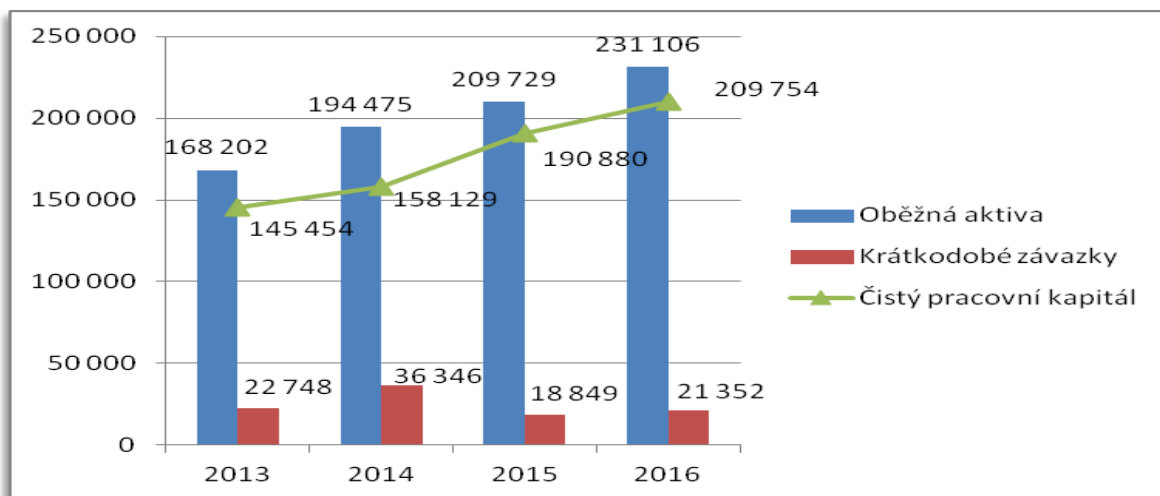
Ukazatel čistého pracovního kapitálu zobrazuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Níže uvedená tabulka č. 30 obsahuje hodnoty získané z účetních výkazů společnosti ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

**Tabulka 30 - Čistý pracovní kapitál za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	168 202	194 475	209 729	231 106
Krátkodobé závazky	22 748	36 346	18 849	21 352
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>145 454</b>	<b>158 129</b>	<b>190 880</b>	<b>209 754</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

**Graf 13 - Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2013 - 2016 (v tis. Kč)**



*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

V grafu č. 13 je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. v jednotlivých letech. Ukazatel ve všech obdobích dosahuje vysokých hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou o dost nižší než krátkodobý majetek. Dokonce je zde patrný rostoucí trend u čistého pracovního kapitálu a hlavní podíl na tom mají zvyšující se oběžná aktiva. Zdrojem pro splácení krátkodobých závazků je krátkodobý majetek. Z uvedených výsledků vyplývá, že podnik by mohl s přehledem využít krátkodobé cizí zdroje pro financování svých investic, protože čistý pracovní kapitál značně převyšuje krátkodobé závazky.

#### **4.4 Vyšší finanční analýza pro podnik ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.**

##### **Altmanův model**

Altmanův model patří mezi nejpoužívanější predikční modely. V následující kapitole je aplikován na ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. Pro výpočet se využije vzorec pro podniky s neveřejně obchodovatelnými akciemi od autora Sedláčka (2007). Následující tabulka č. 31 obsahuje vstupní hodnoty ukazatelů pro výpočet Altmanova modelu. Hodnoty byly získány z účetních výkazů podniku ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. v rozmezí let 2013 - 2016.

**Tabulka 31 - Vstupní hodnoty pro Altmanův model (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
Čistý pracovní kapitál	145 454	158 129	190 880	209 754
VH běžného účet. období	27 376	50 231	16 700	34 138
Fondy ze zisku	114 197	136182	180 380	190 183
Aktiva	575 926	634 169	622 209	652 657
Oběžná aktiva	168 202	194 475	209 729	231 106
Nákladové úroky	1 350	947	825	471
VH před zdaněním	42 038	62 363	20 944	42 470
Základní kapitál	340 109	339 602	336 865	340 109
Celkové závazky	67 524	81 434	61 544	61 121
Tržby	246 348	290 514	275 049	249 010
Krátkodobé závazky	22 748	36 346	18 849	21 352
Vlastní kapitál	508 402	552 735	560 665	591 522

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

V níže uvedené tabulce č. 32 se nachází výsledky Altmanova modelu získané na základě poměru jednotlivých ukazatelů ze vstupní tabulky č. 31. Po výpočtu se ukazatelé vynásobí s vahami, které jim náleží, a nakonec dojde k součtu výsledných hodnot. Výsledky jsou uváděny včetně vah pro jednotlivé ukazatele. Tabulka č. 32 zobrazuje i vliv jednotlivých ukazatelů na dosažený výsledek v roce 2016.

**Tabulka 32 - Výpočet Altmanova modelu za období 2013 - 2016**

Názvy ukazatelů	2013	2014	2015	2016	Vliv za rok 2016
X1 = Čistý pracovní kapitál / Celková aktiva	0,18	0,18	0,22	0,23	4,5%
X2 = Nerozdělený zisk / Celková aktiva	0,21	0,25	0,27	0,29	5,6%
X3 = Zisk před zdaněním a úroky / Celková aktiva	0,23	0,31	0,11	0,2	3,9%
X4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Celkové závazky	3,16	2,85	3,83	4,06	78,7%
X5 = Tržby / Aktiva celkem	0,43	0,46	0,44	0,38	7,4%
Výsledek	<b>4,21</b>	<b>4,05</b>	<b>4,87</b>	<b>5,16</b>	100%
Hodnocení	Prosperuje	Prosperuje	Prosperuje	Prosperuje	

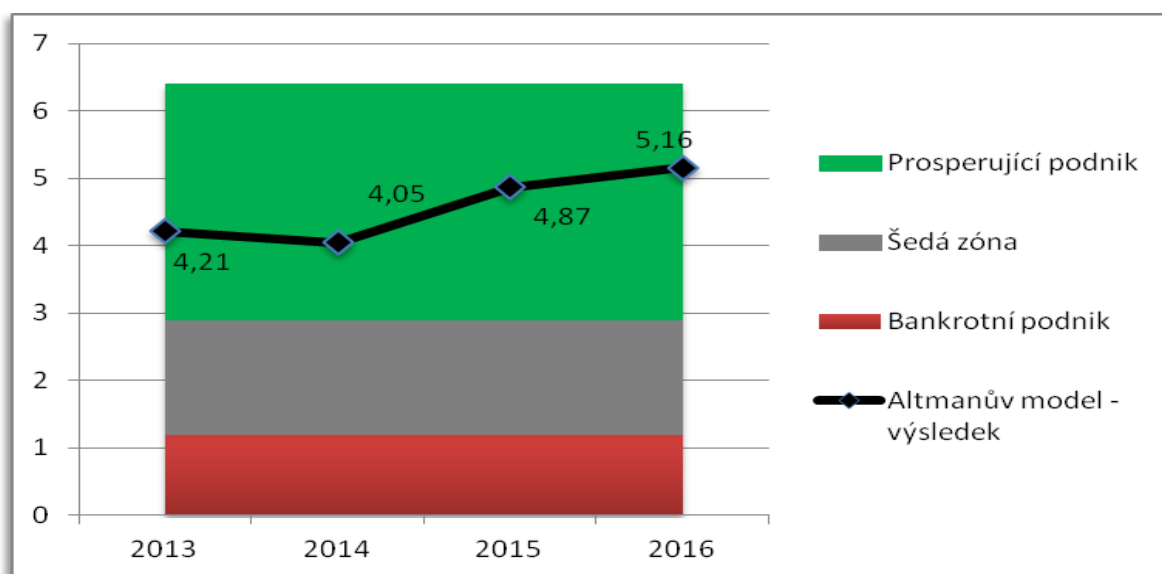
*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Podle publikace od Sedláčka (2007) existují tři pásma výsledků pro hodnocení této modifikované varianty. Výsledky jsou rozděleny do pásem podle hodnot v jednotlivých letech. Jestliže výsledek Altmanova modelu je menší než 1,2, pak lze podnik zařadit mezi bankrotující. Pokud se výsledek pohybuje v intervalu  $<1,2;2,9>$ , tak u podniku nelze jednoznačně určit jeho zaměření. Pokud se výsledná hodnota pohybuje nad hranicí 2,9.

Podnik patří do pásma prosperity. Z tabulky č. 32 vyplývá, že výsledek nejvíce ovlivňuje ukazatel X4 v roce 2016.

Na základě níže uvedeného grafu č.14 lze podnik zařadit mezi prosperující ve všech analyzovaných letech. Výsledky Altmanova modelu se ve všech sledovaných letech pohybují nad doporučenou hranicí pásma prosperity. Rostoucí trend křivky Altmanova modelu od roku 2014 je možné považovat z pohledu podniku za pozitivní. ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. patří na základě Altmanova modelu mezi prosperující podniky.

**Graf 14 - Vývoj Altmanova modelu v letech 2013 - 2014**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

### **Tafflerův model**

Patří mezi významné predikční modely. Z pohledu vlivu jednotlivých ukazatelů na výsledek dává model největší váhu ukazateli R1 (poměr zisku před zdaněním a úroky na krátkodobých závazcích). V tabulce č. 33 jsou zobrazeny vstupní ukazatele pro výpočet modifikované diskriminační funkce.

**Tabulka 33 - Vstupní hodnoty pro Tafflerův model za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
Zisk před zdaněním a úroky	43 388	63 310	21 769	42 941
Krátkodobé závazky	22 748	36 346	18 849	21 352
Oběžná aktiva	168 202	194 475	209 729	231 106
Cizí zdroje	67 524	81 434	61 544	61 121
Celková aktiva	575 926	634 169	622 209	652 657
Tržby celkem	246 348	290 514	275 049	249 010

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

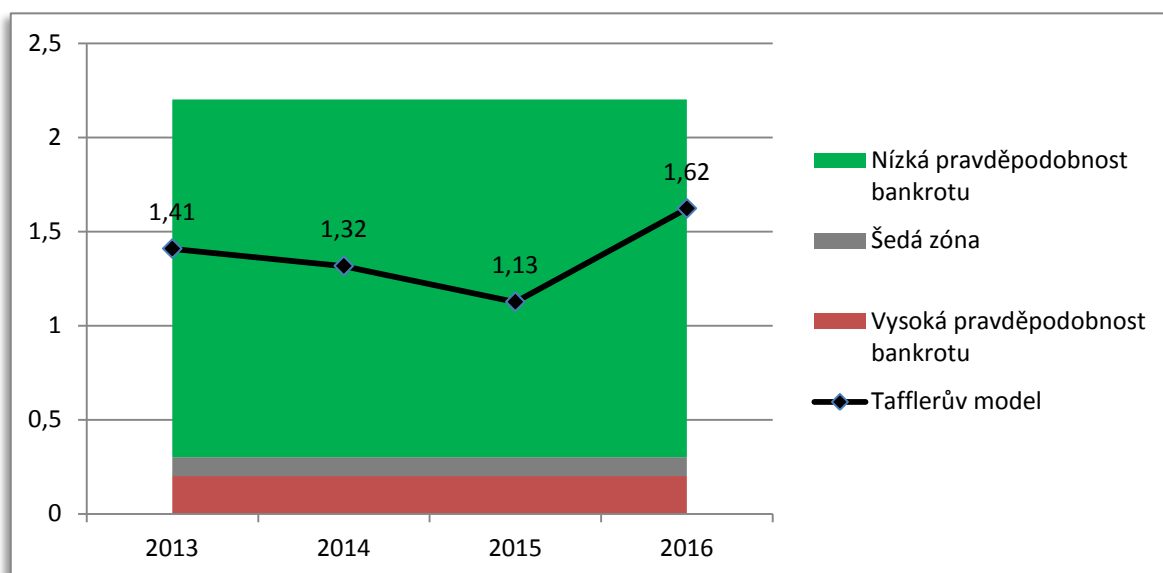
**Tabulka 34 - Výpočet Tafflerova modelu za období 2013 - 2016**

	Váhy	2013	2014	2015	2016	Vliv za rok 2016
R1 = zisk před zdaněním a úroky / krátkodobé závazky	0,53	1,01	0,92	0,61	1,07	65,7%
R2 = oběžná aktiva / cizí zdroje	0,13	0,32	0,31	0,44	0,49	30%
R3 = krátkodobé závazky / celková aktiva	0,18	0,01	0,01	0,01	0,01	0,3%
R4 = tržby celkem / celková aktiva	0,16	0,07	0,07	0,07	0,06	4%
<b>Výsledek</b>		<b>1,41</b>	<b>1,32</b>	<b>1,13</b>	<b>1,62</b>	100%
<b>Pravděpodobnost bankrotu</b>		<b>Nízká</b>	<b>Nízká</b>	<b>Nízká</b>	<b>Nízká</b>	

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. se na základě výsledků z Tafflerova modelu nachází na velmi dobré úrovni. Podnik se ve všech sledovaných letech pohybuje v pásmu s nízkou pravděpodobností bankrotu. Největší vliv na výsledek má ukazatel R1 v roce 2016.

**Graf 15 - Vývoj Tafflerova modelu v letech 2013 - 2014**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

### **Index IN99**

Následující tabulka č. 35 obsahuje ukazatele pro výpočet indexu IN99 od autorů Neumaierových (2002). Hodnoty pro výpočet se získaly z účetních výkazů společnost ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. V metodice na začátku práce je uveden vztah pro výpočet indexu IN99.

**Tabulka 35 - Vstupní hodnoty pro IN99 za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název	2013	2014	2015	2016
Aktiva	575 926	634 169	622 209	652 657
Cizí zdroje	67 524	81 434	61 544	61 121
Výsledek hospodaření před zdaněním	42 038	62 363	20 944	42 470
Nákladové úroky	1 350	947	825	471
Výnosy	335 380	393 724	344 226	354 790
Oběžná aktiva	168 202	194 475	209 729	231 106
Krátkodobé závazky	22 748	36 346	18 849	21 352
Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím	0	15 000	5 000	4 517

Zdroj: zpracování dle účetní výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

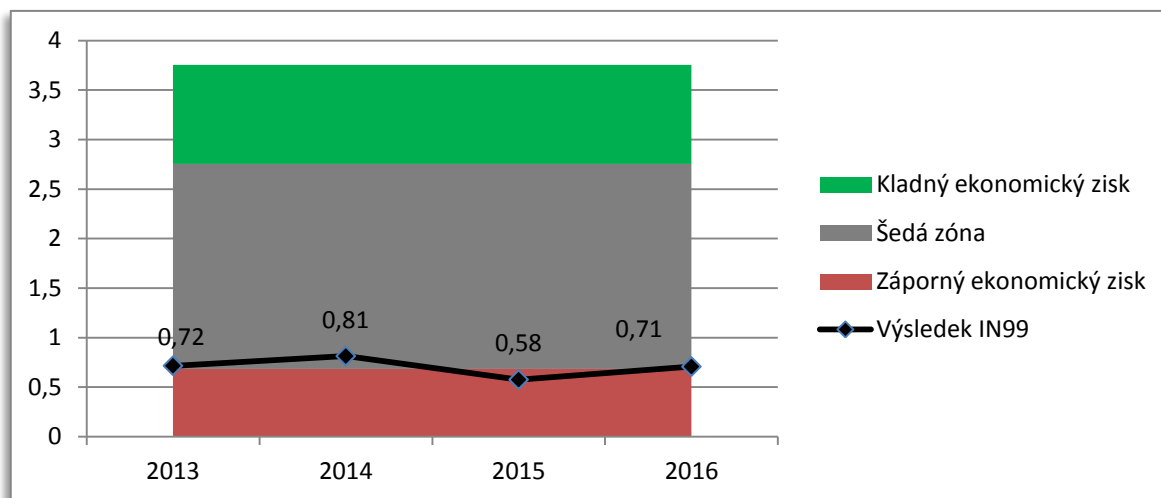
**Tabulka 36 - Výpočet IN 99 za období 2013 - 2016**

Název	Váhy	2013	2014	2015	2016
X1 = Aktiva / Cizí zdroje	-0,17	-0,020	-0,022	-0,017	-0,016
X2 = EBIT / Aktiva	4,573	0,345	0,457	0,160	0,301
X3 = Výnosy / Aktiva	0,481	0,280	0,299	0,266	0,261
X4 = Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)	0,015	0,111	0,080	0,167	0,162
<b>Výsledek</b>		<b>0,72</b>	<b>0,81</b>	<b>0,58</b>	<b>0,71</b>
<b>Ekonomický zisk</b>		<b>Šedá zóna</b>	<b>Šedá zóna</b>	<b>Záporný</b>	<b>Šedá zóna</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Podle Neumaierových (2002) zní interpretace výsledků následovně, jestliže společnost dosáhne v daném období hodnoty větší než 2,07, tak podnik tvoří kladnou hodnotu ekonomického zisku. Naopak pohybuje - li se index IN99 pod hranicí 0,684, tak podnikatelský subjekt dosahuje s vysokou pravděpodobností záporné hodnoty ekonomického zisku. Interval šedé zóny je poměrně široký v rozmezí <0,684; 2,07>. Tato zóna vyjadřuje oblast, kde situace podniku není jednoznačná, avšak výsledky v šedé zóně vypovídají o možných finančních problémech.

**Graf 16 - Vývoj IN99 v letech 2013 - 2016**



*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

IN99 se vyznačuje poměrně vysokou vypovídací schopností, více než 85% podle Neumaierových (2002). ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. se pohybuje na hranici záporného ekonomického zisku a šedé zóny, která charakterizuje oblast nevyhraněných výsledků. V oblasti šedé zóny není možné určit hodnotu ekonomického zisku. V roce 2015 se společnost dostala do pásma záporného ekonomického zisku a to nelze považovat za příznivé z pohledu podniku. Z ostatních výsledků IN99 nelze s jistotou určit do jakého pásma podnik patří.

### **Gurčikův index**

Index je založen na výpočtu diskriminační funkce od autora Gurčíka (2002). Model se řadí mezi bonitně - vlastnické metody. G - index je nejvhodnější pro aplikaci na zemědělské podniky. Gurčikův index by měl udávat nejpřesnější výsledky pro oba analyzované podniky. V tabulkách č. 37 - 38 se nachází hodnoty ukazatelů vstupujících do modelu a následný výpočet Gurčikova indexu. Tabulka č. 38 neobsahuje vyčíslené procentní vlivy ukazatelů, které mají vliv na výsledek z roku 2016, protože se ve výpočtu objevuje záporná hodnota váhy X5. Výsledky v tabulce č. 38 jsou udávány včetně vah.



**Tabulka 37 - Vstupní hodnoty pro Gurčikův index za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název ukazatele	2013	2014	2015	2016
Fondy ze zisku	114 197	136 182	180 380	190 183
Výsledek hospodaření před zdaněním a úroky	42 038	62 363	20 944	42 470
Celková aktiva	575 926	634 169	622 209	652 657
Podnikové výnosy	335 380	393 724	344 226	354 790
Cash flow	17 150	24 157	22 907	35 522
Zásoby	117 705	142 626	126 542	137 433

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

**Tabulka 38 - Výpočet Gurčikova indexu za období 2013 - 2016**

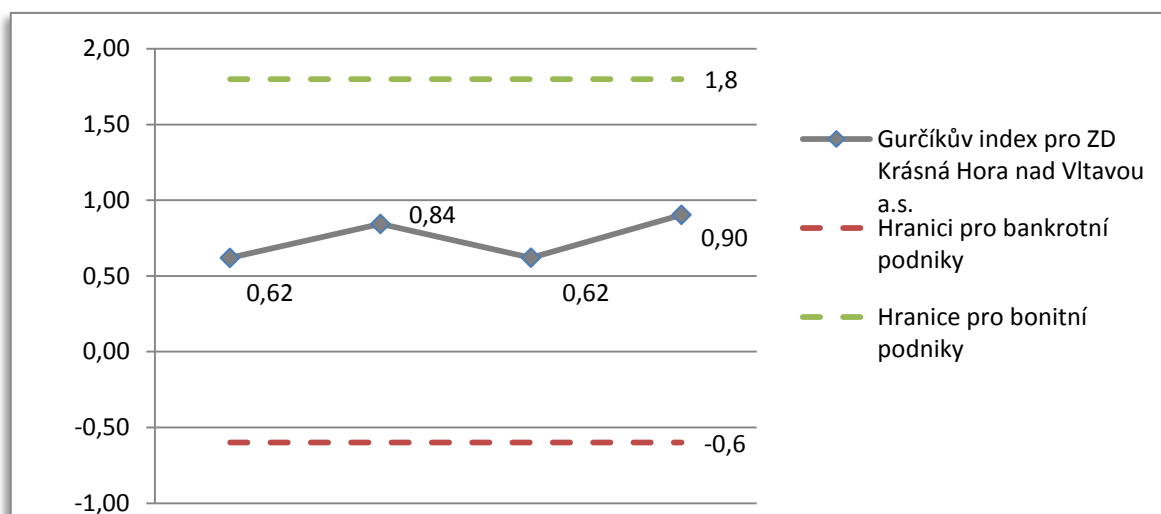
Název ukazatele	Váhy	2013	2014	2015	2016
X1 = Fondy ze zisku/ Celková aktiva	3,412	0,68	0,73	0,99	0,99
X2 = Výsledek hospodaření před zdaněním / Celková pasiva	2,226	0,16	0,22	0,07	0,14
X3 = Výsledek hospodaření před zdaněním / Podnikové výnosy	3,277	0,41	0,52	0,20	0,39
X4 = Cash flow / Celková pasiva	3,149	0,09	0,12	0,12	0,17
X5 = Zásoby / Podnikové výnosy	-2,063	-0,72	-0,75	-0,76	-0,80
<b>Výsledek</b>		<b>0,62</b>	<b>0,84</b>	<b>0,62</b>	<b>0,90</b>
<b>Hodnocení podniku</b>		<b>Průměr</b>	<b>Průměr</b>	<b>Průměr</b>	<b>Průměr</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Jestliže se výsledek indexu pohybuje pod hranicí -0,6, tak podnik podle Gurčika (2002) spadá do pásma bankrotu. Naopak když se výsledek pohybuje nad hranicí 1,8 tak se podnik označuje jako prosperující. Průměrné podniky se nachází rozmezí hodnot  $\langle -0,6; 1,8 \rangle$ .

Podnik ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. je možné na základě Gurčikova indexu zařadit mezi průměrné zemědělské podniky. Křivka v následném grafu č. 17 vypovídá o proměnlivosti jednotlivých hodnot G - indexu. O podniku lze s jistotou říci, že se nepřibližuje ani k jednomu z pásem prosperity či bankrotu.

**Graf 17 - Vývoj Gurčíkova indexu v letech 2013 - 2016**



*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

### **Kralickův rychlý test**

Model je založený na bodovém hodnocení výsledků. V praxi se velmi používá kvůli své jednoduchosti a rychlosti výpočtu. Ze čtyř základních oblastí (tj. stability, likvidity, rentability a hospodářského výsledku) je zvolen vždy jeden ukazatel tak, aby došlo k vyvážení u oblastí, jak finanční stability, tak i výnosové situace podniku.

**Tabulka 39 - Hodnoty pro Kralickův rychlý test za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název ukazatele	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	508 402	552 735	560 665	591 522
Celková aktiva	575 926	634 169	622 209	652 657
Cizí zdroje	67 524	81 434	61 544	61 121
Tržby celkem	246 348	290 514	275 049	249 010
Zisk před zdaněním a úroky	43 388	63 310	21 769	42 941
Peněžní prostředky	17 151	16 242	22 908	35 523
Provozní cash flow	62 755	69 796	67 888	88 189

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Autorka Růčková (2007) vysvětluje hodnocení výsledků následovně. Ke každému výsledku ukazatele se přiřadí bodové hodnocení podle tabulky č. 16 od autora Mrkvičky (2006). Součet bodových hodnot R1 a R2 z tabulky č. 40 se vydělí dvěma a tím se získá výsledek pro finanční stabilitu podniku. Následujícím krokem je suma bodových hodnot R3 a R4, která se opět vydělí dvěma. Poslední částí výpočtu je udělat z obou výsledků aritmetický průměr a porovnat ho s tabulkou č. 17, která je umístěna v teoretické části práce.

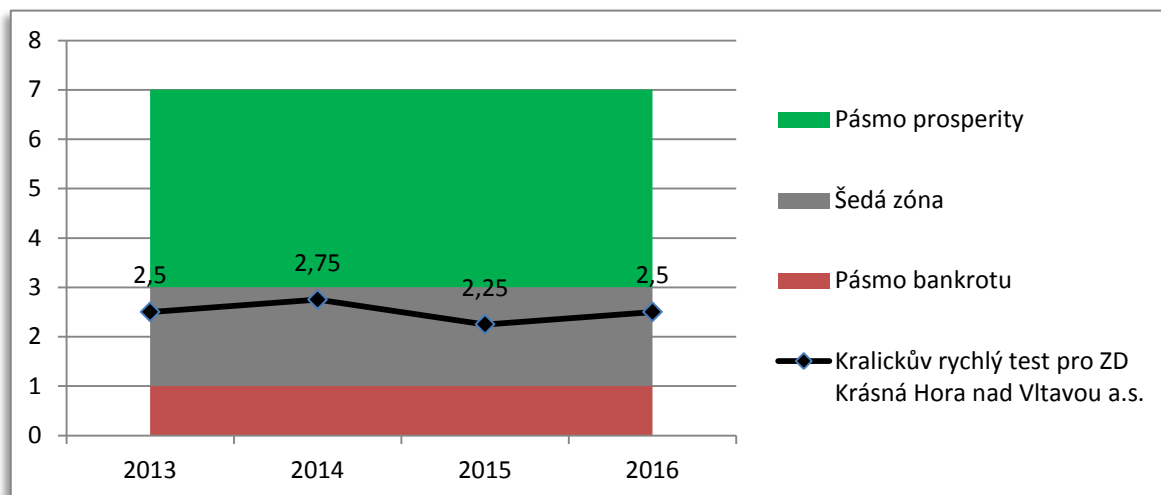
**Tabulka 40 - Výpočet Kralickova rychlého testu za období 2013 - 2014**

Ukazatele pro výpočet	2013	2014	2015	2016
R1 = Vlastní kapitál / Aktiva celkem	0,88	0,87	0,9	0,91
R1 - bodové hodnocení	4	4	4	5
R2 = (Cizí kapitál - Krátkodobý finanční majetek) / Provozní cash flow	0,8	0,93	0,57	0,29
R2 - bodové hodnocení	0	0	0	0
R3 = Provozní cash flow / Tržby	0,25	0,24	0,25	0,35
R3 - bodové hodnocení	4	4	4	4
R4 = EBIT / Celková aktiva	0,08	0,1	0,03	0,07
R4 - bodové hodnocení	2	3	1	2
<b>Průměrná známka</b>	<b>2,5</b>	<b>2,75</b>	<b>2,25</b>	<b>2,5</b>
<b>Hodnocení</b>	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Výsledek Kralickova rychlého testu zařadil podnik ZD Krásná Hora nad Vltavou do pásma šedé zóny. Oblast šedé zóny je vymezena pro podniky s nevyhraněnými výsledky. Z grafu č. 18 je možné usuzovat, že se společnost pohybuje spíše na horní hranici šedé zóny a od roku 2015 se přibližuje k pásmu prosperity.

**Graf 18 - Vývoj Kralickova rychlého testu pro ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

#### **4.5 Základní charakteristika Zemědělská Klučenice a.s.**

##### **Identifikační údaje**

Datum vzniku a zápisu: **13. 8. 1997**

Sídlo: **Klučenice 69, okres Příbram, 262 35**

IČO: **25 60 13 34**

DIČ: **CZ25601334**

Právní forma: **Akciová společnost**

Základní kapitál: **47 159 000 Kč**

Akcie: 4560 ks akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 10000 Kč, 1559 ks kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 1000 Kč

##### **Statutární orgány společnosti**

Představenstvo společnosti tvoří předseda, místopředseda a členové představenstva. Předsedou akciové společnosti je pan Stanislav Žák a mezi členy představenstva podniku patří Václav Holub, Hynek Holan, Miroslav Kraus, Stanislav Stoužil.

Dozorčí rada akciové společnosti se skládá s předsedy dozorčí rady a dalších dvou členů. Předsedou dozorčí rady je Miroslav Šplíchal a mezi členy patří Božetěch Burda, Josef Kříkava.

##### **Historie společnosti**

Zemědělská Klučenice a.s. byla zapsána do obchodního rejstříku, jak už bylo výše zmíněno, v srpnu roku 1997 a od 1. ledna 1998 byla zahájena vlastní zemědělská činnost. Rok 2016 je tedy osmnáctým rokem od začátku podnikatelské činnosti. Zemědělská Klučenice a.s. hospodaří na pronajaté půdě o výměře 1511,0 ha. Společnost sama vlastní 35,26 ha pozemků, kdy se jedná převážně o pozemky pod budovami společnosti a hospodářskými objekty. Podnik Zemědělská Klučenice a.s. obdělává 1447,62 ha zemědělské půdy.

#### **4.5.1 Předmět podnikání Zemědělská Klučenice a.s.**

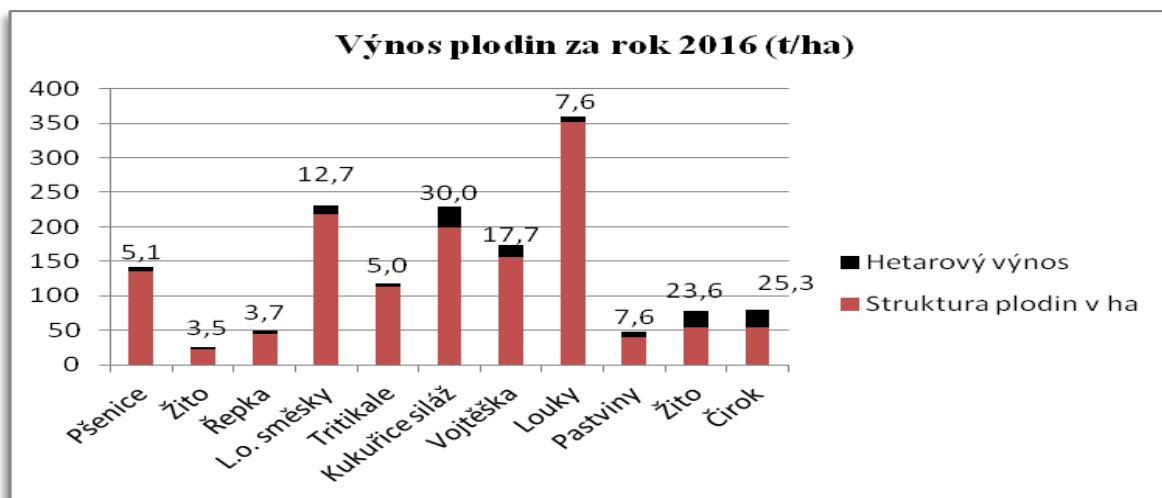
Předmětem podnikání Zemědělská Klučenice a.s. je zemědělství, především živočišná a rostlinná výroba. Podnik se zaměřuje na prodej nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje. Mezi další vedlejší činnosti patří

poskytování služeb pro zemědělství a zahradnictví, lesnictví, těžba dřeva a výroba elektřiny z bioplynové stanice.

### Rostlinná a živočišná výroba

Podnik Zemědělská Klučenice a.s. vlastní 1389 ha orné půdy hlavně formou pachtovného. Rozložení jednotlivých plodin se nachází v příloze na konci práce. Největší část zabírají louky a pastviny, velkou plochu zabírají i kukuřice na siláž, vojtěška a pšenice. Podnik využívá produkci z rostlinné výroby primárně pro zajištění dostatku objemných i jadrných krmiv, které jsou nezbytné pro živočišnou výrobu. Rostlinná produkce je důležitá i z hlediska výroby elektrické energie z bioplynu. Podnik se snaží být v této oblasti soběstačný, ale ne vždy se mu to daří, a tak někdy je nucen nakoupit krmiva od dodavatelů.

Graf 19 - Výnosy z rostlinné výroby Zemědělská Klučenice a.s. za rok 2016



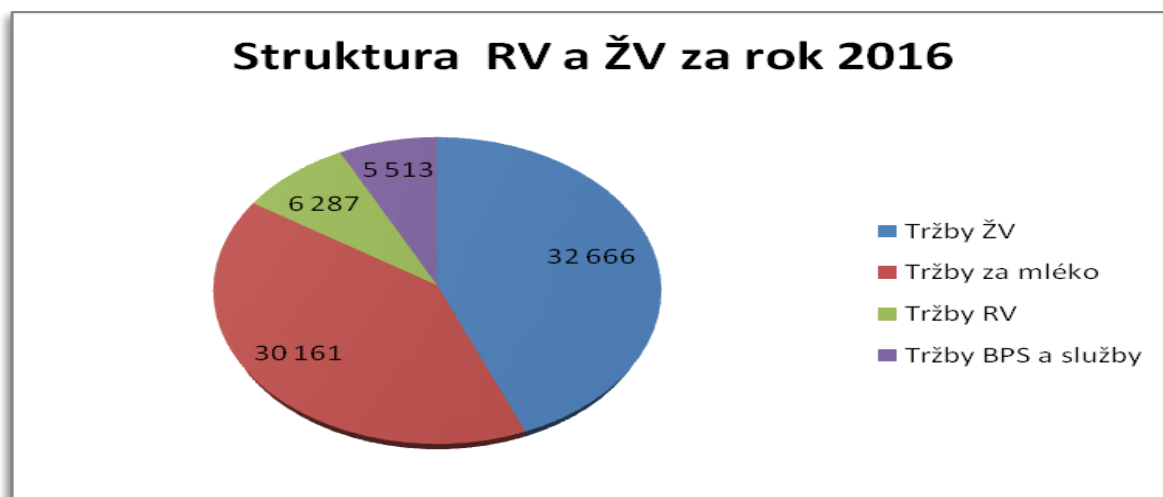
Zdroj: výkazy Zemědělská Klučenice a.s.

Největších hektarových výnosů podnik dosahoval u kukuřice na siláž, žita a čiroku. Výnosy se každým rokem mění hlavně kvůli sezónním vlivům. Z grafu č. 19 je patrné, že se podnik koncentruje hlavně na produkci krmných plodin. Společnost provozuje od roku 2011 bioplynovou stanici o výkonu 703 kw. Mezi vstupní suroviny pro provoz bioplynové stanice patří kejda, kukuřičná siláž a travní senáž. Elektrická energie z bioplynové stanice pokrývá celkovou spotřebu areálu v Klučenicích.

Hlavní podnikatelskou činností, která zajišťuje fungování společnosti je živočišná výroba. K roku 2016 podnik Zemědělská Klučenice chová celkem 1244 ks skotu. Dojnice tvoří celkem přes 400 ks. Největší část mléčného skotu zastupuje holštýnské plemeno. Na trh podnik dodává průměrně 376 000 litrů mléka ročně. Průměrný přírůstek telat za rok 2016 se pohyboval v průměru okolo 0,93 kg/den a roční užitkovost je 4 746 000 l.

Tržby z rostlinné a živočišné výroby jsou základním kamenem pro fungování podniku. Rostlinnou produkci ovlivňují značnou měrou sezónní vlivy. V níže uvedeném grafu se nachází rozložení tržeb z jednotlivých oblastí. Podnik upřednostňuje hlavně produkci z živočišné výroby, která se skládá z velké části z tržeb za mléko. Na základě grafu č. 20 lze konstatovat, že ostatní tržby jsou spíše doplňkové. Zemědělská Klučenice a.s. je závislá především na tržbách za mléko.

**Graf 20 - Struktura tržeb za rok 2016 (v tis. Kč)**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

#### **4.5.2 Finanční analýza Zemědělská Klučenice a.s.**

V této podkapitole se nachází horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů. Poté následuje analýza poměrovými ukazateli. V další části se na podnik aplikují metody vyšší finanční analýzy, kam patří především predikční modely (Altmanův, Tafflerův, IB99, Gurčíkův index a Kralický rychlý test. Vzorce a informace potřebné pro výpočty i s doporučenými hodnotami jsou uvedeny v metodice diplomové práce.

#### 4.5.2.1 Horizontální analýza aktiv a pasiv

Z horizontální analýzy aktiv (viz. příloha 14) vyplývá, že největšího nárůstu bilanční sumy podnik dosáhl v roce 2015, kdy se celková aktiva zvýšila o 16 897 tis. Kč (9,2%). Za tímto navýšením stojí hlavně významné investice do dlouhodobého hmotného majetku až 14 409 tis. Kč (10,1%). Společnost investovala primárně prostřednictvím krátkodobých bankovních úvěrů. V roce 2016 podnik eviduje navýšení položky nedokončených investic o 4 632 tis. Kč (286,3%) oproti předchozímu období. Jedná se hlavně o nedokončený teplovod, který by měl být zařazen do dlouhodobého hmotného majetku v následujícím roce 2017. V rámci oběžných aktiv je možné sledovat zvyšování této položky v každém roce. Hlavní příčinou jsou pohledávky, u kterých je patrný progresivní charakter ve všech obdobích. Nárůst pohledávek velmi ovlivnily dotace, které podnik Zemědělská Klučenice a.s. v letech 2014 - 2015 neobdržel v plné výši. Na navýšení pohledávek se značnou měrou podílely i daňové pohledávky v roce 2015. V roce 2016 je u společnosti patrný vysoký pokles peněžních prostředků o -3 939 tis. Kč (57,9%) oproti předchozímu období, což se vysokou měrou podílí na likviditě podniku. Z pohledu celkových aktiv je pozitivní, že se management snaží každým rokem investovat do dlouhodobého hmotného majetku a tím zvyšovat svojí tržní hodnotu. Z pohledu těchto investic je důležité sledovat vývoj tržeb a snažit se snižovat náklady na provoz, které může podnik ovlivnit. Důležitým aspektem je dodržování splátkových kalendářů, aby nedocházelo k ohrožení finančního zdraví podniku.

Z horizontální analýzy pasiv (viz. příloha č. 15) vyplynul rostoucí trend u položky vlastního kapitálu, což se považuje za pozitivní z hlediska struktury pasiv, kde cizí zdroje velmi převažují nad vlastním kapitálem. Vlastní kapitál vzrostl o 4 574 tis. Kč (8,2%) v roce 2014 a za tím stojí hlavně zvýšení položky výsledků hospodaření za účetní období. Výsledek hospodaření dosáhl svého maxima v roce 2014, kdy se navýšil o 6 202 tis. Kč (300,5%). Za tímto navýšením stojí primárně výkupní cena mléka. Průměrná cena mléka podle SZIF (viz. příloha č. 22) se v roce 2014 pohybovala na hranici 9,37 Kč/l a v následujících letech už se nad tuto hranici nikdy nedostala. Průměrná cena za mléko začala klesat v následujících letech, což se projevilo i na změnách výsledků hospodaření Zemědělská Klučenice a.s. Podnik pravidelně každým rokem vkládá část ze zisku do rezervních a statutárních fondů. K nejvyššímu nárůstu došlo v roce 2016, kdy se položka fondu ze zisku navýšila o 3 891 tis. Kč (51,3%). Analyzovaný podnik Zemědělská

Klučenice velmi využívá cizí kapitál při získávání finančních prostředků. Nejvíce se navyšuje položka krátkodobých úvěrů kvůli vysoké investiční aktivitě ve všech sledovaných letech. Z přílohy č. 15 je patrné, že se podnik snaží své krátkodobé závazky snižovat. Jediný rok 2015 se od tohoto nastoleného trendu liší a lze ho považovat z hlediska celkových závazků za nejnáročnější. Získané finanční prostředky od věřitelů se v roce 2015 navýšily o 13 808 tis. Kč (11,2%).

#### **4.5.2.2 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát**

Z pohledu horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát se mezi nejvýznamnější položky řadí všechny kategorie výsledků hospodaření a určitě se nesmí zapomenout na tržby z prodeje výrobků a služeb. Tržby z prodeje výrobků a služeb zajišťují nejpodstatnější položku výnosů společně s dotacemi. Stejně tak i výkonová spotřeba představuje hlavní položku nákladů. Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát (viz příloha č. 16) vyplývá, že tržby z prodeje výrobků a služeb mají od roku 2014 klesající trend, což určitě není pozitivní s hlediska rentability, protože u této položky by se podnik měl snažit držet alespoň setrvalý stav. V roce 2016 se tržby z prodeje výrobků a služeb propadly o -7 750 tis. Kč (14,8%), což podnik očekával hlavně kvůli předpovídanému poklesu ceny mléka na trhu. Zaměřil se tedy na položku výkonové spotřeby, která se v roce 2016 snížila o -5 565 tis. Kč (11,3%) oproti předchozímu roku. Tento pokles je nejvyšší za ze všech sledovaných období.

Provozní výsledek hospodaření klesl o -3 020 tis. Kč (23,3%) v roce 2015. Za hlavní příčinu lze považovat již zmíněný pokles ceny mléka, ale určitě i produkci v rostlinné výrobě, která se snížila až o 50% oproti předchozímu roku, což velice negativně ovlivnilo příliv tržeb z prodeje výrobků a služeb. Na druhou stranu tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu vzrostly v roce 2015 nejvíce za celé sledované období. Z přílohy č. 16 je zřejmé, že ztráty z provozní oblasti podnik nedokáže kompenzovat provozním výsledkem hospodaření, kde náklady výrazně převyšují výnosy. Podnik každým rokem dosahuje záporného finančního výsledku hospodaření, avšak to je pro zemědělské podniky charakteristické, protože se zaměřují na provozní výsledek hospodaření.



#### **4.5.2.3 Vertikální analýza rozvahy**

Vertikální analýza aktiv podniku Zemědělská Klučenice a.s. zobrazuje složení majetku. Z hlediska oboru podnikání lze konstatovat, že složení aktiv je typické pro zemědělské podniky. Z vertikální analýzy vyplývá (viz. příloha č. 17), že největší část zabírá dlouhodobý hmotný majetek, který se v poměru k celkové bilanční sumě drží na hranici 78%. Ve všech letech vykazují dominantní postavení pozemky, stavby a hmotné movité věci, které tvoří hlavní složku dlouhodobého hmotného majetku. Z analýzy vyplývá vysoká aktivita v oblasti investic, kdy se pomalu přeměňuje nedokončený majetek na dokončený. Oběžná aktiva vzrostla v posledním sledovaném roce na 23,4% z celkového aktiv. Je patrné, že jejich podíl postupem času roste. Největší část zásob tvoří v roce 2016 výrobky a zboží.

Z hlediska vertikální analýzy pasiv (viz příloha č. 18), tedy finanční struktury, je možné konstatovat, že u podniku značně převažuje cizí kapitál nad vlastními zdroji. Tento fakt však nemusí znamenat pro podnik potíže, když dokáže včas dostát svým závazkům. Hlavně vlastní zdroje financování jsou zpravidla nákladnější než cizí zdroje. Z hlediska vlastního kapitálu lze považovat za nejméně příznivý rok 2013, kdy podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech dosáhl nejnižší hodnoty 29,6%. Od té doby se vlastní zdroje financování podnik snaží navyšovat. Nevyšší podíl má výsledek hospodaření na celkových pasivech v roce 2014. Tento rok se považuje s hlediska vertikální a horizontální analýzy za nejuspěšnější ze všech sledovaných období. Z přílohy č. 10 je zřejmá kolísavost cizích zdrojů. Dlouhodobé závazky zauímají největší část celkových pasiv. V roce 2016 se hodnota dlouhodobých závazků pohybovala na hranici 50,9%, avšak u krátkodobých závazků došlo k poklesu na 16,4%. V roce 2016 totiž došlo k přesunu některých krátkodobých závazků do dlouhodobých, což znamená větší zatížení podniku z hlediska nákladových úroků.

#### **4.5.3 Výpočet poměrových ukazatelů Zemědělská Klučenice a.s.**

##### **Ukazatele rentability**

V následující tabulce č. 41 se nachází hodnoty ukazatelů získaných na základě účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s. Následně dochází k výpočtům jednotlivých ukazatelů rentability, které se uvádí v procentech.

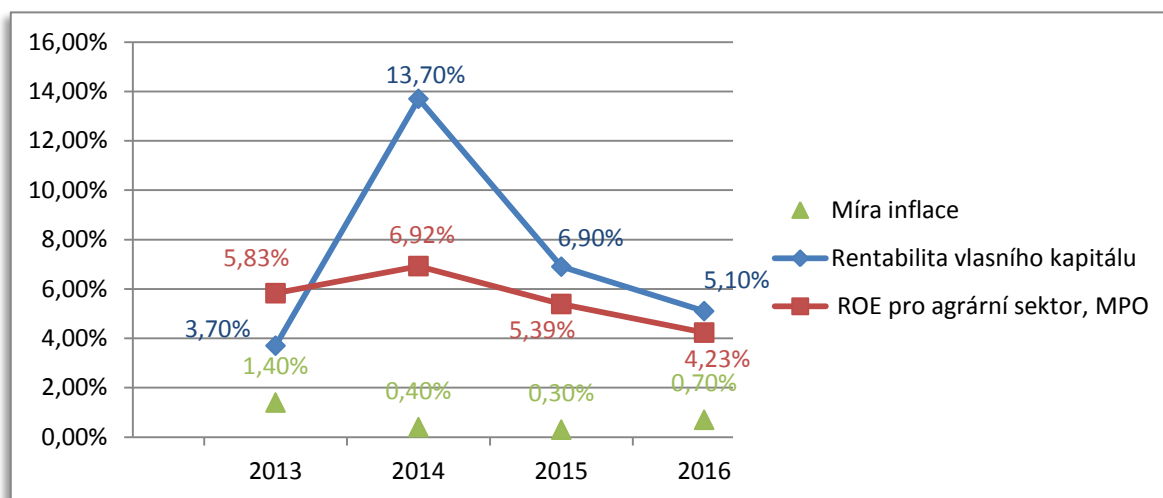
Tabulka 41 - Ukazatele rentability Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016
Zisk před zdaněním	2 064	8 266	4 391	3 310
Nákladové úroky	5 485	4979	4378	3864
Zisk před zdaněním a úroky	7 549	13 245	8 769	7 174
Celková aktiva	188 506	183 562	200 459	198 902
Vlastní kapitál	55 871	60 445	63 534	64 877
Tržby	62 443	65 848	58 367	48 170
<b>Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)</b>	<b>3,70%</b>	<b>13,70%</b>	<b>6,90%</b>	<b>5,10%</b>
<b>Rentabilita celkových aktiv (ROA)</b>	<b>4,00%</b>	<b>7,20%</b>	<b>4,40%</b>	<b>3,60%</b>
<b>Rentabilita tržeb (ROS)</b>	<b>12,10%</b>	<b>20,10%</b>	<b>15,00%</b>	<b>14,90%</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

V níže uvedených grafech jsou znázorněny výsledky vybraných ukazatelů rentability, které se porovnávají v kontextu s celým agrárním sektorem v letech 2013 - 2016. V grafech je uveden i jeden z nejzákladnějších makroekonomických ukazatelů - inflace.

Graf 21 - Vývoj rentability vlastního kapitálu Zemědělská Klučenice a.s.

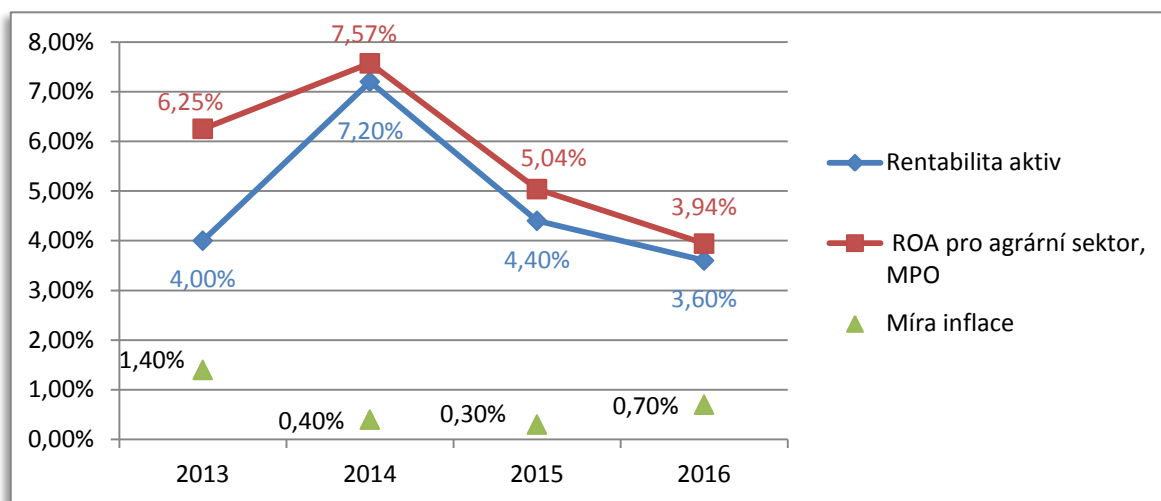


Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Na základě výše uvedeného grafu č. 21 je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu dosáhla maxima v roce 2014. Poté v následujících letech ukazatel klesal a tuto situaci z pohledu podniku nelze považovat za příznivou. Do určité míry se na vývoji rentability bezesporu podepsaly realizované investice velkého rozsahu v roce 2015. V grafu se nachází i průměrné roční hodnoty rentability vlastního kapitálu pro zemědělský sektor. Sledovaný ukazatel se pohybuje v letech 2014 - 2016 vždy nad průměrem odvětví.

Nejnižší hodnota ukazatele byla v roce 2013, a určitě se na něm podílela i zvýšená hodnota míry inflace neboli indexu spotřebitelských cen.

**Graf 22 - Vývoj rentability aktiv Zemědělská Klučenice a.s.**

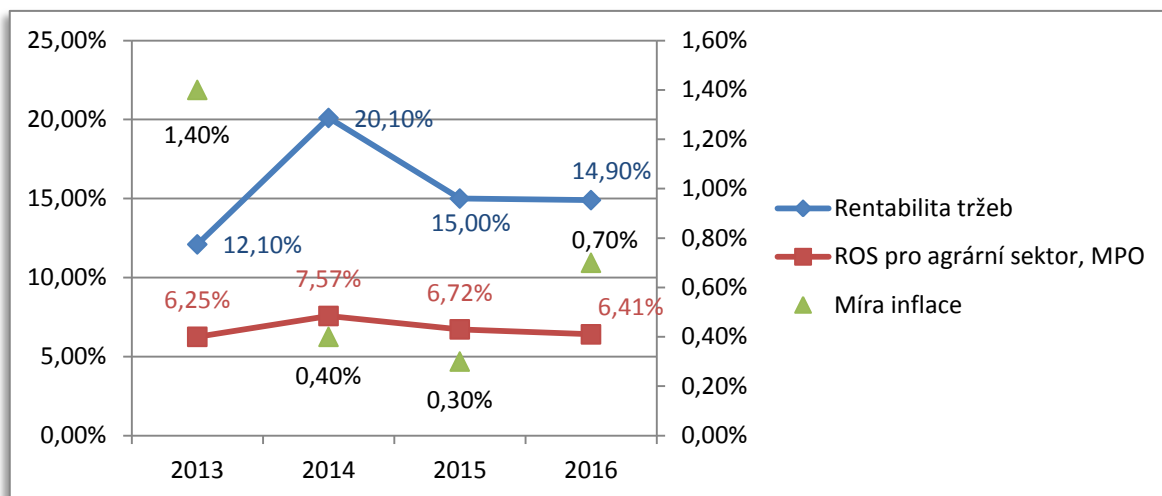


Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Pro výpočet ukazatele rentability celkového kapitálu se použil zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Průběh ukazatele je podobný jako u rentability vlastního kapitálu, avšak podnik Zemědělská Klučenice a.s. se ve všech sledovaných letech nachází pod hranicí průměru odvětví. Z grafu č. 22 je zřejmé, že dynamika poklesu v podniku je intenzivnější než pokles rentability odvětví, což může znamenat neschopnost podniku držet krok se zemědělským sektorem. V následujících letech je důležité, aby nastolený trend nepokračoval především s ohledem na ohrožení výdělečné činnosti podniku. Podnik by se měl zaměřit na sledování ukazatele rentability aktiv v následujících letech.

V níže uvedeném grafu č. 23 se nachází rentability tržeb v jednotlivých letech, kde se v čitateli ukazatele objevuje EBIT. Pro srovnání ziskové marže mezi podniky Knápková a kol. (2010) doporučuje použití zisku před zdaněním a úroky (EBIT), aby se zamezilo zkreslení hodnocení kvůli různé kapitálové struktuře podniků.

**Graf 23 - Vývoj rentability tržeb Zemědělská Klučenice a.s.**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Rentabilitu tržeb si Zemědělská Klučenice a.s. drží na velmi vysoké úrovni. V roce 2014 dosáhla hranice 20,10%, což hlavně ovlivnila zvýšená cena mléka na trhu a vysoké výnosy z rostlinné výroby. V roce 2016 si podnik dokázal udržet rentabilitu tržeb na stejné vysoké úrovni jako v roce 2015 i s ohledem na klesající cenu mléka na trhu. V porovnání s oborovým průměrem se podnik pohybuje vysoko nad jeho hranicí ve všech analyzovaných letech. V grafu č. 23 jsou uvedeny i průměrné hodnoty indexu spotřebitelských cen za jednotlivá období, které patří mezi základní makroekonomické ukazatele.

## Ukazatele aktivity

### **Obrat aktiv**

Vyjadřuje majetkovou vybavenost podniku a jeho efektivní využití. Tabulka č. 42 vyjadřuje ukazatele potřebné pro výpočet obratu aktiv, které se získaly z účetních výkazů společnosti.

**Tabulka 42 - Doba obratu aktiv za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

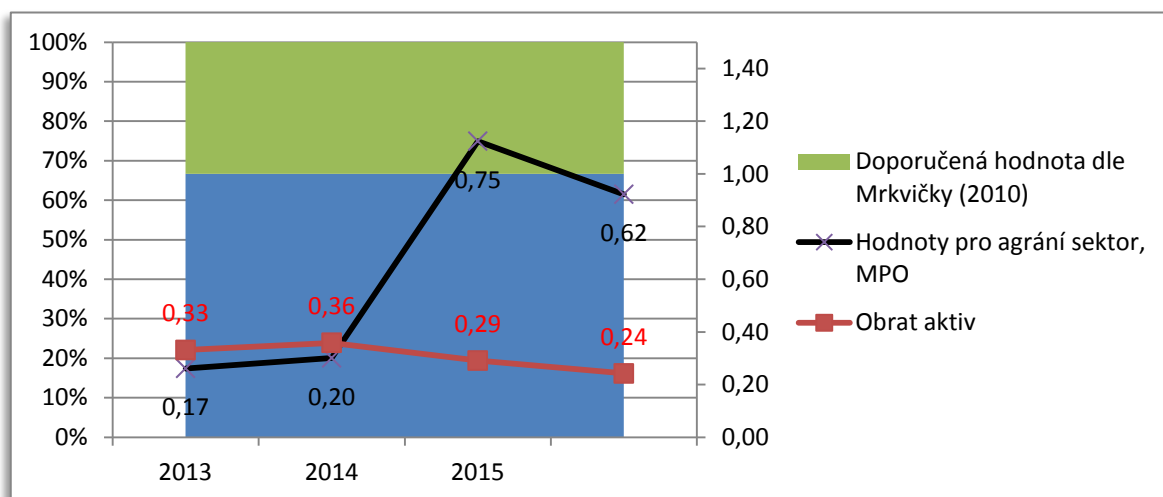
Rok	2013	2014	2015	2016
Celkové tržby	62 443	65 848	58 367	48 170
Celková aktiva	188 506	183 562	200 459	198 902
<b>Obrat aktiv</b>	<b>0,33</b>	<b>0,36</b>	<b>0,29</b>	<b>0,24</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

V níže uvedeném grafu č. 24 se nachází vývoj obrátu aktiv za sledované období 2013 - 2016. Od roku 2014 lze spatřit klesající trend u tohoto ukazatele. Příčinu hledat především u značného poklesu tržeb a u pravidelných investic do majetku podniku. V letech 2015 a 2016 došlo ke zvýšení investic do dlouhodobého hmotného majetku, což se projevilo i na obrátu aktiv.

Mrkvička (2010) ve své publikaci uvádí, že doporučené hodnoty obrátu aktiv by se měly pohybovat nad hranicí 1. Zemědělská Klučenice a.s. doporučených hodnot nedosahuje ani v jednom období, avšak vliv na výsledek má i příslušnost k odvětví. O zemědělském sektoru je všeobecně známo, že majetková struktura značně převyšuje dosažené tržby, a tak v porovnání s odvětvím na tom podnik není vůbec špatně. V prvních dvou letech dokonce obrat aktiv převyšuje oborový průměr.

**Graf 24 - Vývoj obrátu aktiv Zemědělská Klučenice a.s.**



*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.*

### **Doba obrátu zásob, pohledávek a závazků**

V následující tabulce č. 43 jsou vyčísleny absolutní hodnoty ukazatelů, které jsou získány z účetních výkazů společnosti. Zvolené ukazatele pro výpočet jednotlivých aktivit jsou vyjádřeny v tisících.

**Tabulka 43 - Ukazatele aktivity Zemědělská Klučenice a.s. (v tis. Kč)**

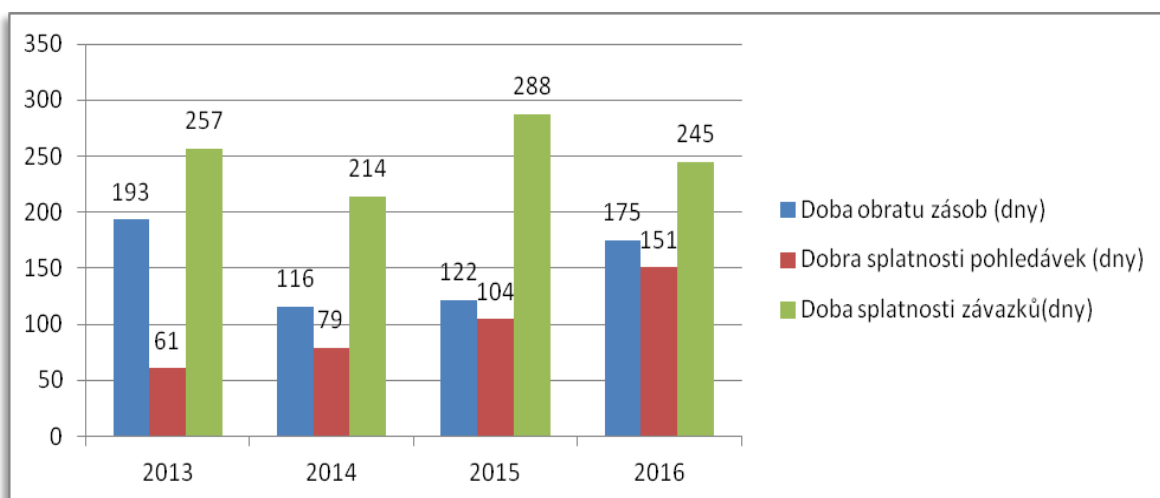
Rok	2013	2014	2015	2016
Zásoby	24 168	21 149	19 758	23 450
Krátkodobé pohledávky	10 511	14 412	16 910	20 154
Krátkodobé závazky	44 578	39 224	46 665	32 713
Tržby	62 443	65 848	58 367	48 170
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	<b>193</b>	<b>116</b>	<b>122</b>	<b>175</b>
<b>Doba splatnosti pohledávek (dny)</b>	<b>61</b>	<b>79</b>	<b>104</b>	<b>151</b>
<b>Doba splatnosti závazků (dny)</b>	<b>257</b>	<b>214</b>	<b>288</b>	<b>245</b>

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů podniku Zemědělská Klučenice a.s.*

V níže uvedeném grafu č. 25 jsou znázorněny jednotlivé ukazatele aktivity. Z hlediska doby obratu zásob Zemědělská Klučenice a.s. dosahuje nejvyšších hodnot v roce 2013 až 193 dní. V následujících dvou letech došlo k vysokému poklesu kvůli navýšení v oblasti tržeb a snížení položky zásob. V zemědělství se hodnota ukazatele všeobecně pohybuje na vyšší úrovni než u ostatních odvětví. Zemědělské podniky si zpravidla drží větší objem zásob kvůli sezónním vlivům.

Co se týče doby splatnosti pohledávek, tak podnik dosahuje každým rokem vyšších hodnot, což není příznivé pro likviditu podniku. Rostoucí hodnoty ukazatele svědčí o tom, že Zemědělská Klučenice a.s. dostává své pohledávky zaplacený později každým rokem a dochází tím pádem k neefektivnímu úvěrování odběratelů a prodloužení peněžního cyklu. Na druhou stranu je pozitivní, že doba splatnosti závazků se drží na vyšších hodnotách, než doba splatnosti pohledávek. To je důležité z hlediska udržení finanční stability podniku. Ukazatel doby splatnosti závazků dosahoval maxima v letech 2013 a 2015.

**Graf 25 - Vývoj ukazatelů aktivity**



*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů podniku Zemědělská Klučenice a.s.*

## Ukazatele likvidity

### Likvidita I. stupně

Ukazatel okamžité likvidity se označuje jako první stupeň likvidity. Vyjadřuje poměr peněžních prostředků a krátkodobého finančního majetku na krátkodobých závazcích. Následující tabulka č. 44 obsahuje výsledky okamžité likvidity a hodnoty ukazatelů potřebných pro výpočet.

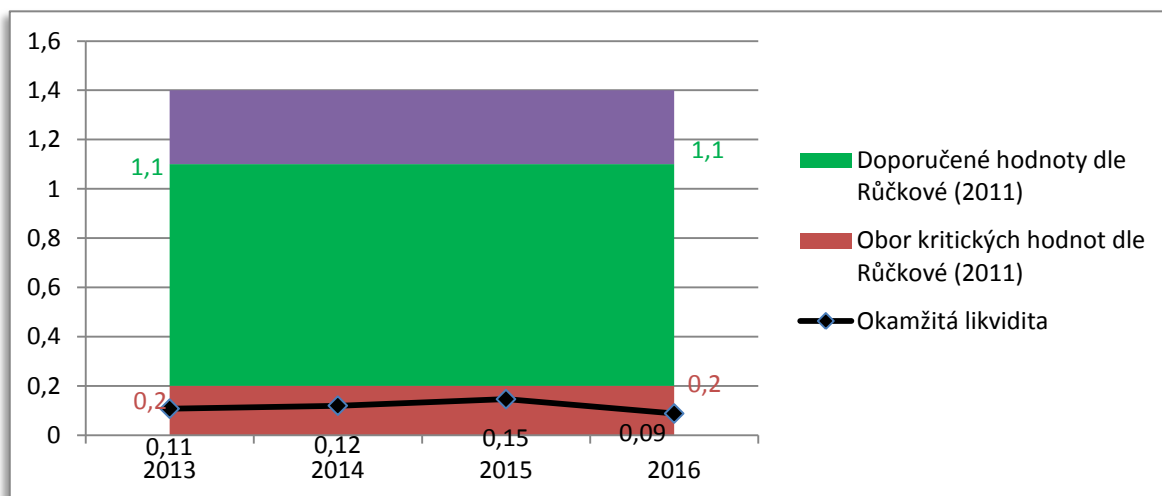
Tabulka 44 - Okamžitá likvidita za období 2013 - 2016

Rok	2013	2014	2015	2016
Krátkodobý finanční majetek	128	0	0	0
Peněžní prostředky	4 653	4 686	6 804	2 865
Krátkodobé závazky	44 578	39 224	46 665	32 713
<b>Okamžitá likvidita</b>	<b>0,11</b>	<b>0,12</b>	<b>0,15</b>	<b>0,09</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Z grafu č. 26 vyjadřujícího okamžitou likviditu je patrné, že podnik v této oblasti dosahuje velice nepříznivých výsledků ve všech sledovaných letech. Podle autorky Růčkové (2011) by se doporučené hodnoty měly pohybovat v intervalu  $\langle 0,6;1,1 \rangle$  a výsledky pod hranicí 0,2 se považují za kritické. Na základě grafu je možné konstatovat, že Zemědělská Klučenice a.s. se nachází právě v intervalu kritických hodnot ve všech sledovaných letech. Peněžní prostředky se oproti krátkodobým závazkům pohybují na velmi nízké úrovni. V případě potřeby okamžitého splacení svých závazků by se podnik dostal do potíží. Knápková a kol. (2011) ve své publikaci uvádí doporučené hodnoty v rozmezí  $\langle 0,2;0,5 \rangle$ . Z výsledků vyplývá, že pro podnik by bylo přínosné, aby se dostal alespoň nad spodní hranici doporučených hodnot

Graf 26 - Vývoj okamžité likvidity v Zemědělská Klučenice a.s.



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

## Likvidita II. stupně

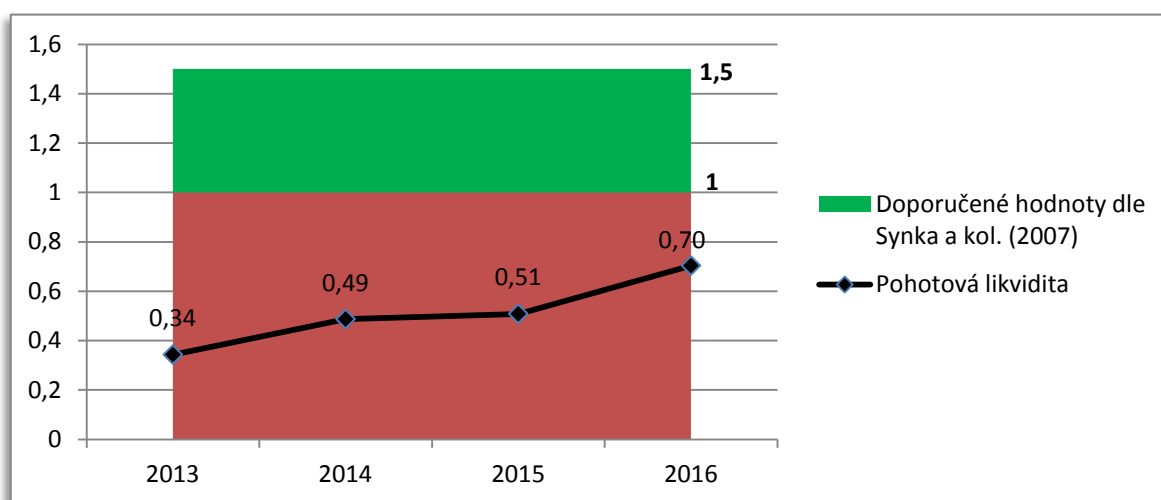
Ukazatel pohotovosti likvidity se vyjadřuje jako součet krátkodobých pohledávek, krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků v poměru ke krátkodobým závazkům. Následující tabulka č. 45 obsahuje výsledné ukazatele pohotovosti likvidity a hodnoty položek vstupujících do výpočtu.

Tabulka 45 - Pohotovost likvidity za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016
Krátkodobé pohledávky	10 511	14 412	16 910	20 154
Krátkodobý finanční majetek	128	0	0	0
Peněžní prostředky	4 653	4 686	6 804	2 865
Krátkodobé závazky	44 578	39 224	46 665	32 713
<b>Pohotovost likvidita</b>	<b>0,34</b>	<b>0,49</b>	<b>0,51</b>	<b>0,70</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Graf 27 - Vývoj pohotovosti likvidity v Zemědělská Klučenice a.s.



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Z výše uvedeného grafu č. 27 vyplývá, že se Zemědělská Klučenice a.s. se nachází v nepříznivé situaci. Do výpočtu ukazatele se zahrnují i krátkodobé pohledávky, které každým rokem rostou, a tím pádem velice ovlivňují ukazatele pohotovosti likvidity. Doporučené hodnoty pro pohotovost likvidity jsou podle Synka a kol.(2007) v intervalu <1; 1,5>. Z grafu č. 27 je patrné, že podnik nedosahuje doporučených hodnot v žádném ze sledovaných období. Za pozitivní lze považovat progresivní trend křivky pohotovosti likvidity. Na výsledku v roce 2016 se nejvíce podílel prudký pokles krátkodobých závazků.



### Likvidita III. stupně

Ukazatel běžné likvidity představuje, v jakém rozsahu jsou oběžná aktiva kryta krátkodobými závazky, která se mají přeměnit na hotovost. V tabulce č. 46 je zobrazen ukazatel běžné likvidity a hodnoty získané z účetních výkazů společnosti Zemědělská Klučenice a.s.

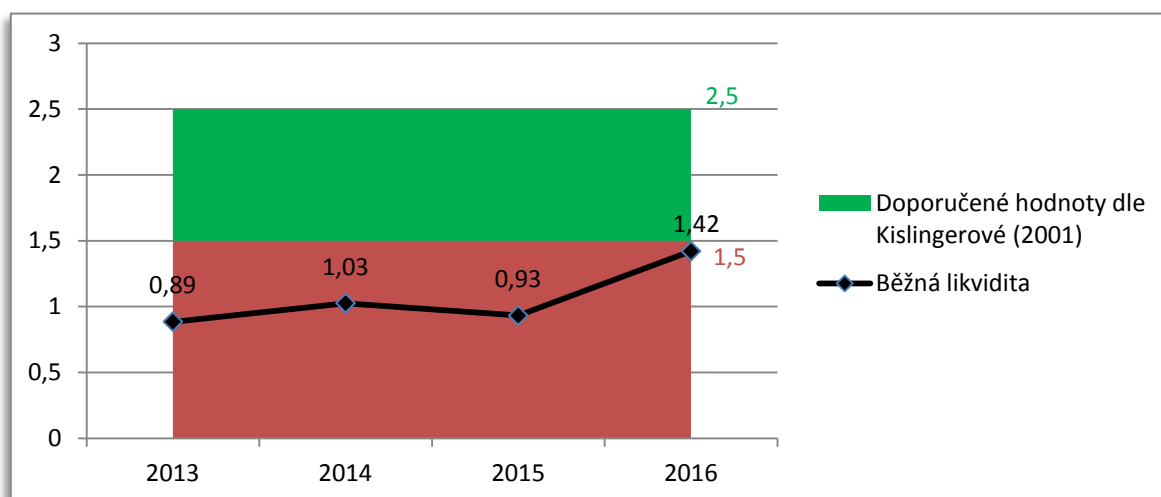
Tabulka 46 - Běžná likvidita za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016
Zásoby	24 168	21 149	19 758	23 450
Krátkodobé pohledávky	10 511	14 412	16 910	20 154
Krátkodobý finanční majetek	128	0	0	0
Peněžní prostředky	4 653	4 686	6 804	2 865
Krátkodobé závazky	44 578	39 224	46 665	32 713
<b>Běžná likvidita</b>	<b>0,89</b>	<b>1,03</b>	<b>0,93</b>	<b>1,42</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Podle autorky Kislingerové (2001) by se měl ukazatel běžné likvidity pohybovat v intervalu  $<1,5;2,5>$ . Hodnoty běžné likvidity se v celém hodnoceném období nacházejí pod doporučenými hodnotami. V roce 2016 došlo k významnému navýšení zásob a krátkodobých pohledávek a to se projevilo na zvýšení běžné likvidity v daném roce. Ukazatel běžné likvidity se přiblížil hranici doporučených hodnot.

Graf 28 - Vývoj běžné likvidity v Zemědělská Klučenice a.s.



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

## Ukazatele zadluženosti

### Ukazatel věřitelského rizika

Považuje se za jeden z nejzákladnějších ukazatelů pro měření zadluženosti. Následující tabulka č. 47 obsahuje vstupní hodnoty pro výpočet ukazatele věřitelského rizika, které se získali z účetních výkazů společnosti Zemědělská Klučenice a.s.

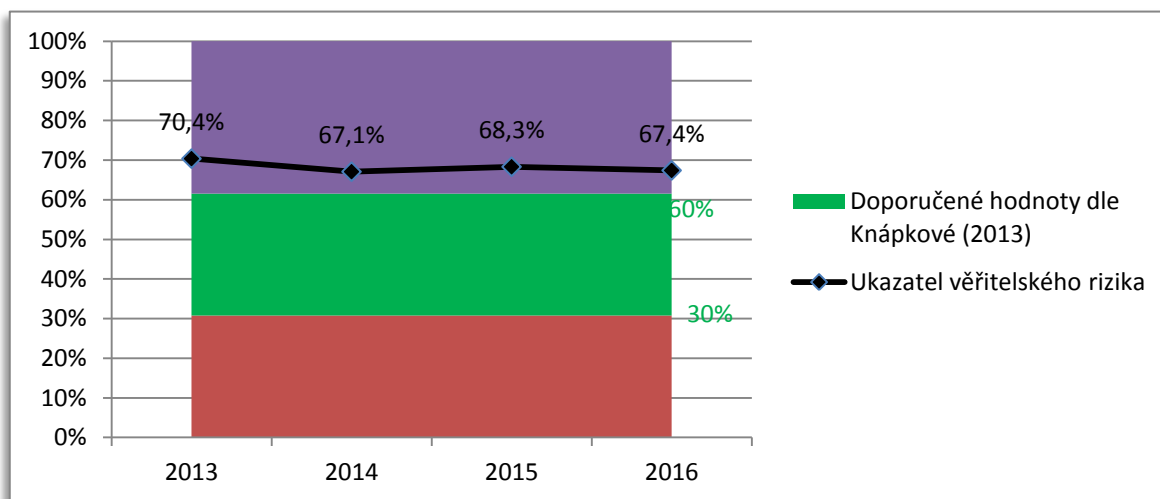
Tabulka 47 - Ukazatel věřitelského rizika za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

Rok	2013	2014	2015	2016
Cizí zdroje	132 635	123 117	136 925	134 025
Celková aktiva	188 506	183 562	200 459	198 902
<b>Ukazatel věřitelského rizika</b>	<b>70,4%</b>	<b>67,1%</b>	<b>68,3%</b>	<b>67,4%</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Ukazatel věřitelského rizika znázorňuje poměr cizích zdrojů na celkovém majetku. Zemědělská Klučenice a.s. využívá hlavně cizí kapitál pro své financování. Nejvíce podnik investoval v roce 2015, kdy bilanční suma aktiv dosáhla nejvyšší hodnoty za sledované období. Důležitým aspektem finanční rovnováhy je, aby dlouhodobý majetek byl kryt dlouhodobým cizím kapitálem.

Graf 29 - Vývoj ukazatele věřitelského rizika v Zemědělská Klučenice a.s.



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Knápková a kol. (2013) uvádí ve své publikaci doporučené hodnoty pro ukazatele věřitelského rizika v intervalu <30%;60%>. Doporučených hodnot podnik nedosahuje ani v jednom sledovaném období. Při analýze zadluženosti je důležité brát ohled na příslušnost

odvětví. Pro menší (pod 50 zaměstnanců) zemědělské podniky je charakteristické, že ukazatele zadluženosti dosahují vyšších hodnot.

### Míra zadluženosti

Ukazatel míry zadluženosti vysvětluje, jak se podílí cizí zdroje na vlastním kapitálu. V tabulce míry zadluženosti jsou zobrazeny položky potřebné pro výpočet ukazatele. Hodnoty byly vygenerovány z účetních výkazů podniku Zemědělská Klučenice a.s.

**Tabulka 48 - Míra zadluženosti Zemědělská Klučenice a.s.**

Rok	2013	2014	2015	2016
Cizí zdroje	132 635	123 117	136 925	134 025
Vlastní kapitál	55 871	60 445	63 534	64 877
<b>Míra zadluženosti</b>	<b>237%</b>	<b>204%</b>	<b>216%</b>	<b>207%</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

U Zemědělská Klučenice a.s. značně převažují cizí zdroje nad kapitálem vloženým vlastníky či akcionáři. Nejvíce se to projevuje u ukazatele míry zadluženosti, která tím pádem dosahuje extrémních hodnot. Každým rokem narůstá položka vlastního kapitálu podniku při stejné hodnotě cizích zdrojů a to je určitě pozitivní pro společnost, protože klesá míra zadluženost podniku. V publikaci od Sedláčka (2007) je uvedeno, že by se doporučované hodnoty měly pohybovat do 70%. Na základě výše uvedené tabulky č. 48 lze konstatovat, že se podnik pohybuje vysoko nad doporučovanou hranicí, ale pozitivním jevem je zvyšující se vlastní kapitál podniku v každém roce při stávající hodnotě cizích zdrojů.

### Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel charakterizuje schopnost, jak společnost dokáže ze svých zisků hradit nákladové úroky. Pro výpočet ukazatele v tabulce č. 49 byl použit zisk před zdaněním a úroky (EBIT). Získané absolutní hodnoty, se nachází v účetních výkazech společnosti Zemědělská Klučenice a.s.

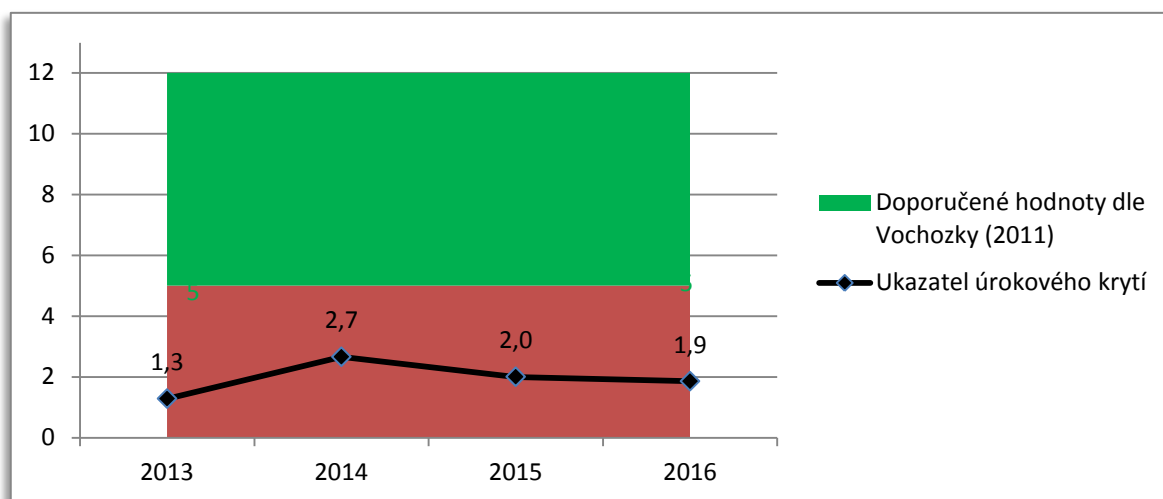
**Tabulka 49 - Ukazatele úrokového krytí v Zemědělská Klučenice a.s. (v tis. Kč)**

Rok	2013	2014	2015	2016
Zisk před zdaněním a úroky	7 043	13 245	8 769	7 174
Nákladové úroky	5 485	4979	4378	3864
<b>Ukazatel úrokového krytí</b>	<b>1,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Na základě ukazatele úrokového krytí je možné konstatovat, že se podnik nachází hluboko pod hranicí doporučených hodnot od autora Vochozky (2011). Podnik dosahoval maximální hodnoty ukazatele v roce 2014 hlavně kvůli nadměrnému výsledku hospodaření. Od této doby je patrný klesající trend u výše zmíněného ukazatele. Zemědělská Klučenice a.s. každým rokem dodržuje splátkové kalendáře, leasingové smlouvy a tím pádem snižuje úrokové zatížení podniku. Tento fakt potvrzuje i výše uvedená tabulka, kde jsou zobrazeny nákladové úroky. Nastolený trend u nákladových úroků by pro podnik mohl znamenat příslib z dlouhodobého hlediska.

**Graf 30 - Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2013 - 2016**



*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.*

Podle autora Vochozky (2011) by měl zisk převyšovat minimálně pětinásobek nákladových úroků. Z výše uvedeného grafu č. 30 je patrné, že doporučených hodnot podnik nedosáhl ani v jednom sledovaném období.

#### **4.5.4 Vyšší metody finanční analýzy pro Zemědělská Klučenice a.s.**

V této podkapitole se aplikují predikční modely na zvolený podnik Zemědělská Klučenice a.s. Podklady pro hodnocení a pro výpočet jednotlivých modelů se nachází v metodice na začátku práce.

### Altmanův model

Pro výpočet se použil model, který je typický pro společnosti neobchodovatelné na finančních trzích. Vygenerované položky z účetních výkazů společnosti Zemědělská Klučenice a.s. jsou uvedeny v následující tabulce. Podnik dosahuje záporných hodnot u ukazatele čistého pracovního kapitálu a to velice ovlivňuje výsledek Altmanova modelu.

**Tabulka 50 - Vstupní hodnoty pro Altmanův model za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Název položky	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	39 460	40 247	43 472	46 469
Krátkodobé závazky	44 578	39 224	46 665	32 713
Čistý pracovní kapitál	-5 118	1 023	-3 193	13 756
Zisk před zdaněním a úroky	7 549	13 245	8 769	7 174
Aktiva	188 506	183 562	200 459	198 902
Tržby	62 443	65 848	58 367	48 170
Cizí zdroje	132 635	123 117	136 925	134 025
Nerozdělený zisk	8 712	13 286	16 375	17 718

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.*

Podle Kaloudy (2011) došlo ke snížení vah u všech ukazatelů oproti ostatním variantám, a tak se musely snížit i hranice intervalů pro hodnocení výsledků. Podniky pohybující se nad hranicí 2,9 se označují podle Kaloudy (2011) za bonitní společnosti. Výsledky pohybující se pod hranicí 1,23 jsou typické pro bankrotní podniky. Šedá zóna je mezi hodnotami <1,23;2,9>.

V následující tabulce č. 51 jsou uvedeny procentní vlivy jednotlivých ukazatelů na výsledek v roce 2016. Zobrazené výsledky jsou vypočteny včetně vah pro jednotlivé ukazatele.

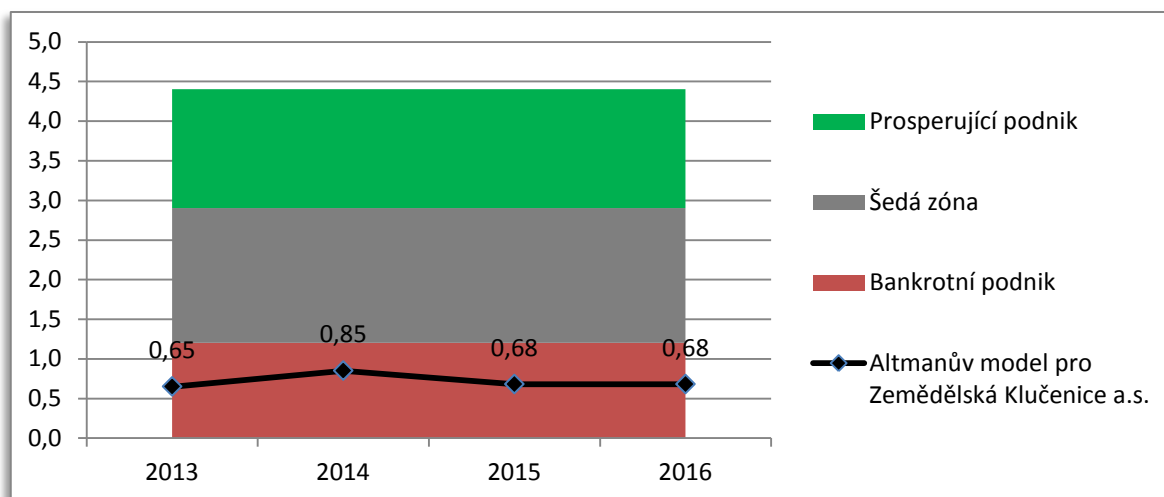
**Tabulka 51 - Výpočet Altmanova modelu pro Zemědělská Klučenice a.s.**

	Váhy	2013	2014	2015	2016	Vliv v roce 2016
X1 = Čistý pracovní kapitál / Celková aktiva	0,717	-0,02	0	-0,01	0,05	7%
X2 = Nerozdělený zisk / Celková aktiva	0,847	0,04	0,06	0,07	0,08	13%
X3 = Zisk před zdaněním a úroky / Celková aktiva	3,107	0,12	0,22	0,14	0,11	16%
X4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Celkové závazky	0,42	0,18	0,21	0,19	0,2	29%
X5 = Tržby / Aktiva celkem	0,998	0,33	0,36	0,29	0,24	35%
<b>Výsledek</b>		<b>0,65</b>	<b>0,85</b>	<b>0,68</b>	<b>0,68</b>	100%
<b>Slovní hodnocení</b>		<b>Bank.</b>	<b>Bank.</b>	<b>Bank.</b>	<b>Bank.</b>	

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.*

Z provedené Altmanovy analýzy vyplývá, že podnik není v příliš příznivé situaci, protože ho model zařadil mezi bankrotní podniky ve všech analyzovaných letech. Zemědělská Klučenice a.s. se ve všech sledovaných letech nachází hluboko pod hranicí šedé zóny, která označuje podniky s nevyhraněnými výsledky. Největší vliv na výsledek Altmanova modelu má ukazatel obrátu aktiv (X5).

**Graf 31 - Vývoj Altmanova modelu v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

### **Tafflerův model**

V níže uvedené tabulce č. 52 jsou obsaženy položky získané z účetních výkazů společnosti Zemědělská Klučenice a.s. V této modifikované variantě Tafflerova modelu se využívá pro výpočet ukazatel zisk před zdaněním a úroky (EBIT).

**Tabulka 52 - Vstupní hodnoty pro Tafflerův model (v tis. Kč)**

Název položky	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	39 460	40 247	43 472	46 469
Zisk před zdaněním a úroky	7 549	13 245	8 769	7 174
Cizí zdroje	132 635	123 117	136 925	134 025
Krátkodobé závazky	44 578	39 224	46 665	32 713
Tržby	62 443	65 848	58 367	48 170

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Pro následný výpočet je využita modifikovaná varianta Tafflerova indexu. Modifikovaná varianta se liší od původní podle Synka (2009) jen tím, že se ve výpočtu objevují jiné ukazatele, ale váhy jsou stejné jako u původní varianty. Interpretace výsledků u modifikované varianty zní následovně, jestliže se výsledná hodnota indexu nachází pod

hranici 0,2, tak u podniku je vysoká pravděpodobnost bankrotu. Pokud výsledný index přesáhne hranici 0,3, tak pravděpodobnost bankrotu je velmi nízká. Na oblast šedé zóny zbývá rozmezí hodnot <0,2;0,3>.

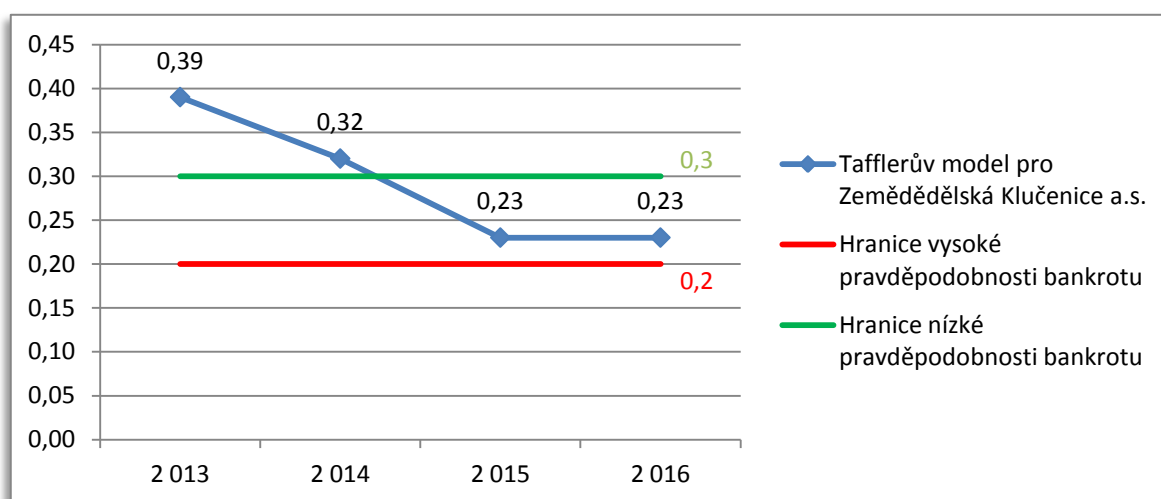
**Tabulka 53 - Tafflerův model pro Zemědělská Klučenice a.s.**

	Váhy	2013	2014	2015	2016	Vliv v roce 2016
R1 = EBIT / Krátkodobé závazky	0,53	0,09	0,18	0,1	0,12	52%
R2 = Oběžná aktiva / Cizí zdroje	0,13	0,04	0,04	0,04	0,05	21%
R3 = Krátkodobé závazky / Aktiva	0,18	0,04	0,04	0,04	0,03	13%
R4 = Tržby celkem / Aktiva	0,16	0,22	0,06	0,05	0,04	14%
<b>Výsledek</b>		<b>0,39</b>	<b>0,32</b>	<b>0,23</b>	<b>0,24</b>	100%
<b>Pravděpodobnost bankrotu</b>		<b>Nízká</b>	<b>Nízká</b>	<b>Šedá zóna</b>	<b>Šedá zóna</b>	

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Z níže uvedených hodnot v grafu č. 32 Tafflerova indexu vyplývá, že podnik Zemědělská Klučenice a.s. patřil v letech 2013 a 2014 mezi společnosti s nízkou pravděpodobností bankrotu. V následujících letech se situace obrátila a nastoupil klesající trend u indexu a podnik spadl do pásma šedé zóny v následujících dvou letech. Největší vliv na výsledek v roce 2016 má ukazatel R1 neboli poměr EBIT na krátkodobých závazcích.

**Graf 32 - Vývoj Tafflerova modelu v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

## Index IN99

IN99 měří hodnotu ekonomického zisku v podniku. Největší váhu v indexu má ukazatel rentability aktiv (X2). Tabulce č. 54 obsahuje hodnoty ukazatelů získaných z účetních výkazů podniku Zemědělská Klučenice a.s., které vstupují do modelu. V tabulce č. 55 jsou znázorněny výsledky indexu včetně vah pro jednotlivé ukazatele.

**Tabulka 54 - Vstupní hodnoty pro IN99 u Zemědělská Klučenice a.s. (v tis. Kč)**

Název položky	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	39 460	40 247	43 472	46 469
Zisk před zdaněním a úroky	7 549	13 245	8 769	7 174
Cizí zdroje	132 635	123 117	136 925	134 025
Krátkodobé závazky	44 578	39 224	46 665	32 713
Aktiva	188 506	183 562	200 459	198 902
Krátkodobé závazky	44 578	39 224	46 665	32 713
Výnosy	94 691	101 287	102 312	95 578

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.*

**Tabulka 55 - Výpočet IN99 v letech 2013 - 2016**

	Váhy	2013	2014	2015	2016
X1 = Aktiva / Cizí zdroje	-0,17	-0,24	-0,25	-0,25	-0,25
X2=EBIT / Aktiva	4,573	0,18	0,33	0,2	0,16
X3 = Výnosy / Aktiva	0,481	0,24	0,27	0,25	0,23
X4 = Oběžná aktiva / (Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)	0,015	0,01	0,02	0,01	0,02
<b>Výsledek</b>		<b>0,2</b>	<b>0,36</b>	<b>0,21</b>	<b>0,17</b>
<b>Ekonomický zisk</b>		<b>Záporný</b>	<b>Záporný</b>	<b>Záporný</b>	<b>Záporný</b>

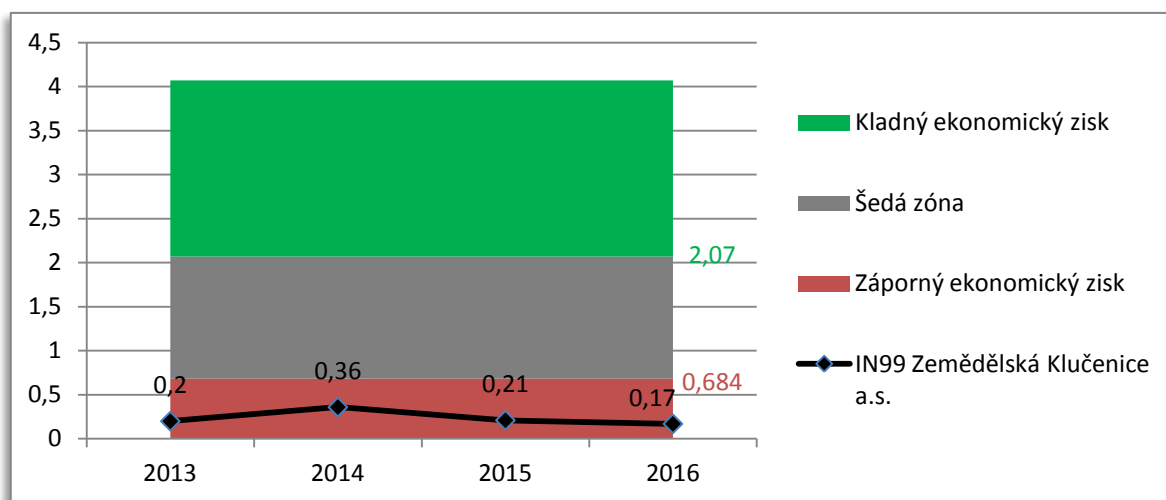
*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.*

Neumaierovi (2002) považují za největší výhodu indexu IN99, že dokáže s vysokou pravděpodobností určit hodnotu ekonomického zisku v podniku a to bez pracnějšího výpočtu nákladů na vlastní kapitál.

Z grafu indexu IN99 vyplývá, že výsledky indexu pro podnik Zemědělská Klučenice a.s. nejsou vůbec příznivé. Za celé sledované období se společnost nedostala z pásma, které označuje záporný ekonomický zisk a podnik tím pádem nevytváří hodnotu. Za velmi negativní lze považovat i nastolený trend. Výsledné hodnoty indexu mají spíše degresivní charakter, a tak nelze předpokládat zlepšení v následujících letech.



**Graf 33 - Vývoj IN99 v letech 2013 - 2016**



Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

### Gurčkův index

\_\_\_\_\_ Model se považuje za nejvhodnější pro aplikaci na zemědělské podniky. Hodnoty ukazatelů vstupujících do modelu jsou uvedeny v následující tabulce č. 56. G - index je založený na výpočtu diskriminační funkce podle Gurčíka (2002).

**Tabulka 56 - Vstupní hodnoty pro Gurčkův index Za období 2013 - 2016**

Název položky	2013	2014	2015	2016
Fondy ze zisku	14 194	15 059	15 761	19 782
Výsledek hospodaření před zdaněním	2 064	8 266	4 391	3 310
Celková aktiva	188 506	183 562	200 459	198 902
Podnikové výnosy	98 223	102 168	104 758	99 416
Cash flow	4 653	0	0	0
Zásoby	24 168	21 149	19 758	23 450

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Jestliže se výsledek indexu pohybuje pod hranicí -0,6, tak podnik podle Gurčíka (2002) spadá do pásma bankrotu. Naopak když se výsledek pohybuje na hranici 1,8 tak se podnik označuje jako prosperující. Průměrné podniky se nachází rozmezí hodnot <-0,6;1,8>.

**Tabulka 57 - Výpočet Gurčikova indexu za období 2013 - 2016**

	Váhy	2013	2014	2015	2016
X1 = Fondy ze zisku/ Celková aktiva	3,412	0,26	0,28	0,27	0,34
X2 = Výsledek hospodaření před zdaněním / Celková pasiva	2,226	0,02	0,1	0,05	0,04
X3 = Výsledek hospodaření před zdaněním / Podnikové výnosy	3,277	0,07	0,27	0,14	0,11
X4 = Cash flow / Celková pasiva	3,149	0,08	0	0	0
X5 = Zásoby / Podnikové výnosy	-2,063	-0,51	-0,43	-0,39	-0,49
<b>Výsledek</b>		<b>-0,08</b>	<b>0,22</b>	<b>0,07</b>	<b>0</b>
<b>Hodnocení podniku</b>		Průměr	Průměr	Průměr	Průměr

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

Na základě Gurčikova indexu bylo zjištěno, že se podnik nachází v intervalu  $\langle -0,6; 1,8 \rangle$ , který znázorňuje průměrné podniky. Výsledné hodnoty jsou uváděny včetně vah. Zde jsou výsledky pro jednotlivé roky 2013 = -0,08; 2014 = 0,22; 2015 = 0,07; 2016 = 0. Zemědělská Klučenice a.s. se řadí mezi průměrné podniky, stejně jako ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

#### **Kralickův rychlý test**

Model vychází ze čtyř ukazatelů, kde ke každému ukazateli je přidělena jedna oblast finanční analýzy. Mezi sledované oblasti finanční analýzy patří stabilita, likvidita, rentabilita a určitě se nesmí opomenout výsledek hospodaření. V níže uvedené tabulce č.58 jsou zobrazeny položky, které vstupují do modelu.

**Tabulka 58 - Vstupní hodnoty pro Kralickův test ( v tis. Kč)**

Rok	2013	2014	2015	2016
Vlastní kapitál	55 871	60 445	63 534	64 877
Celková aktiva	188 506	183 562	200 459	198 902
Cizí zdroje	132 635	123 117	136 925	134 025
Provozní cash flow	20 890	1 776	4 872	3 847
Krátkodobý fin. Majetek	128	0	0	0
Tržby	62 443	65 848	58 367	48 170
Zisk před zdaněním a úroky	7 549	13 245	8 769	7 174

Zdroj: Zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

V tabulce č. 59 se nachází výpočty jednotlivých ukazatelů i s jejich přiděleným bodovým hodnocením (viz. Tabulka č. 16 v teoretické části práce). Na základě bodových hodnot se stanoví průměrná známka, která se porovná s danými intervaly hodnot.

**Tabulka 59 - Výpočet Kralickova testu za období 2013 - 2016**

<b>Ukazatelé pro výpočet</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
R1 = Vlastní kapitál / Aktiva celkem	0,3	0,33	0,32	0,33
R1 - bodové hodnocení	3	4	4	4
R2 = (Cizí kapitál - Krátkodobý finanční majetek) / Provozní cash flow	6,34	69,32	28,1	34,84
R2 - bodové hodnocení	2	4	3	4
R3 = Provozní cash flow / Tržby	0,33	0,03	0,08	0,08
R3 - bodové hodnocení	4	1	1	2
R4 = EBIT / Celková aktiva	0,04	0,07	0,04	0,04
R4 - bodové hodnocení	1	2	1	1
<b>Průměrná známka</b>	<b>2,5</b>	<b>2,75</b>	<b>2,25</b>	<b>2,75</b>
	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.*

Kralicek (2007) stanovil intervaly hodnocení následovně, pokud se podnik nachází nad hranicí 3, považuje se za bonitní. Jestliže se průměrná známka dostane pod hranici 1, tak lze očekávat problémy ve finanční stabilitě. Rozmezí hodnot <1;3> se označuje jako pásmo šedé zóny, kde nelze jednoznačně určit výsledek. Analyzovaný podnik Zemědělská Klučenice a.s. spadá do pásma šedé zóny ve všech sledovaných letech.

## 5 Shrnutí výsledků a porovnání podniků

Na základě provedených výpočtů finanční analýzy bylo zjištěno, že obě společnosti se vyvíjí v čase relativně podobným tempem a jsou finančně stabilní. Zemědělská Klučenice a.s. by se měla zaměřit na oblast likvidity a zadluženosti, kde dosahuje dlouhodobě nepříznivých výsledků. Oba monitorované podniky jsou akciové společnosti a nachází se v dojezdové vzdálenosti 11 kilometrů od sebe, takže z hlediska konkurence se určitě ovlivňují. Na trhu se podniky pohybují přibližně stejnou dobu a zaměřují se především na živočišnou i rostlinnou výrobu. Počty zaměstnanců se u obou podniků značně liší, Zemědělská Klučenice a.s. zaměstnává okolo 50 osob a ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. uvádí počet 196 osob.

Z výsledků horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů obou společností vyplývá, že u obou monitorovaných podniků je patrný rozdíl ve výši majetku. ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. vlastní třikrát více majetku než Zemědělská Klučenice a.s. Navzdory tomuto rozdílu horizontální analýza aktiv ukázala, že u obou monitorovaných podniků došlo k navýšení celkové bilanční sumy za období 2013 - 2016. U ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. je toto navýšení zapříčiněno hlavně sloučením s farmou Haklovy Dvory u Českých Budějovic, která proběhla v roce 2015, ale do účetních výkazů byla zahrnuta až v roce 2016 a pozemky se tím zvýšily o 36,2%. U obou společností značně převažuje dlouhodobý majetek nad oběžným, jak je pro zemědělský sektor obvyklé. Zemědělská Klučenice a.s. dosahuje v oblasti dlouhodobého hmotného majetku hranice 78% a ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. 68% z celkových aktiv. Struktura oběžného majetku se u Zemědělská Klučenice a.s. pohybuje okolo 22% a ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. okolo 33%. Na oběžných aktivech se nejvíce u obou společností podílí zásoby, což je pro zemědělské podniky charakteristické. Z hlediska struktury pasiv je mezi podniky nejmarkantnější rozdíl. U ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. je vysoký podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. Vlastní kapitál společnosti značně převyšuje i dlouhodobý majetek, což ukazuje plýtvání vlastním kapitálem a to není příznivé pro podnik hlavně proto, že vlastní kapitál je dražší než cizí. U Zemědělská Klučenice a.s. naopak převažují cizí zdroje nad vlastním kapitálem podniku. V roce 2013 se ukazatel cizích zdrojů podílel na celkových pasivech ze 70%. V tomto případě tedy dlouhodobý majetek není plně kryt vlastními zdroji a to může za určitých podmínek ohrozit finanční stabilitu podniku. U monitorovaných podniků převažují dlouhodobé závazky nad krátkodobými. Dlouhodobé

závazky u ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. mají klesající tendenci, naopak u společnosti Zemědělská Klučenice a.s. každým rokem narůstají a to sebou přináší větší úrokové zatížení a z dlouhodobějšího hlediska to může znamenat snížení rentability podniku. Z provedené analýzy výnosů stojí určitě za zmínku dotace od státu nebo z evropských fondů, na kterých závisí fungování většiny zemědělských podniků. U ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. tvoří dotace v průměru okolo 16% celkových výnosů. Zemědělská Klučenice a.s. i s přihlédnutím na jejich velikost dosahuje oproti ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. o dost menších podnikových výnosů, a proto dotace zaujímají v průměru 25 - 30% z celkových výnosů v podniku. Z vysokou pravděpodobností lze konstatovat, že bez přílivu dotací by se podnik Zemědělská Klučenice a.s. dostal do značných finančních problémů.

Po horizontálních a vertikálních analýzách účetních výkazů podniků ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a Zemědělská Klučenice a.s. následovala analýza poměrových ukazatelů, které se aplikovaly na každý podnik v letech 2013 - 2016. V následující tabulce č. 48 jsou shrnuty všechny poměrové ukazatele této práce. Podnik ZDKH je označován jako ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. Pod zkratkou ZK se skrývá společnost Zemědělská Klučenice a.s.

Hodnoty výsledků aktivity jsou v tabulce zaznamenány ve dnech.

**Tabulka 60 - Shrnutí výsledků poměrové analýzy za období 2013 - 2016**

Ukazatelé		2013	2014	2015	2016
ROE s EAT	Podnik KHV	5,4%	9,1%	3,0%	5,8%
	Podnik ZK	3,7%	13,7%	6,9%	5,1%
ROA s EBIT	Podnik KHV	7,5%	10,0%	3,5%	6,6%
	Podnik ZK	4,0%	7,2%	4,4%	3,6%
ROS s EBIT	Podnik KHV	17,6%	21,8%	7,9%	17,2%
	Podnik ZK	12,1%	20,1%	15,0%	14,9%
Obrat aktiv	Podnik KHV	0,4	0,5	0,4	0,4
	Podnik ZK	0,3	0,4	0,3	0,2
Doba obratu zásob*	Podnik KHV	172,0	176,7	165,6	198,7
	Podnik ZK	193,0	116,0	122,0	175,0
Doba obratu pohledávek*	Podnik KHV	48,7	44,1	78,9	84,1
	Podnik ZK	61,0	79,0	104,0	151,0
Doba splatnosti závazků*	Podnik KHV	33,2	45,0	24,7	30,9
	Podnik ZK	257,0	214,0	288,0	245,0
Okamžitá likvidita	Podnik KHV	0,75	0,45	1,22	1,66
	Podnik ZK	0,11	0,12	0,15	0,09
Pohotová Likvidita	Podnik KHV	2,22	1,43	4,41	4,39
	Podnik ZK	0,34	0,49	0,51	0,7
Běžná likvidita	Podnik KHV	7,39	5,35	11,13	10,82
	Podnik ZK	0,89	1,03	0,93	1,42
Celková zadluženost	Podnik KHV	11,7%	12,8%	9,9%	9,4%
	Podnik ZK	70,4%	67,1%	68,3%	67,4%
Míra zadluženosti	Podnik KHV	13,3%	14,7%	11,0%	10,3%
	Podnik ZK	237,0%	204,0%	216,0%	207,0%
Úrokové krytí	Podnik KHV	32,1	66,9	26,4	91,2
	Podnik ZK	1,4	2,7	2	1,9
Koeficient samofinancování	Podnik KHV	88,3%	87,2%	90,1%	90,6%
	Podnik ZK	30,0%	33,0%	32,0%	33,0%

*Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a Zemědělská Klučenice a.s.*

Na začátku poměrové analýzy jsou zpracovány ukazatele rentability. Z vybraných ukazatelů vyplývá, že rok 2014 byl nejúspěšnější z pohledu obou podniků. Všechny hodnoty dosáhly maximální hranice za celé sledované období. Počasí oběma monitorovaným podnikům velice přálo a to se projevilo hlavně na výnosech z rostlinné výroby. Z vysokých výnosů krmných plodin si podnik ZDKH mohl vytvořit zásoby na další roky, což se následně ukázalo jako výborný tah. Hlavní podnikatelskou činností je

pro obě sledované společnosti rostlinná a živočišná výroba, konkrétně produkce mléka, která zaujímá hlavní část tržeb obou podniků. V roce 2014 převyšovala poptávka po mléku nabídku, a tak cena dosáhla rekordní hranice za posledních pár let a to 9,34 Kč/l<sup>55</sup>. Nejméně příznivý byl rok 2015 hlavně kvůli suchu a minimálním výnosům z rostlinné výroby. U sledovaných ukazatelů rentability došlo k významnému poklesu. Tyto sezónní vlivy více ovlivnily podnik ZDKH, kde jsou propady větší, než u podniku ZK. Rentabilita tržeb se snížila na 7,9% a významně se na tom podílel pokles výsledku hospodaření za účetní období.

Následující ukazatele aktivity jsou závislé na celkových tržbách podniku, protože jsou zahrnuty v každém výpočtu. U ukazatele obratu aktiv podniky dosahují podobných výsledků. Pro zemědělské podniky je charakteristické, že pro své podnikání potřebují rozsáhlejší majetkovou základnu, a proto ani jeden z podniků nedosahuje doporučených hodnot podle autorů z metodiky této práce. Pro oba podniky není příznivé, že doba splatnosti pohledávek se každým rokem zvyšuje. Společnosti tím pádem prodlužují dobu poskytování bezplatného obchodního úvěru svým partnerům. Z výše uvedené tabulky č. 48 lze spatřit výkyvy hlavně v položce splatnosti závazků. Podnik ZK využívá pro své financování cizí kapitál o dost více než podnik ZDKH. Rozdíl v těchto ukazatelích je na první pohled evidentní. Podnik ZK platí své závazky v průměru 245 dní v roce 2016. Podniku ZDKH trvá připsání peněžních prostředků na účet věřitelů jen měsíc.

Na ukazatelích likvidity se projevila hlavně velikost a strategické myšlení obou společností. V této oblasti jsou významné výkyvy u všech výsledných hodnot. Za největší rozdíl lze považovat ukazatele okamžité likvidity, kde podnik ZK spadá do pásma kritických hodnot  $\langle 0,2;0,5 \rangle$  podle Růčkové (2011). Doporučené hodnoty z publikace od autorky se pohybují v intervalu  $\langle 0,6;1,1 \rangle$ . Podnik ZK by v případě, že by nastala situace okamžitého splacení krátkodobých závazků, tak by byl schopen uhradit ze svých peněžních prostředků jen necelou desetinu závazků. Naopak podnik ZDKH se u tohoto ukazatele drží na doporučených hodnotách kromě let 2014 a 2016, kdy hranici doporučených hodnot mírně překročil. Při pohledu na výsledky ukazatelů likvidity druhého a třetího stupně se

---

<sup>55</sup> SZIF [online].[cit. 04-07-2018]. Dostupné z WWW (Pdf):

[www.szif.cz/cs/CmDocument?rid=%2Fapa\\_anon%2Fcs%2Fzpravy%2Ftis%2Fzpravy\\_o\\_trhu%2F04%2F1530613964620.pdf](http://www.szif.cz/cs/CmDocument?rid=%2Fapa_anon%2Fcs%2Fzpravy%2Ftis%2Fzpravy_o_trhu%2F04%2F1530613964620.pdf)

ZDKH nachází vysoko nad hranicí doporučených hodnot  $<1;1,5>$  od autora Synka a kol. (2011), naproti tomu podnik ZK má problémy se dostat alespoň na spodní hranici doporučených hodnot.

Z hlediska ukazatelů zadluženosti jsou mezi podniky extrémní výkyvy u všech výsledných hodnot. Podnik ZDKH financuje své investice především z vlastních zdrojů, které jsou o dost dražší než cizí kapitál. Na druhou stranu u podniku ZK převažuje cizí kapitál nad vlastním, což může vést, při nedodržování splátkových kalendářů, k ohrožení finanční stability podniku.

Další část práce je věnována aplikaci metod vyšší finanční analýzy na monitorované podniky. Součástí vyšší finanční analýzy jsou predikční modely. Vzhledem k tomu, že modely jsou predikční, tak proto se na podniky aplikovalo více typů modelů od různých autorů. Výsledky jsou velice rozmanité. Altmanův a Tafflerův model označil ZDKH za prosperující. Gurčikův index, který se specifikuje na zemědělské podniky, zařadil ZDKH mezi průměrné. Za nepoužitelné lze považovat Index IN99 a Kralickův rychlý test. Na základě výsledků z těchto modelů byl ZDKH zařazen do pásma šedé zóny, kde nelze určit jejich zaměření.

**Tabulka 61 - Shrnutí aplikovaných predikčních modelů za období 2013 - 2016**

<b>Aplikovaný model</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Altmanův model	Podnik ZDKH	Prosperuje	Prosperuje	Prosperuje	Prosperuje
	Podnik ZK	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní
Tafflerův model	Podnik ZDKH	Prosperuje	Prosperuje	Prosperuje	Prosperuje
	Podnik ZK	Prosperuje	Prosperuje	Šedá zóna	Šedá zóna
Index In99	Podnik ZDKH	Šedá zóna	Šedá zóna	Záporný	Šedá zóna
	Podnik ZK	Záporný	Záporný	Záporný	Záporný
Gurčikův index	Podnik ZDKH	Průměrný	Průměrný	Průměrný	Průměrný
	Podnik ZK	Průměrný	Průměrný	Průměrný	Průměrný
Kralickův rychlý test	Podnik ZDKH	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna
	Podnik ZK	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a Zemědělská Klučenice a.s.



## 6 Závěr a doporučení

Hlavním cílem této diplomové práce bylo zhodnocení vybraných podnikatelských subjektů na základě metod finanční analýzy v rozmezí let 2013 - 2016. Zvolenými podniky jsou ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. a Zemědělská Klučenice a.s. Ze zjištěných výstupů oba podniky mezi sebou porovnat a navrhnout určitá opatření k vylepšení jejich finanční situace. Pro lepší posouzení situace se na oba monitorované podniky aplikovaly predikční modely (Altmanův, Tafflerův, IN99, Gurčíkův index a Kralický rychlý test). Z hlediska vhodnější komparace autor práce vybral podniky ze stejného odvětví a oba mají i stejnou právní formu, akciové společnosti. Podniky jsou od sebe vzdáleny v dojezdové vzdálenosti necelých 11 km.

Pro lepší přehlednost a orientaci byly oba podniky analyzovány jednotlivě. V počátku praktické části se nachází stručná charakteristika podniků a předmět jejich podnikatelské činnosti. Monitorované podniky se zaměřují na kombinaci živočišné a rostlinné výroby. ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. provozuje dvě bioplynové stanice o výkonu 580 kw a 834kw. Zemědělská Klučenice a.s. vlastní také bioplynovou stanici od roku 2010 o výkonu 703 kw. Z hlediska velikosti půdního fondu se obě společnosti velmi odlišují. ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. hospodaří na výměře 5295 ha a Zemědělská Klučenice a.s. na 1412 ha a údaje jsou z roku 2016. Z hlediska obrátu dosahují oba podniky odlišných hodnot. U ZD Krásná Hora nad Vltavou se roční obrát pohybuje průměrně okolo 350 mil. Kč. a u Zemědělská Klučenice a.s. jen kolem 100 mil. Kč. Následně byla zpracována finanční analýza na základě vybraných metod, které jsou umístěny v metodice na začátku práce. Na konci analytické části se aplikovaly vybrané predikční modely na zvolené podniky. Na základě výstupů horizontální, vertikální, poměrové analýzy a predikčních modelů došlo k celkovému shrnutí a ke komparaci podniků mezi sebou. Dále v textu budou podniky označovány jako ZDKH (ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.) a ZK (Zemědělská Klučenice a.s.).

Z provedené horizontální analýzy rozvahy obou společností vyplývá, že nejúspěšnější byl rok 2014. U ZDKH došlo ke značnému nárůstu aktiv. Vliv na toto navýšení měly vysoké investice do dlouhodobého majetku, konkrétně podnik investoval finanční prostředky do obnovy hmotných movitých věcí, které jsou nezbytné pro denní provoz podniku. ZK investoval také značné finanční prostředky do dlouhodobého majetku, ale až v následujícím roce 2015, který byl z hlediska rostlinné výroby velice nejpříznivější

za celé období. ZK navýšil svá aktiva o 16,897 mil. Kč (9,2%) na hodnotu 200,459 mil. Kč. Za zmínku stojí i pravidelné navyšování oběžných aktiv v každém roce u obou monitorovaných společností. Snaží se udržovat určitý objem zásob kvůli tomu, aby se neopakovala situace jako v roce 2015, kdy vysoká horka a extrémně nízké srážky se podílely na velmi nízké produkci v rostlinné výrobě. Hlavně u ZDKH byla produkce u seče krmných plodin a nejvíce u kukuřice mizivá, a proto společnost musela využít své zásoby především na zajištění krmné složky pro zvířata a pro potřeby bioplynové stanice. ZK si nevytvořila zásoby, které by dokázali zajistit krmivo pro zvířata, a tak část krmiv musela nakoupit. Příznivý rok 2014 měl vliv na produkci v rostlinné výrobě, která měla za následek nejvyšší nárůst výsledku hospodaření za celé sledované období. ZK navýšil svůj výsledek hospodaření o 6,202 mil. Kč (300,5%) na hodnotu 8,266 mil. Kč. ZDKH v ten samý rok navýšil hodnotu vlastní kapitálu o 44,333 mil. Kč (8,7%) na celkovou hodnotu 508, 402 mil. Kč a pozitivním je, že vlastní kapitál u ZDKH kontinuálně roste každým rokem. Největší složku vlastního kapitálu, kromě základního, tvoří fondy ze zisku, které u obou společností kontinuálně rostou v každém roce. Nejen počasí ovlivnilo negativně výsledek hospodaření v roce 2015, ale za zmíněným poklesem stojí i razantní snížení ceny mléka na trhu, kterou podniky nemohou ovlivnit (viz. příloha č. 18).

Za jedny z nejdůležitějších položek výkazu zisků a ztrát se považují výkony podniku a samozřejmě hlavní položka nákladů neboli výkonová spotřeba. Nejvyšších tržeb z vlastních výrobků a služeb ZDKH dosáhl v roce 2014, kdy se hodnota pohybovala na hodnotě 277,679 mil. Kč, což je navýšení oproti minulému období o 47,377 mil. Kč (12,9%). ZK se vyhoupl v ten samý rok na své maximum za celé období, kdy se hodnota vyšplhala až na 62,705 mil. Kč a to při stejné výkonové spotřebě jako v předchozím roce, což svědčí o efektivním hospodaření v oblasti nákladů. Za to u ZDKH došlo ke zvýšení výkonové spotřeby v roce 2014, kdy vzrostla o 20,867 mil. Kč (12,9%) na nejvyšší hodnotu za celé období 182,161 mil. Kč. V následujících letech už výkonová spotřeba jen klesá. Obě analyzované společnosti dosahují záporných finančních výsledků hospodaření, ale to není nic neobvyklého u zemědělských podniků, protože zpravidla výrobní podniky jsou závislé na provozní výsledku hospodaření. Již zmíněný nepříznivý rok 2015 se nejvíce projevil na provozním výsledku hospodaření, který hlavně u ZDKH klesl až o neuvěřitelných -41,580 mil. Kč (65,7%) na 21,689 mil. Kč. Pro ZK je stěžejní položka ostatních výnosů, kde největší položku zaujímají dotace, které se podílí z 30-40% na celkových výnosech podniku. V dnešní době bez podpory státu a prostředků z evropských

fondů by mnoho zemědělských podniků nemohlo fungovat. Z hlediska horizontální analýzy výkazu zisků a ztrát jsou největší rozdíly v letech 2014 - 2015 u ZDKH.

Na základě vertikálních analýz rozvah obou podniků může autor práce s jistotou konstatovat, že 70% celkových aktiv zaujímá dlouhodobý majetek a zbytek náleží oběžnému majetku, kde největší část zaujímají u obou podniků zásoby. Především pro výrobní podniky je toto členění charakteristické. Značná část dlouhodobého majetku se skládá ze staveb a pozemků. Nicméně nesmí se opomenout i oběžná aktiva, které mají progresivní charakter u obou společností od začátku sledovaného období. Na zemědělské produkci se značnou měrou podílí počasí, a proto se oba podnikatelské subjekty snaží každým rokem udržovat určitou úroveň zásob hlavně u krmných plodin pro zvířata a u vstupů pro bioplynové stanice. Ve struktuře pasiv je mezi podniky významný rozdíl. U ZDKH převládá vlastní kapitál nad cizími zdroji, kde složka vlastního kapitálu zaujímá až 90,63% pasiv a zbytek připadá na cizí zdroje. Společnost pro své financování využívá minimálně cizího kapitálu, což je pozitivní z hlediska dlouhodobé finanční stability podniku, avšak vlastní kapitál je zpravidla dražší než cizí. V oblasti cizích zdrojů a zadluženosti ZDKH dosahuje příznivých hodnot a pro případné věřitele je společnost velice atraktivní, protože u ní nehrozí rizik nesplácení svých závazků. Významnou složku vlastního kapitálu tvoří fondy ze zisku, které postupem času kontinuálně narůstají. Na druhou stranu ZK získává své prostředky především z cizích zdrojů, kde tato položka dosahuje vysokých hodnot až 70% z celkových pasiv. Z toho vyplývá určité riziko spojené se zatížením z hlediska nákladových úroků. Největší složku u ZK zaujímají právě dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím, které jsou zpravidla o dost dražší než krátkodobé úvěry.

V oblasti rentability obě společnosti dosahují příznivých hodnot, i když velice proměnlivých. Konkrétně u rentability vlastního kapitálu se podniky pohybují nad odvětvovým průměrem, kromě let 2013 a 2016, kdy se ZDKH dostal nad pomyslnou hranici odvětví a ZK se nacházel hluboko pod jejím průměrem. Rentability aktiv mají obdobný průběh jako rentability vlastního kapitálu. Podniky se ve všech monitorovaných letech nacházejí nad hranicí průměru pro zemědělský sektor, který byl získán na základě finančních analýz Ministerstva obchodu a průmyslu v rozmezí let 2013 - 2016. Dalším sledovaným ukazatelem rentability v této diplomové práci je rentabilita tržeb. U této položky oba podniky dosahují nejlepších hodnot a pohybují se vysoko nad průměrem zemědělského sektoru. Prvním monitorovaným ukazatelem z hlediska aktivity byl obrat

aktiv, který vyjadřuje efektivní využívání aktiv v podniku. Autorka Knápkové a kol. (2010) uvádí ve své publikaci, že obor doporučených hodnot pro obrat aktiv se nachází nad hranicí 1. Vzhledem k rozsáhlé majetkové struktuře a hodnotě tržeb se ani nedalo předpokládat, že by se podniky dostali nad doporučenou hranici. Z výsledků ukazatele obratu aktiv je patrné, že doporučených hodnot nedosáhl ani jeden podnik za celé sledované období. Doba obratu zásob u zemědělských podniků je zpravidla vyšší, než u ostatních odvětví hlavně kvůli sezónním vlivům. Z výsledků ukazatele doby obratu zásob vyplývá, že podnikatelským subjektům trvá mnoho měsíců, než přemění své zásoby na finanční prostředky. Konkrétně ZDKH tento proces trval nejméně 166 dní v roce 2015 a ZK nejméně 116 dní v roce 2014. Doba splatnosti pohledávek u ZDKH je vyšší než doba splatnosti závazků, což by z dlouhodobějšího hlediska nebylo možné především u menších podniků a docházelo by k narušení finanční stability společnosti. Vzhledem k velikosti a struktuře závazků u ZK je důležité, aby doba splatnosti závazků dosahovala vyšší hodnot, než je tomu u pohledávek. Znamená to, že podnik dostává své pohledávky zaplacený dříve, než musí platit své závazky. Z analýzy vyplynulo, že ZK dostává své pohledávky zaplacený dříve než závazky, i když u ukazatele splatnosti pohledávek lze spatřit rostoucí trend a to není příznivé především z dlouhodobějšího hlediska.

Další analyzovanou oblastí v praktické části jsou ukazatele likvidity. Pro okamžitou likviditu by se doporučené hodnoty podle Růčkové (2011) měly nacházet v intervalu  $\langle 0,6; 1,1 \rangle$  a za kritickou hranici autorka považuje hodnotu pod 0,2. Ukazatel okamžité likvidity lze považovat za nejpřesnější, protože hodnotí schopnost podniku uhradit své závazky v daný okamžik. Doporučených hodnot ZDKH dosáhl ve všech obdobích kromě roku 2016, kdy došlo k vysokému navýšení peněžních prostředků a hodnota ukazatele se vyšplhala vysoko nad doporučenou hranici. V tento rok ZDKH držel mnoho peněžních prostředků, které mohl využít například pro investování. Od roku 2014 je patrný rostoucí trend u ukazatele likvidity I. stupně a na tom se podílí hlavně pokles u položky krátkodobých závazků a navyšování peněžních prostředků. ZK se u ukazatele okamžité likvidity nachází hluboko pod hranicí doporučených hodnot od autorky Růčkové (2011). Výsledné hodnoty se dokonce klesly pod kritickou hranici 0,2 ve všech sledovaných letech. V případě nutnosti okamžitého uhrazení svých krátkodobých závazků by ZK měl problémy se solventností ke svým věřitelům. Výsledné hodnoty ZDKH u ukazatelů likvidity II. a III. stupně se pohybují vysoko nad hranicí svých doporučených hodnot. Pro likviditu II. stupně autor Synek a kol. (2010) uvádí doporučené hodnoty v rozmezí

<1;1,5> a pro likviditu III. stupně autorka Kislingerová (2007) ve své publikaci uvádí interval <1,5;2,5>. Na tomto výsledku se podílí především rostoucí položka krátkodobých pohledávek. U pohotovosti likvidity tento fakt svědčí o tom, že podnik váže příliš mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální úrok. ZK u ukazatele likvidity II. a III. stupně už dosahuje o něco lepších výsledků, než tomu bylo u likvidity I. stupně, ale doporučených hodnot podle výše zmíněných autorů nedosahuje ani v jednom období. Za pozitivní lze považovat, že křivka obou ukazatelů má progresivní charakter. V oblasti likvidity ZK dosahuje ve všech sledovaných obdobích nepříznivých hodnot vzhledem k tomu, kde se nachází doporučené hodnoty od jednotlivých autorů.

ZDKH v oblasti zadluženosti patří mezi stabilní podniky a velice atraktivní pro vstup nových věřitelů. Z finanční analýzy plyne nastavená strategie ve financování svých investic hlavně z vlastních zdrojů. Doporučené hodnoty pro celkovou zadluženost jsou v rozmezí <30%;60%> podle autorky Knápkové a kol. (2010). Nejvyšší hodnota ukazatele celkové zadluženosti se pohybovala na hranici 12,84% a to jen potvrzuje výbornou finanční stabilitu společnosti. Podnik, by mohl využít bez problémů cizího kapitálu pro své financování, protože cizí zdroje jsou zpravidla o dost levnější než vlastní. ZK se na základě výpočtu celkové zadluženosti pohybuje nad doporučenými hodnotami okolo 70% ve všech analyzovaných letech. Dalším důležitým ukazatelem zadluženosti je úrokové krytí. Autor Vochozka (2011) ve své publikaci uvádí, že doporučené hodnoty by se měly pohybovat nad hranicí 5, což ZDKH bez problému splňuje ve všech letech a na základě výpočtů lze konstatovat, že se dokonce nachází hluboko nad touto doporučenou hranicí. Ze svých finančních prostředků ZDKH nemá problémy platit své nákladové úroky, které se ještě ke všemu každým rokem snižují. Na druhou stranu ZK nákladové úroky značně zatěžují, o čem svědčí i vypočtený ukazatel. Hranici doporučených hodnot ZK nepřesáhla ani v jednom období. Nejúspěšnější byl rok 2013, kdy podnik byl ze svého zisku schopen uhradit nákladové úroky 2,7 krát. Více znepokojující je nastoupený trend od roku 2013, kdy ukazatele úrokového krytí začal klesat. Příčinou toho jsou hlavně zvyšující se nákladové úroky v každém období.

Vzhledem k lepší komparaci dosažených výsledků bylo v diplomové práci využito více predikčních modelů, které se aplikovaly na vybrané společnosti. Pro obě společnosti se sestavil stejný Altmanův model od autora Sedláčka (2007). Podle Sedláčka (2007) existují tři pásma pro hodnocení modelu. První pásmo se nachází nad hodnotou 2,9, které je charakteristické pro bonitní podniky. Do pásma bankrotu patří podniky, u kterých

výsledné hodnoty dosahují 1,2 a méně. Interval  $\langle 1,23;2,9 \rangle$  je označován jako šedá zóna nevyhraněných výsledků. Z výsledků Altmanova modelu vyplynulo, že ZDKH spadá ve všech letech do pásma bity a tak ho na základě výsledků Altmanova modelu je možné považovat za prosperující. Na ZK se aplikoval stejný model od výše zmíněného autora. Výsledné hodnoty se za celé období nedostali z pásma bankrotu a tím pádem Altmanův model označil ZK za bankrotní ve všech sledovaných letech.

Dalším použitým predikčním modelem je Tafflerův. Pro výpočet se použila modifikovaná verze od autora Vochozky (2011). Interpretace výsledků zní následovně, pokud se analyzovaný podnik nachází nad hodnotou 0,3, tak u něj je nízká pravděpodobnost bankrotu. Jestliže se výsledná hodnota pohybuje pod hranicí 0,2, tak podnik spadá do zóny zvýšené pravděpodobnosti bankrotu. Šedá zóna se nachází v intervalu  $\langle 0,2;0,3 \rangle$ . ZDKH se na základě dosažených výsledků pohybuje vysoko nad hranicí nízké pravděpodobnosti bankrotu. Tafflerův model tím pádem označuje ZDKH za prosperující ve všech analyzovaných letech. U ZK už jsou výsledky více proměnlivé. V letech 2013 - 2014 spadá do pásma nízké pravděpodobnosti bankrotu a poté nastupuje klesající trend, kdy se společnost dostala v letech 2015 - 2016 do pásma šedé zóny. Na základě výsledků Tafflerova modelu je možné konstatovat, že se finanční situace ZK postupem času zhoršuje.

Pro zjištění zda analyzované podniky dosahují ekonomického zisku, byl použit index IN99 od autorů Neumaierových (2002). Pásma pro hodnocení výsledků indexu jsou následující, pokud výsledek přesáhne hranici 2,07, společnost spadá do pásma kladného ekonomického zisku. Jestliže se výsledný index nachází pod hodnotou 0,684, tak analyzovaný podnik dosahuje záporného ekonomického zisku. Pásma šedé zóny je poměrně rozsáhlé v rozmezí hodnot  $\langle 1,089;2,07 \rangle$ . ZDKH na základě dosažených výsledků spadá do pásma šedé zóny, tedy do pásma nevyhraněných výsledků a nelze tak určit jakého ekonomického zisku dosahuje. V jediném roce 2016 podnik dosahoval záporné hodnoty ekonomického zisku. Z výsledků IN99 vyplývá, že ZK dosahuje ve všech obdobích záporného ekonomického zisku, tedy netvoří hodnotu.

G - index od autora Gurčíka (2002) se považuje za nejvhodnější model pro aplikaci na zemědělské podniky, protože byl vytvořen za pomoci testů, které se prováděly na hlavně na zemědělských podnicích a tím pádem by měl generovat nejlepší výsledky. Gurčík rozděluje zemědělské podniky na prosperující, průměrné a neprosperující. Pásma prosperity se nachází nad hranicí 1,8. Za neprosperující se označují podniky, které jsou pod

hranicí -0,6. Pásmo pro průměrné podniky je poměrně rozsáhlé v rozmezí  $\langle -0,6; 1,8 \rangle$ . Podle výsledků jednotlivých indexů obě analyzované společnosti patří mezi průměrné ve všech sledovaných letech. Toto stanovisko lze považovat za nejvíce objektivní vzhledem k ostatním aplikovaným modelům.

Poslední model aplikovaný na vybrané podniky se nazývá Kralickův rychlý test. Tento model je založený na bodovém hodnocení, které přiřazuje na základě výpočtu jednotlivým ukazatelům. Existují opět tři pásma, do kterých můžou sledované společnosti spadat. Podle Kralicka (2007) se pásmo bonity nachází nad hranicí 3. Výsledné hodnoty pod hranicí 1 značí potíže ve finanční stabilitě a šedá zóna pro nevyhraněné výsledky je v rozmezí  $\langle 1; 3 \rangle$ . Podle výsledků bodového hodnocení spadají oba podniky do pásma šedé zóny, tedy nevyhraněných výsledků. Na základě výsledků Kralickova rychlého testu je možné konstatovat, že model neposkytl vlastně žádné výsledky, protože křivka v grafech u obou společností má kolísavý trend a tak se nepřibližuje ani k jednomu pásmu.

Obě analyzované společnosti na základě výsledků finanční analýzy lze považovat za relativně stabilní. V každém období dosahují kladného výsledku hospodaření a jeho kolísavá tendence je ovlivněna hlavně sezónními vlivy. Oba podniky každým rokem investují do moderních technologií pro zlepšení výroby a tím pádem navyšují svojí tržní hodnotu. Zemědělská Klučenice a.s. patří mezi menší podniky a pro své investice využívá spíše cizí kapitál. Důležitým aspektem je dodržování splátkových kalendářů, což podnik plní v každém sledovaném období. Za jedno z důležitých metodologických doporučení ze strany autora práce patří, že ZK se musí snažit snižovat cizí kapitál, aby docházelo k poklesu zadluženosti a poté podnik bude vnímán věřiteli a potencionálními investory za atraktivnější. Z finanční analýzy vyplynuly velice špatné výsledky v oblasti likvidity u podniku ZK, důvodem jsou nedostatečné finanční prostředky a zvyšující se krátkodobé závazky. Autor diplomové práce doporučuje získat více peněžních prostředků například prodejem některých méně likvidních aktiv, aby došlo hlavně u okamžité likvidity ke zvýšení, protože se výsledky pohybují v kritických hodnotách.

Autor práce za pomoci finanční analýzy navrhl následující doporučení pro zlepšení finanční situace podniků. U společnosti ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. se zvyšují pohledávky po splatnosti každým rokem a po jejich získání by tyto nemalé finanční prostředky podnik mohl využít například do nových investic. Autor práce navrhuje několik firem, které se zaměřují na vymáhání a odkup pohledávek. Návrh se nachází v příloze č. 2.

Při konzultaci s hlavním ekonomem ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. Ing. M. Kadeřábkem autor práce navrhl robota na přihrnování krmiva od Nizozemské společnosti Lely. Přihrnování krmiva ve stájích se považuje za jeden z nejhlavnějších aspektů výroby. Návrh autora práce byl ze strany Ing. M. Kadeřábka zamítnut, protože uspořádání infrastruktury není vhodné pro instalaci robota.

Poté následovala konzultace s místopředsedou společnosti Zemědělská Klučenice a.s. Hynkem Holanem, který návrh nezamítl a byl spíše skeptický. Po vysvětlení některých výhod ze strany autora práce se rozhodl, že by chtěl vědět více informací o možné instalaci, a výhodách robota Lely Juno. Návrh je vypracovaný v příloze č. 1 i s fotodokumentací.



## 7 Seznam použitých zdrojů

- GRÜNWALD Rolf. *Finanční analýza - metody a využití*. Praha: VOX Consult s.r.o., 1995. s. 81
- ŠIMAN J., PETERA P. *Financování podnikatelských subjektů, Teorie v praxi*. Nakladatelství Praha 2010 : ISBN 978-80-7400-117-8
- SYNEK M., KISLINGEROVÁ E. *Podniková ekonomika*. 5. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3
- SYNEK M. A KOL. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing 2011. ISBN 978-80-247-3494-1
- SEDLÁČEK Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vydání Brno: Computer Press 2007, str. 147. ISBN 978-80-251-1830-6
- MAŘÍKOVÁ P., MAŘÍK M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Vydání: Ekopress Praha 2001. ISBN 80-86119-36-X
- SCHOLLEOVÁ H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing 2012. ISBN 978-80-247-4004-1
- HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání Praha : Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- KALOUDA F. *Finanční řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství Aleš Čeněk 2011. ISBN 978-80-7380-315-5
- RAMSDEN P. *The essentials of management ratios*, 1998. ISBN 0-566-07953-4
- AITMAN E.I. *Bankruptcy, Credit risk, and High Yield Junk Bonds*, 2002. ISBN 0-631-22563-3
- BLAHA S. Z., JINŘICHOVSKÁ I., *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Vydavatelství Management Press 2006. ISBN 80-7261-145-3
- GIBSON Charles H. *Financial Statement Analysis*, 2013. ISBN 978-1-133-18940-4
- NEUMAIEROVÁ I., NEUMAIER I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada publishing 2002. ISBN 80-247-0125-1
- KNÁPKOVÁ A., PAVELKOVÁ D., *Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady*. 2. vydání. Praha: Grada, 2010. str. 204. 978-80-247-3349-4.
- VOCHOZKA M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada publishing 2011, str. 246. ISBN 978-80-247-3647-1
- RŮČKOVÁ P. *Finanční analýza*. 4. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2011. str. 143. 978-80-247-3916-8.

- MÁČE M. *Účetnictví a finanční řízení*. Praha: Grada publishing, 2013, str. 549. ISBN 978-80-247-4574-9
- KISLINGEROVÁ E. a HNILICA Jiří. 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. str. 137. 80-7179-321-3.
- HYRŠKLOVÁ Jaroslava, KLEČKA Jiří. 2010. *Ekonomika podniku*. 2. vydání. Copyright, Vysoká škola ekonomie a managementu, 2010. str. 345. 978-80-86730-54-7
- MRKVIČKA J. *Finanční analýza. 2. aktualizované vydání*. Praha: Nakladatelství ASPI, 2006. str. 224. ISBN 80-7357-219-2
- HIGGINS Robert C. *Analysis for financial management*, 2007. ISBN 978-0-07-304180-3
- CIARAN WALSH, *Key management ratios, how to analyze, compare and control the figures that drive company value*, 1996. ISBN 0-273-62197-1
- KRALICEK P. *Základy finančního hospodaření*. 1. vydání. Praha: Linde, 1993. 110 s. ISBN 80-85-647-11-7.
- REJNUŠ Ondřej. *Finanční trhy. 4. aktualizované a rozšířené vydání*. Praha: Grada publishing, 2014. ISBN 978-80-247-3671-6
- RUHLEDER R. H. *Nástroje podnikání a managementu*. 1. vydání, Praha: Vydavatelství Haufe 1998, 371 s. ISBN 80-85603-15-2
- PETERSON P., FABOZZI, *Analysis of financial statements*. 1999. ISBN 1-883249-59-7

### Internetové zdroje

- Účetní rozvaha v plném rozsahu podle vyhlášky č. 373/2015 Sb. s účinností od 1. 1. 2016 [online]. [cit. 30-6-2016]. Dostupné z WWW: <https://www.uctovani.net/clanek.php?t=Vykaz-zisku-a-ztrat-vysledovka-ke-stazeni&idc=273>
- Zákon pro rok 2016 - pro účetnictví státu [online]. [cit. 24-6-2016]. Dostupné z WWW: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/ucetnictvi-a-ucetnictvi-statu/ucetni-reforma-verejnych-financi-ucetnic/pravni-predpisy/platna-legislativa-zakony/2016/zakony-pro-rok-2016-pro-ucetnictvi-statu-25444>
- Zpráva o trhu s mlékem a mlékárenskými výrobky, Státní zemědělský intervenční fond (SZIF). [online]. [cit. 04-07-2018]. Dostupné z WWW:

[www.szif.cz/cs/CmDocument?rid=%2Fapa\\_anon%2Fcs%2Fzpravy%2Ftis%2Fzpravy\\_o\\_trhu%2F04%2F1530613964620.pdf](http://www.szif.cz/cs/CmDocument?rid=%2Fapa_anon%2Fcs%2Fzpravy%2Ftis%2Fzpravy_o_trhu%2F04%2F1530613964620.pdf)

- Ministerstvo průmyslu a obchodu, Finanční analýza podnikové sféry za roky 2013 - 2016. [online 30-5-2017]. Dostupné z WWW:  
<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985>
- SAFIN INVEST s.r.o. [online].[cit.18-2-2015] Dostupné z WWW:  
<http://www.safin-invest.cz/sluzby/vymahani-pohledavek/>
- SERAF INTERNATIONAL s.r.o. [online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z WWW:  
<https://www.serafservis.cz/>
- Verba Consulting CZ s.r.o. [online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z WWW:  
<http://www.pohledavky-kompletnireseni.cz/>
- Renfork s.r.o [online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z WWW: <http://www.renfork.cz/>
- Správa pohledávek ČR, s.r.o.[online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z WWW:  
<http://spravci-pohledavek.cz/>
- Lely Juno automatický příhrnovač, nonstop příhrnování [online]. (PDF) [cit. 8.2.2019]. [https://www.lely.com/media/filer\\_public/a7/da/a7dac8fd-6c57-46ea-983b-4a31c6bcdd69/lely\\_juno\\_brochure-cz.pdf](https://www.lely.com/media/filer_public/a7/da/a7dac8fd-6c57-46ea-983b-4a31c6bcdd69/lely_juno_brochure-cz.pdf)
- Sciencific information, G - index - the financial situation prognosis method of agricultural enterprises, L. Gurčík [online][cit. 4-8-2002]. Dostupné z WWW:  
<https://www.agriculturejournals.cz/publicFiles/59317.pdf>

## 8 Seznam tabulek

Tabulka 1 - Přehled vzorců poměrových a rozdílových ukazatelů.....	14
Tabulka 2 - Altmanův model.....	15
Tabulka 3 - Tafflerův model.....	16
Tabulka 4 - Index IN99.....	17
Tabulka 5 - Gurčíkův index.....	18
Tabulka 6 - Kralickýv rychlý test.....	19
Tabulka 7 - Ukázka zkrácené struktury aktiv.....	23
Tabulka 8 - Ukázka zkrácené struktury pasiv.....	25
Tabulka 9 - Východiska pro použití nepřímé metody pro výpočet cash flow.....	26
Tabulka 10 - Interpretace výsledků Altmanova modelu.....	41
Tabulka 11 - Interpretace pro společnosti s veřejně neobchodovatelnými akciemi pro Altmanův model.....	41
Tabulka 12 - Interpretace výsledků pro Tafflerův model.....	42
Tabulka 13 - Interpretace výsledků IN95.....	43
Tabulka 14 - Interpretace výsledků pro IN99.....	44
Tabulka 15 - Interpretace výsledků pro IN01.....	44
Tabulka 16 - Bodové hodnocení výsledných ukazatelů Kralickova rychlého testu.....	48
Tabulka 17 - Interpretace výsledků pro Kralickýv rychlý test.....	48
Tabulka 18 - Složení plodin podle druhů v roce 2016.....	50
Tabulka 19 - Průměrná denní a roční doživost v roce 2016.....	52
Tabulka 20 - Rentabilita vlastního kapitálu za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	55
Tabulka 21 - Rentability aktiv za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	56
Tabulka 22 - Rentabilita tržeb za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	57
Tabulka 23 - Obrat aktiv za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	58
Tabulka 24 - Ukazatele aktivity za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	59
Tabulka 25 - Výpočet okamžité likvidity za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	61
Tabulka 26 - Výpočet pohotové likvidity za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	62
Tabulka 27 - Výpočet běžné likvidity za období 2013 - 2016.....	63
Tabulka 28 - Výpočet ukazatele věřitelského rizika za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	64
Tabulka 29 - Ukazatel úrokového krytí za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	65
Tabulka 30 - Čistý pracovní kapitál za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	66
Tabulka 31 - Vstupní hodnoty pro Altmanův model (v tis. Kč).....	68
Tabulka 32 - Výpočet Altmanova modelu za období 2013 - 2016.....	68
Tabulka 33 - Vstupní hodnoty pro Tafflerův model za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	69
Tabulka 34 - Výpočet Tafflerova modelu za období 2013 - 2016.....	70
Tabulka 35 - Vstupní hodnoty pro IN99 za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	71
Tabulka 36 - Výpočet IN 99 za období 2013 - 2016.....	71
Tabulka 37 - Vstupní hodnoty pro Gurčíkův index za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	73
Tabulka 38 - Výpočet Gurčíkova indexu za období 2013 - 2016.....	73
Tabulka 39 - Hodnoty pro Kralickýv rychlý test za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	74
Tabulka 40 - Výpočet Kralickova rychlého testu za období 2013 - 2014.....	75
Tabulka 41 - Ukazatele rentability Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	82
Tabulka 42 - Doba obratu aktiv za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	84
Tabulka 43 - Ukazatele aktivity Zemědělská Klučenice a.s. (v tis. Kč).....	86
Tabulka 44 - Okamžitá likvidita za období 2013 - 2016.....	87
Tabulka 45 - Pohotová likvidita za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	88

Tabulka 46 - Běžná likvidita za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	89
Tabulka 47 - Ukazatel věřitelského rizika za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	90
Tabulka 48 - Míra zadluženosti Zemědělská Klučenice a.s. ....	91
Tabulka 49 - Ukazatele úrokového krytí v Zemědělská Klučenice a.s. ( v tis. Kč) .....	91
Tabulka 50 - Vstupní hodnoty pro Altmanův model za období 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	93
Tabulka 51 - Výpočet Altmanova modelu pro Zemědělská Klučenice a.s. ....	93
Tabulka 52 - Vstupní hodnoty pro Tafflerův model (v tis. Kč).....	94
Tabulka 53 - Tafflerův model pro Zemědělská Klučenice a.s. ....	95
Tabulka 54 - Vstupní hodnoty pro IN99 u Zemědělská Klučenice a.s. (v tis. Kč).....	96
Tabulka 55 - Výpočet IN99 v letech 2013 - 2016 .....	96
Tabulka 56 - Vstupní hodnoty pro Gurčíkův index Za období 2013 - 2016 .....	97
Tabulka 57 - Výpočet Gurčíkova indexu za období 2013 - 2016.....	98
Tabulka 58 - Vstupní hodnoty pro Kralického test ( v tis. Kč) .....	98
Tabulka 59 - Výpočet Kralického testu za období 2013 - 2016 .....	99
Tabulka 60 - Shrnutí výsledků poměrové analýzy za období 2013 - 2016 .....	102
Tabulka 61 - Shrnutí aplikovaných predikčních modelů za období 2013 - 2016.....	104
Tabulka 62 - Technické parametry Lely Juno 150 .....	120
Tabulka 63 - Zhodnocení investice do Lely Juno 150 z hlediska tržeb.....	121
Tabulka 64 - Pohledávky z obchodních vztahů podle doby splatnosti (v tis. Kč.).....	124

## 9 Seznam grafů

Graf 1 - Výnosy z rostlinné výroby za rok 2016 .....	51
Graf 2 - Struktura tržeb ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. ....	52
Graf 3 - Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2013 - 2016.....	56
Graf 4 - Vývoj rentability aktiv v letech 2013 - 2016 .....	57
Graf 5 - Vývoj rentability tržeb v letech 2013 - 2016 .....	58
Graf 6 - Vývoj obratu aktiv v letech 2013 - 2016.....	59
Graf 7 - Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2013 - 2016 .....	60
Graf 8 - Vývoj okamžité likvidity v letech 2013 - 2016.....	61
Graf 9 - Vývoj pohotové likvidity v letech 2013 - 2016 .....	62
Graf 10 - Vývoj běžné likvidity v letech 2013 - 2016.....	64
Graf 11 - Vývoj ukazatele věřitelské rizika v letech 2013 - 2016.....	65
Graf 12 - Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2013 - 2016.....	66
Graf 13 - Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2013 - 2016 (v tis. Kč).....	67
Graf 14 - Vývoj Altmanova modelu v letech 2013 - 2014 .....	69
Graf 15 - Vývoj Tafflerova modelu v letech 2013 - 2014 .....	70
Graf 16 - Vývoj IN99 v letech 2013 - 2016.....	72
Graf 17 - Vývoj Gurčikova indexu v letech 2013 - 2016 .....	74
Graf 18 - Vývoj Kralickova rychlého testu pro ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s .....	75
Graf 19 - Výnosy z rostlinné výroby Zemědělská Klučenice a.s. za rok 2016 .....	77
Graf 20 - Struktura tržeb za rok 2016 (v tis. Kč).....	78
Graf 21 - Vývoj rentability vlastního kapitálu Zemědělská Klučenice a.s. ....	82
Graf 22 - Vývoj rentability aktiv Zemědělská Klučenice a.s. ....	83
Graf 23 - Vývoj rentability tržeb Zemědělská Klučenice a.s. ....	84
Graf 24 - Vývoj obratu aktiv Zemědělská Klučenice a.s.....	85
Graf 25 - Vývoj ukazatelů aktivity .....	86
Graf 26 - Vývoj okamžité likvidity v Zemědělská Klučenice a.s.....	87
Graf 27 - Vývoj pohotové likvidity v Zemědělská Klučenice a.s. ....	88
Graf 28 - Vývoj běžné likvidity v Zemědělská Klučenice a.s. ....	89
Graf 29 - Vývoj ukazatele věřitelského rizika v Zemědělská Klučenice a.s. ....	90
Graf 30 - Vývoj ukazatele úrokového krytí v letech 2013 - 2016 .....	92
Graf 31 - Vývoj Altmanova modelu v letech 2013 - 2016 .....	94
Graf 32 - Vývoj Tafflerova modelu v letech 2013 - 2016 .....	95
Graf 33 - Vývoj IN99 v letech 2013 - 2016.....	97
Graf 34 - Složení pohledávek podle doby splatnosti (v tis. Kč).....	124

## 10 Přílohy

### **Příloha 1 - Návrh na zlepšení finanční situace podniku Zemědělská Klučenice a.s.**

Autor práce navrhl podniku Zemědělská Klučenice a.s. investici do robota na přihrnování krmiva, který se nazývá, Lely Juno 150. Pořizovací cena je 400 000 Kč + případný servis po záruční lhůtě. Autor práce doporučuje nákup stroje od společnosti AGROPARTNER<sup>56</sup>, protože mají s prodejem a instalací nejen robotů, ale všech produktů od Nizozemské společnosti Lely dlouholeté zkušenosti a instalace robota do podniku je v ceně i s proškolením pracovníků pro používání stroje. Fotka robota se nachází v obrázku 1<sup>57</sup> a technické parametry v tabulce. Pro podnik je vhodnější Lely Juno 150, protože je vhodný i pro venkovní použití a tím pádem by mohl přejíždět mezi jednotlivými stáji. Na následujícím obrázku se nachází, vlevo Lely Juno 150 a vpravo menší Lely Juno 100.

**Obrázek 1 - Lely Juno 150 a Lely Juno 100**



Zdroj: [online][cit. 20-2-2019]. Dostupné z:

[https://www.lely.com/media/filer\\_public/a7/da/a7dac8fd-6c57-46ea-983b-4a31c6bcdd69/lely\\_juno\\_brochure-cz.pdf](https://www.lely.com/media/filer_public/a7/da/a7dac8fd-6c57-46ea-983b-4a31c6bcdd69/lely_juno_brochure-cz.pdf)

<sup>56</sup> [online]. [cit. 23-2-2019]. Dostupné z : <https://www.agropartner.cz/prihrnovac-krmiva-lely-juno-p256.html>

<sup>57</sup> [online]. [cit. 20-2-2019]. Dostupné z: [https://www.lely.com/media/filer\\_public/a7/da/a7dac8fd-6c57-46ea-983b-4a31c6bcdd69/lely\\_juno\\_brochure-cz.pdf](https://www.lely.com/media/filer_public/a7/da/a7dac8fd-6c57-46ea-983b-4a31c6bcdd69/lely_juno_brochure-cz.pdf)

**Tabulka 62 - Technické parametry Lely Juno 150**

Průměr (cm)	156
Výška (cm)	106
Výška příhrnovače (cm)	51
Pohon	Elektromotor
Kola	3
Rychlost (m/min)	12
Baterie	12V/55 ah
Určení směru pohybu	Gyroskop a ultrazvuk
Určení ujeté vzdálenosti	Senzory na zadních kolech a indukční senzor
Počet programovatelných jízd	16
Požadavek na prostor k najetí k nabíjecí stanici (m)	3
Požadavek na prostor k odjetí od nabíjecí stanice (m)	1,5
Minimální šíře krmného stolu (m)	2,00 + šířka hromady krmiva
Maximální šířka hromady krmiva (cm)	200
Interval startu	Flexibilní, max. 48 x za den
Nabíjecí stanice: š x h x v	36,90 x 26 x 62,30
Venkovní použití	Ano

Zdroj: [online] [cit. 20-2.2019]. Dostupné z: [https://www.lely.com/media/filer\\_public/a7/da/a7dac8fd-6c57-46ea-983b-4a31c6bcdd69/lely\\_juno\\_brochure-cz.pdf](https://www.lely.com/media/filer_public/a7/da/a7dac8fd-6c57-46ea-983b-4a31c6bcdd69/lely_juno_brochure-cz.pdf)

### **Přínosy pro podnik**

Jedním z hlavních přínos je dostupnost krmiva 24 denně / 7 dní v týdnu. Krmivo je dostupné i pro hierarchicky hůře postavené krávy. Dojnice přijme průměrně až o 3,5% více sušiny = zvýšení denní dojivosti až v průměru 1l mléka na dojnici.

Lely Juno 150 uspoří až 183 hodin práce za rok (kolem 22 dní po 8 hodinách). Úspora pohonných hmot je samozřejmostí a vzhledem k energii z vlastní bioplynové stanice nejsou žádné náklady na provoz kromě údržby.

V následující tabulce č. 63 se nachází porovnání tržeb za mléko s robotem Juno 150 a bez něj. Zemědělská Klučenice a.s. měla 400 dojnic v roce 2017 a průměrný denní nádoj činil 13 500 l. S Lely Juno 150 je se předpokládaný denní nádoj zvýší o 1200 l. Z těchto ukazatelů autor práce vypočítal předpokládaný průměr navýšení tržeb, při instalaci Lely Juno 150.



**Tabulka 63 - Zhodnocení investice do Lely Juno 150 z hlediska tržeb**

	2017 s Juno 150	2017 bez Juno 150
Průměrný denní nádoj ZK <sup>58</sup> (litry)	14 700	13 500
Průměrná cena mléka (Kč/l)	8,55	8,55
Denní tržby za mléko ZK (Kč)	125 685	115 425
Roční tržby za mléko ZK (tis. Kč)	45 875	42 125
Rozdíl (tis. Kč) - roční navýšení tržeb za mléko	3 750	

*Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.*

### **Návratnost investice**

Požizovací cena roba Lely Juno 150 je 400 000 Kč. Z tabulky č. 66 vyplývá, že na základě propočtů by podnik Zemědělská Klučenice a.s. průměrně navýšil své tržby s Lely Juno 150 o 3,750 mil. Kč.

Investiční náklad = 400 000

Průměrné navýšení tržeb za mléko o 3 750 000. Jestliže by se toto navýšení chápalo jako čistý zisk z investice, tak je možné vypočítat návratnost investice (ROI)<sup>59</sup>.

Vzorec:  $ROI = [(\text{čistý zisk} - \text{počáteční investice}) / \text{počáteční investice}] = (3\,750\,000 - 400\,000) / 400\,000 = \mathbf{8,375x}$

Na základě dosaženého výsledku je možné konstatovat, že výnosnost z investice je v prvním roce více než osminásobná a podnik by si měl robota Juno Lely 150 pořídit co nejdříve.

V následujícím obrázku č. 2 - 3 jsou fotky ze stájí A, C i se zobrazenými rozměry zábran a krmného stolu pro zvířata. Na základě získaných parametrů je instalace Lely Juno 150 do podniku Zemědělská Klučenice a.s. proveditelná. Infrastruktura podniku, výšky zábran a šířky krmné plochy nebrání možné instalaci. U modelu je nabíjecí stanice výchozím a koncovým bodem každého okruhu. Lely Juno 150 má v sobě zabudované senzory, které umožňují jezdit různé okruhy. V kombinaci se zabudovanými metalovými pásky, může Lely Juno 150 provádět např. jízdy mezi dvěma stájemi nebo jezdit na otevřených krmných stolech.

<sup>58</sup> Zemědělská Klučenice a.s.

<sup>59</sup> Return of investment

Obrázek 2 - Fotodokumentace stáje A, C v podniku Zemědělská Klučenice a.s.



Zdroj: vlastní zpracování

V obrázku č. 3 lze spatřit případné místo pro umístění přihrnovače Lely Juno 150. V této oblasti by se musela provést vzhledem k rozměrům stroje menší reorganizace.

**Obrázek 3 - Místo pro umístění robota Lely Juno 150**



*Zdroj: vlastní zpracování*

### **Příloha 2 - Návrh na zlepšení finanční situace ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.**

U společnosti ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. došlo v rozmezí let 2013 - 2016 k navýšení pohledávek po splatnosti až o 956 tis. Kč. Když autor práce na základě analýzy objevil tento rostoucí trend, tak navrhl pro představenstvo podniku řešení v podobě odkoupení pohledávek vybranými společnostmi v České republice.

Podíl pohledávek po splatnosti<sup>60</sup> na celkových pohledávkách s odběrateli se nachází v následující tabulce č. 64 i v procentním vyjádření.

**Tabulka 64 - Pohledávky z obchodních vztahů podle doby splatnosti (v tis. Kč.)**

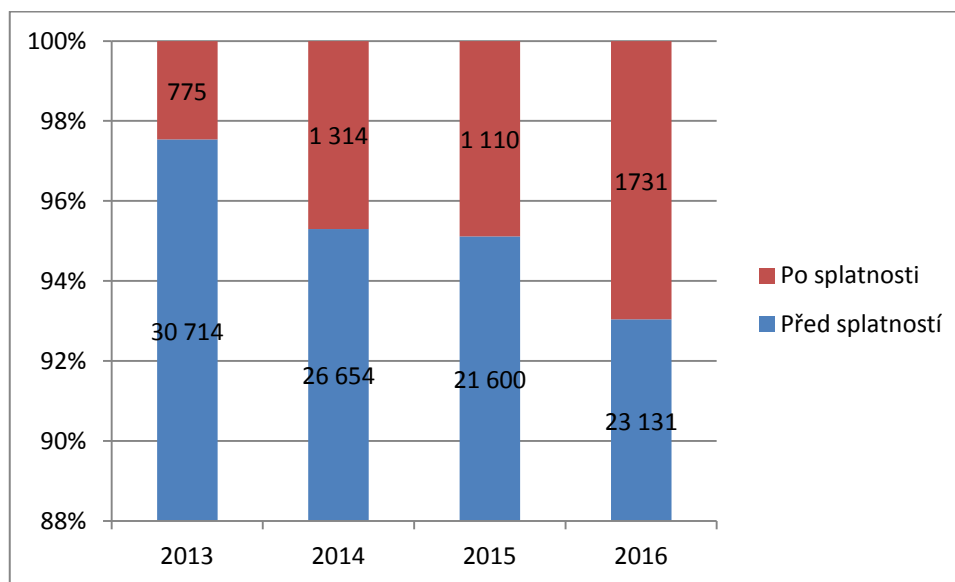
Pohledávky z obchodních vztahů	2013	2014	2015	2016
Po splatnosti	775	1 314	1 110	1 731
Před splatností	30 714	26 654	21 600	23 131

*Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

Z grafu č. 34 je patrné, že pohledávky po splatnosti zaujímají nemalou část pohledávek z obchodních vztahů a jejich rostoucí trend. Když podnik vymůže své pohledávky, tak může obdržené finanční prostředky investovat do jiných oblastí nebo uložit do fondů ze zisku. Rostoucí trend pohledávek po splatnosti může znamenat, že si s tím podnik neví rady nebo to jen příliš neřeší.

V roce 2013 zaujímali pohledávky po splatnosti 3% z celkových pohledávek z obchodních vztahů, v rozmezí let 2014 - 2015 se tato položka pohybovala okolo 5%. Největšího nárůstu podnik dosáhl v posledním roce 2016 a to 7%.

**Graf 34 - Složení pohledávek podle doby splatnosti (v tis. Kč)**



*Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.*

<sup>60</sup> Doba splatnosti je delší než 180 dní.

Společností a advokátních kancelářích, které se zabývají odkupem a vymáháním pohledávek, je nesčetně. Autor práce vybral několik firem, které podniku ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. doporučuje.

**Společnosti na odkup pohledávek:**

Vymáhání a odkup pohledávek, s.r.o.<sup>61</sup>

Pohledávky kompletní řešení<sup>62</sup>

Renfork, s.r.o.<sup>63</sup>

Správa pohledávek ČR, s.r.o.<sup>64</sup>

Safin invest, s.r.o.<sup>65</sup>

---

<sup>61</sup> [online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z: <https://www.serafservis.cz/>

<sup>62</sup> [online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z: <http://www.pohledavky-kompletnireseni.cz/>

<sup>63</sup> [online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z: <http://www.renfork.cz/>

<sup>64</sup> [online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z: <http://spravci-pohledavek.cz/>

<sup>65</sup> [online]. [cit. 21.2.2019]. Dostupné z: <https://www.safin-invest.cz/>



**Příloha 3 - Aktiva ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. za Období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

AKTIVA	řád	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	<b>001</b>	<b>575 926</b>	<b>634 169</b>	<b>622 209</b>	<b>652 657</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	<b>003</b>	<b>407 366</b>	<b>439 276</b>	<b>412 146</b>	<b>420 988</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	<b>004</b>	<b>2487</b>	<b>617</b>	<b>0</b>	<b>20</b>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0
Ocenitelná práva	006	0	0	0	0
<i>B.I.2.1. Software</i>	007	0	0	0	0
<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008	0	0	0	0
Goodwill	009	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	2487	617	0	20
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0
<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012	0	0	0	0
<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24 )</b>	<b>014</b>	<b>402 810</b>	<b>436 590</b>	<b>409 853</b>	<b>418 262</b>
Pozemky a stavby	015	266 074	264 929	280 001	287 873
<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	29 239	30 946	37 182	50 626
<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	236 835	233 983	242 819	237 247
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	87 233	96 185	94 749	82 023
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	8 834	7 067	5 300	3 533
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	26 395	28 650	27 820	29 044
<i>B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	021			0	
<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022	26 395	28 650	27 820	29 044
<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	023			0	
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	14 274	39 759	3 966	31 578
<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025	787	5682	1 983	15 789
<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026	13 487	34 077	1 983	15 789
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	<b>027</b>	<b>2069</b>	<b>2069</b>	<b>2 273</b>	<b>2 726</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	2069	2069	2 273	2 726
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0
<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	035	0	0	0	0
<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	036	0	0	0	0

	Řád	2013	2014	2015	2016
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	<b>037</b>	<b>168 202</b>	<b>194 475</b>	<b>209 729</b>	<b>231 106</b>
<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	<b>038</b>	<b>117 705</b>	<b>142 626</b>	<b>126 542</b>	<b>137 433</b>
Materiál	039	16 147	15 287	16 510	19 171
Nedokončená výroba a polotovary	040	18 095	21 928	22 269	22 267
Výrobky a zboží	041	52 625	71 617	53 758	60 903
<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042	52 591	71 577	53 725	60 861
<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043	34	40	33	42
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	30 838	33 794	34 005	35 092
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	<b>046</b>	<b>33 346</b>	<b>35 607</b>	<b>60 279</b>	<b>58 150</b>
<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	<b>047</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048	0	0	0	0
<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049	0	0	0	0
<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050	0	0	0	0
<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051	0	0	0	0
<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052	0	0	0	0
<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky</i>	053	0	0	0	0
<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	054	0	0	0	0
<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	055	0	0	0	0
<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	056	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>057</b>	<b>33 346</b>	<b>35 607</b>	<b>60 279</b>	<b>58 150</b>
<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	30 714	26 654	21 600	25 324
<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059	0	0	0	0
<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060	0	0	0	0
<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	2 632	8 953	38 679	32 826
<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky</i>	062	0	0	0	0
<i>C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	063	0	0	0	0

C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	2152	6036	36 660	29 520
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	462	2874	1 976	1 767
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0	0	0	1 484
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	18	43	43	55
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	<b>068</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	<b>071</b>	<b>17 151</b>	<b>16 242</b>	<b>22 908</b>	<b>35 523</b>
Peněžní prostředky v pokladně	072	287	308	381	235
Peněžní prostředky na účtech	073	16 864	15 934	22 527	35 288
<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	<b>074</b>	<b>358</b>	<b>418</b>	<b>334</b>	<b>563</b>
Náklady příštích období	075	358	418	334	563
Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0
Příjmy příštích období	077	0	0	0	0

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

#### Příloha 4 - Pasiva ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. za Období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

PASIVA	Řád	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>078</b>	<b>575 926</b>	<b>634 169</b>	<b>622 209</b>	<b>652 657</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>079</b>	<b>508 402</b>	<b>552 735</b>	<b>560 665</b>	<b>591 522</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>080</b>	<b>340 109</b>	<b>340 109</b>	<b>340 109</b>	<b>340 109</b>
Základní kapitál	081	0	0	0	0
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	-507	-3 244	0
Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0
<b>Ažio</b>	<b>084</b>	<b>26 720</b>	<b>26 720</b>	<b>26 720</b>	<b>27 092</b>
Ažio	085	0	0	0	0
Kapitálové fondy	086	26 720	26 720	26 720	27 092
A.II.2.1. Ostatní kapitálové fondy	087	219	219	219	591
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0	0	0
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	26 501	26 501	26 501	26 501
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0
<b>Fondy ze zisku</b>	<b>092</b>	<b>114 197</b>	<b>136 182</b>	<b>180 380</b>	<b>190 183</b>
Ostatní rezervní fondy	093	68 414	68 414	174 593	184 212
Statutární a ostatní fondy	094	45 783	67 768	5 787	5 971
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	<b>095</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Nerozdělený zisk minulých let	096	0	0	0	0
Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	<b>099</b>	<b>27 376</b>	<b>50 231</b>	<b>16 700</b>	<b>34 138</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	<b>100</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>101</b>	<b>67 524</b>	<b>81 434</b>	<b>61 544</b>	<b>61 121</b>
<b>Rezervy</b>	<b>102</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0	0	0
Ostatní rezervy	106	0	0	0	0
<b>Závazky</b>	<b>107</b>	<b>67 524</b>	<b>81 434</b>	<b>61 544</b>	<b>61 121</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>108</b>	<b>44 776</b>	<b>45 088</b>	<b>43 808</b>	<b>39 934</b>
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	112	23858	22074	18 166	16 250
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	114	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	118	19 713	21 855	23 416	23 354
Závazky - ostatní	119	1 205	1 159	1 113	165
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	122	1205	1159	1113	165
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>123</b>	<b>22 748</b>	<b>36 346</b>	<b>18 849</b>	<b>21 352</b>
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0

Závazky k úvěrovým institucím	127	0	15 000	5 000	4 517
Krátkodobé přijaté zálohy	128	6	6	6	0
Závazky z obchodních vztahů	129	16 024	13 628	7 469	5 653
Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0
Závazky ostatní	133	6 718	7 712	6374	8 281
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	71	64	-50	43
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	4072	4725	3998	5 114
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	2380	2743	2270	2 948
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	0	0	0	0
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	0	0	0	0
C.II.8.7. Jiné závazky	140	195	180	156	176

**Příloha 5 - Výkaz zisku a ztrát ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

		2013	2014	2015	2016
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	230 302	277 679	260 330	235 906
II.	Tržby za prodej zboží	912	868	982	966
<b>A.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>161 294</b>	<b>182 161</b>	<b>172 975</b>	<b>160 882</b>
A.1.	Náklady vynaložení na prodané zboží	833	777	847	844
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	134 709	148 458	122 464	139 702
A.3.	Služby	26 585	33 710	32 426	37 574
<b>B.</b>	<b>Změna stavu zásob z vlastní činnosti</b>	<b>-13 607</b>	<b>-24 149</b>	<b>-17 099</b>	<b>-8 621</b>
<b>C.</b>	<b>Aktivace</b>	<b>-28 884</b>	<b>-22 040</b>	<b>-25 234</b>	<b>-23 903</b>
<b>D.</b>	<b>Osobní náklady</b>	<b>73 463</b>	<b>81 166</b>	<b>81 862</b>	<b>81 772</b>
D.1	Mzdové náklady	52 432	58 353	58 781	58 815
D.2.	Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. Pojištění	21 031	22 813	23 081	22 957
D.2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	17 491	19 315	19 525	19 531
D.2.2.	Ostatní náklady	3 540	3 498	3 556	3 426
<b>E.1.</b>	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>41 139</b>	<b>45 365</b>	<b>48 841</b>	<b>49 078</b>
E.1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého hmot. a nehmot. Majetku - trvalé	41 139	45 365	48 841	49 078
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého hmot. a nehmot. Majetku - dočasné	0	0	0	0
	Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0
	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	0
<b>III.</b>	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>61 367</b>	<b>68 512</b>	<b>73851</b>	<b>81 558</b>
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	10 514	8 118	9 663	8 246
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	4 620	3 849	4 074	3 892
III.3.	Jiné provozní výnosy	46 233	56 545	60 114	69 420
<b>F.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>15 552</b>	<b>20 513</b>	<b>17931</b>	<b>16316</b>
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	6 028	5 189	6 118	4 312
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	1 873	1 716	3010	1991
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	1 434	953	1 082	1 507
F.4.	Jiné provozní náklady	6 219	10 888	5 954	6 186
F.5.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-2	1 767	1 767	2 320
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>43 624</b>	<b>63 269</b>	<b>21 689</b>	<b>42 906</b>
<b>IV.</b>	<b>Výnosy z dlouhodobého fin. Majetku</b>	<b>101</b>	<b>112</b>	<b>691</b>	<b>3448</b>
IV.1.	Výnosy z podílů ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	101	112	691	3 448
<b>G.</b>	<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	<b>0</b>	<b>135</b>	<b>578</b>	<b>3 448</b>
	Výnosy z ostatního dlouho. fin. majetku	0	0	0	0
	Výnosy z ostatních dlouho. Fin. Majetku ovl nebo ovládající osoba	0	0	0	0
	Ostatní výnosy z ostatního dlouho. finančního majetku	0	0	0	0
	Náklady související s ostatním dlouho. fin. majetkem	0	0	0	0
VI	Výnosové úroky a podobné výnosy	65	25	12	13
VI.1	Ostatní úrokové výnosy a podobné úroky	65	25	12	13
i	Úpravy hodnot a rezervy ve fin. oblasti	0	0	-930	-418
<b>J.</b>	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>1 350</b>	<b>947</b>	<b>825</b>	<b>471</b>
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady, ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	1 350	947	825	471
VII.	Ostatní fin. Výnosy	243	204	226	375
K.	Ostatní fin. Náklady	645	300	1201	771
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1 586</b>	<b>-906</b>	<b>-745</b>	<b>-436</b>
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>42 038</b>	<b>62 363</b>	<b>20 944</b>	<b>42 470</b>
L.	Daň z příjmů	14 662	12132	4244	8332



L.1	Daň z příjmů splatná	7 026	9990	2683	8394
L.2	Daň z příjmů odložená	7 636	2142	1561	-62
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>27 376</b>	<b>50231</b>	<b>16700</b>	<b>34138</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>27 376</b>	<b>50231</b>	<b>16700</b>	<b>34138</b>

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

### Příloha 6 - Horizontální analýza aktiv ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. za období 2013 - 2016 (v tis.

Kč)

Rok	2014	2015	2016	2014	2015	2016
	Absolutní změna			Změna v procentech		
Změna v daných letech	13/14	14/15	15/16	13/14	14/15	15/16
<b>Aktiva celkem</b>	<b>58 243</b>	<b>-11 960</b>	<b>30 448</b>	<b>10,1%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>4,9%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>31 910</b>	<b>-27 130</b>	<b>8 842</b>	<b>7,8%</b>	<b>-6,2%</b>	<b>2,1%</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	<b>-1870</b>	<b>-597</b>	<b>-20</b>	<b>-75,2%</b>	<b>-96,8%</b>	<b>-100,0%</b>
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	<b>33 780</b>	<b>-26 737</b>	<b>8 409</b>	<b>8,4%</b>	<b>-6,1%</b>	<b>2,1%</b>
1 Pozemky a stavby	-1 145	15 072	7 872	-0,4%	5,7%	2,8%
1.1 Pozemky	1 707	6 236	13 444	5,8%	20,2%	36,2%
1.2 Stavby	-2 852	8 836	-5 572	-1,2%	3,8%	-2,3%
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	8 952	-1 436	-12 726	10,3%	-1,5%	-13,4%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-1 767	-1 767	-1 767	-20,0%	-25,0%	-33,3%
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	2 255	-830	1 224	8,5%	-2,9%	4,4%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokonceňy DHM	25 485	-37 776	13 806	178,5%	-95,0%	696,2%
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	<b>0</b>	<b>204</b>	<b>453</b>	<b>0,0%</b>	<b>9,9%</b>	<b>19,9%</b>
Ostatní dlouhodobé cenné podíly a papíry	0	204	453	0,0%	9,9%	19,9%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>26 273</b>	<b>15 254</b>	<b>21 377</b>	<b>15,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>10,2%</b>
<b>Zásoby</b>	<b>24 921</b>	<b>-16 084</b>	<b>10 891</b>	<b>21,2%</b>	<b>-11,3%</b>	<b>8,6%</b>
Materiál	-860	1 223	2 661	-5,3%	8,0%	16,1%
Nedokonceňá výroba a polotovary	3 833	341	-2	21,2%	1,6%	0,0%
Výrobky a zboží	18 992	-17 859	7 145	36,1%	-24,9%	13,3%
Mladá ostatní zvířata a jejich skupiny	2 956	211	1 087	9,6%	0,6%	3,2%
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>2 261</b>	<b>24 672</b>	<b>-2 129</b>	<b>6,8%</b>	<b>69,3%</b>	<b>-3,5%</b>
Pohledávky z obchodních vztahů	-4 060	-5 054	3 724	-13,2%	-19,0%	17,2%
Stát - daňové pohledávky	3 884	30 624	-7 140	180,5%	507,4%	-19,5%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	2 412	-898	-209	522,1%	-31,2%	-10,6%
Dohadné účty aktivní	0	0	1 484	x	x	x
Jiné pohledávky	25	0	12	138,9%	0,0%	27,9%
<b>Peněžní prostředky</b>	<b>-909</b>	<b>6 666</b>	<b>12 615</b>	<b>-5,3%</b>	<b>41,0%</b>	<b>55,1%</b>
Peněžní prostředky v pokladně	21	73	-146	7,3%	23,7%	-38,3%
Peněžní prostředky na účtech	-930	6 593	12 761	-5,5%	41,4%	56,6%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>60</b>	<b>-84</b>	<b>229</b>	<b>16,8%</b>	<b>-20,1%</b>	<b>68,6%</b>
Náklady příštích období	60	-84	229	16,8%	-20,1%	68,6%

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

### Příloha 7 - Horizontální analýza pasiv ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. za období 2013 - 2016 (v tis.

Kč)

Rok	2014	2015	2016	2014	2015	2016
	Absolutní změna			Změna v procentech		
Změna v daných letech	13/14	14/15	15/16	13/14	14/15	15/16
<b>Pasiva celkem</b>	<b>58 243</b>	<b>-11 960</b>	<b>30 448</b>	<b>10,1%</b>	<b>-1,9%</b>	<b>4,9%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>44 333</b>	<b>7 930</b>	<b>30 857</b>	<b>8,7%</b>	<b>1,4%</b>	<b>5,5%</b>
<b>Základní kapitál</b>	<b>-507</b>	<b>-2 737</b>	<b>3 244</b>	<b>-0,1%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>1,0%</b>
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	-507	-2 737	3 244	x	539,8%	-100,0%
Kapitálové fondy	0	0	372	0,0%	0,0%	1,4%
Fondy ze zisku	21 985	44 198	9 803	19,3%	32,5%	5,4%
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	<b>22 855</b>	<b>-33 531</b>	<b>17 438</b>	<b>83,5%</b>	<b>-66,8%</b>	<b>104,4%</b>
<b>Cizí zdroje</b>	<b>13 910</b>	<b>-19 890</b>	<b>-423</b>	<b>20,6%</b>	<b>-24,4%</b>	<b>-0,7%</b>
<b>Dlouhodobé závazky</b>	<b>312</b>	<b>-2 393</b>	<b>-2 926</b>	<b>0,7%</b>	<b>-5,3%</b>	<b>-6,9%</b>
Závazky k úvěrovým institucím	-1 784	-3 908	-1 916	-7,5%	-17,7%	-10,5%
Odložený daňový závazek	2 142	1 561	-62	10,9%	7,1%	-0,3%
Závazky ostatní	-46	-46	-948	-3,8%	-4,0%	-85,2%
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>13 598</b>	<b>-17 497</b>	<b>2 503</b>	<b>59,8%</b>	<b>-48,1%</b>	<b>13,3%</b>
Závazky k úvěrovým institucím	15 000	-10 000	-483	x	-66,7%	-9,7%
Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	-6	x	x	-100,0%
Závazky z obchodních vztahů	-2 396	-6 159	-1 816	-15,0%	-45,2%	-24,3%
Závazky ostatní	994	-1 338	4 808	14,8%	-17,3%	75,4%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

**Příloha 8 - Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Rok		2014	2015	2016	2014	2015	2016
		Absolutní změna			Procentní změna		
		13/14	14/15	15/16	13/14	14/15	15/16
I.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	47 377	-17 349	-24 424	20,6%	-6,2%	-9,4%
II.	Tržby za prodej zboží	-44	114	-16	-4,8%	13,1%	-1,6%
A.	<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>20 867</b>	<b>-9 186</b>	<b>-12 093</b>	<b>12,9%</b>	<b>-5,0%</b>	<b>-7,0%</b>
A.1.	Náklady vynaložení na prodané zboží	-56	70	-3	-6,7%	9,0%	-0,4%
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	13 749	-25 994	17 238	10,2%	-17,5%	14,1%
A.3.	Služby	7 125	-1 284	5 148	26,8%	-3,8%	15,9%
B.	<b>Změna stavu zásob z vlastní činnosti</b>	<b>-10 542</b>	<b>7 050</b>	<b>8 478</b>	<b>77,5%</b>	<b>-29,2%</b>	<b>-49,6%</b>
C.	<b>Aktivace</b>	<b>6 844</b>	<b>-3 194</b>	<b>1 331</b>	<b>-23,7%</b>	<b>14,5%</b>	<b>-5,3%</b>
D.	<b>Osobní náklady</b>	<b>7 703</b>	<b>696</b>	<b>-90</b>	<b>10,5%</b>	<b>0,9%</b>	<b>-0,1%</b>
D.1	Mzdové náklady	5 921	428	34	11,3%	0,7%	0,1%
D.2.	<b>Náklady na soc. zabezpečení, zdravotní pojištění</b>	<b>1 782</b>	<b>268</b>	<b>-124</b>	<b>8,5%</b>	<b>1,2%</b>	<b>-0,5%</b>
D.2.1	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 824	210	6	10,4%	1,1%	0,0%
D.2.2	Ostatní náklady	-42	58	-130	-1,2%	1,7%	-3,7%
E.1.	<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	<b>4 226</b>	<b>3 476</b>	<b>237</b>	<b>10,3%</b>	<b>7,7%</b>	<b>0,5%</b>
E.1.1	Úpravy hodnot dlouhodobého hmot. a nehmot. majetku - trvalé	4 226	3 476	237	10,3%	7,7%	0,5%
E.1.2	Úpravy hodnot dlouhodobého hmot. a nehmot. majetku - dočasné	0	0	0	x	x	x
	Úpravy hodnot zásob	0	0	0	x	x	x
	Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	x	x	x
III.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>7 145</b>	<b>5 339</b>	<b>7 707</b>	<b>11,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>10,4%</b>
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	-2 396	1 545	-1 417	-22,8%	19,0%	-14,7%
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	-771	225	-182	-16,7%	5,8%	-4,5%
III.3.	Jiné provozní výnosy	10 312	3 569	9 306	22,3%	6,3%	15,5%
F.	<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>4 961</b>	<b>-2 582</b>	<b>-1 615</b>	<b>31,9%</b>	<b>-12,6%</b>	<b>-9,0%</b>
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-839	929	-1 806	-13,9%	17,9%	-29,5%
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	-157	1 294	-1 019	-8,4%	75,4%	-33,9%
F.3.	Daně a poplatky v provozní oblasti	-481	129	425	-33,5%	13,5%	39,3%
F.4.	Jiné provozní náklady	4 669	-4 934	232	75,1%	-45,3%	3,9%
F.5.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	1 769	0	553	-	88450%	0,0%
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>19 645</b>	<b>-41 580</b>	<b>21 217</b>	<b>45,0%</b>	<b>-65,7%</b>	<b>97,8%</b>
IV.	<b>Výnosy z dlouhodobého fin. Majetku</b>	<b>11</b>	<b>579</b>	<b>2 757</b>	<b>10,9%</b>	<b>517,0%</b>	<b>399,0%</b>
IV.1.	Výnosy z podílů ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	x	x	x
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů	11	579	2 757	10,9%	517,0%	399,0%
G.	<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	<b>135</b>	<b>443</b>	<b>2 870</b>	<b>x</b>	<b>328,1%</b>	<b>496,5%</b>
	Ostatní výnosy z ostatního dlouho. finančního majetku	0	0	0	x	x	x
	Náklady související s ostatním dlouho. Fin. Majetkem	0	0	0	x	x	x
VI	<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	<b>-40</b>	<b>-13</b>	<b>1</b>	<b>-61,5%</b>	<b>-52,0%</b>	<b>8,3%</b>
VI.1	Ostatní úrokové výnosy a podobné úroky	-40	-13	1	-61,5%	-52,0%	8,3%
i	Úpravy hodnot a rezervy ve fin. Oblasti	0	-930	512	x	x	-55,1%
J.	<b>Nákladové úroky a podobné náklady</b>	<b>-403</b>	<b>-122</b>	<b>-354</b>	<b>-29,9%</b>	<b>-12,9%</b>	<b>-42,9%</b>
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady, ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	x	x	x
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	-403	-122	-354	-29,9%	-12,9%	-42,9%
VII.	Ostatní fin. výnosy	-39	22	149	-16,0%	10,8%	65,9%
K.	Ostatní fin. náklady	-345	901	-430	-53,5%	300,3%	-35,8%
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>680</b>	<b>161</b>	<b>309</b>	<b>-42,9%</b>	<b>-17,8%</b>	<b>-41,5%</b>
**	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>20 325</b>	<b>-41 419</b>	<b>21 526</b>	<b>48,3%</b>	<b>-66,4%</b>	<b>102,8%</b>
L.	Daň z příjmů	-2 530	-7 888	4 088	-17,3%	-65,0%	96,3%
L.1	Daň z příjmů splatná	2 964	-7 307	5 711	42,2%	-73,1%	212,9%
L.2	Daň z příjmů odložená	-5 494	-581	-1 623	-71,9%	-27,1%	-104,0%
**	<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	<b>22 855</b>	<b>-33 531</b>	<b>17 438</b>	<b>83,5%</b>	<b>-66,8%</b>	<b>104,4%</b>
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>22 855</b>	<b>-33 531</b>	<b>17 438</b>	<b>83,5%</b>	<b>-66,8%</b>	<b>104,4%</b>

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

**Příloha 9 - Vertikální analýza aktiv ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Dlouhodobý majetek	70,73%	69,27%	66,24%	64,50%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,43%	0,10%	0,00%	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	69,94%	68,84%	65,87%	64,09%
1 Pozemky a stavby	46,20%	41,78%	45,00%	44,11%
1.1 Pozemky	5,08%	4,88%	5,98%	7,76%
1.2 Stavby	41,12%	36,90%	39,03%	36,35%
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	15,15%	15,17%	15,23%	12,57%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	1,53%	1,11%	0,85%	0,54%
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	4,58%	4,52%	4,47%	4,45%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončeny DHM	2,48%	6,27%	0,32%	2,42%
Dlouhodobý finanční majetek	0,36%	0,33%	0,37%	0,42%
Ostatní dlouhodobé cenné podíly a papíry	0,36%	0,33%	0,37%	0,42%
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>29,21%</b>	<b>30,67%</b>	<b>33,71%</b>	<b>35,41%</b>
Zásoby	20,44%	22,49%	20,34%	21,06%
Materiál	2,80%	2,41%	2,65%	2,94%
Nedokončená výroba a polotovary	3,14%	3,46%	3,58%	3,41%
Výrobky a zboží	9,14%	11,29%	8,64%	9,33%
Mladá ostatní zvířata a jejich skupiny	5,35%	5,33%	5,47%	5,38%
Krátkodobé pohledávky	5,79%	5,61%	9,69%	8,91%
Pohledávky z obchodních vztahů	5,33%	4,20%	3,47%	3,88%
Stát - daňové pohledávky	0,37%	0,95%	5,89%	4,52%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,08%	0,45%	0,32%	0,27%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,23%
Jiné pohledávky	0,00%	0,01%	0,01%	0,01%
Peněžní prostředky	2,98%	2,56%	3,68%	5,44%
Peněžní prostředky v pokladně	0,05%	0,05%	0,06%	0,04%
Peněžní prostředky na účtech	2,93%	2,51%	3,62%	5,41%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>3,04%</b>	<b>2,63%</b>	<b>3,74%</b>	<b>5,53%</b>
Náklady příštích období	0,06%	0,07%	0,05%	0,09%

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

**Příloha 10 - vertikální analýza pasiv ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

	2013	2014	2015	2016
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>88,43%</b>	<b>87,16%</b>	<b>90,11%</b>	<b>90,63%</b>
Základní kapitál	59,16%	53,63%	54,66%	52,11%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0,00%	-0,08%	-0,52%	0,00%
Kapitálové fondy	4,65%	4,21%	4,29%	4,15%
Fondy ze zisku	19,86%	21,47%	28,99%	29,14%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	4,76%	7,92%	2,68%	5,23%
<b>Cizí zdroje</b>	<b>11,74%</b>	<b>12,84%</b>	<b>9,89%</b>	<b>9,36%</b>
Dlouhodobé závazky	7,79%	7,11%	7,04%	6,12%
Závazky k úvěrovým institucím	4,15%	3,48%	2,92%	2,49%
Odložený daňový závazek	3,43%	3,45%	3,76%	3,58%
Závazky ostatní	0,21%	0,18%	0,18%	0,03%
Krátkodobé závazky	3,96%	5,73%	3,03%	3,27%
Závazky k úvěrovým institucím	0,00%	2,37%	0,80%	0,69%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Závazky z obchodních vztahů	2,79%	2,15%	1,20%	0,87%
Závazky ostatní	1,17%	1,22%	1,02%	1,27%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

**Příloha 11 - Aktiva Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

AKTIVA	řád	2013	2014	2015	2016
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	<b>001</b>	<b>188 506</b>	<b>183 562</b>	<b>200 459</b>	<b>198 902</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	20	20	20	20
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	<b>003</b>	<b>148 391</b>	<b>142 834</b>	<b>156 683</b>	<b>152 307</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	<b>004</b>	<b>1 014</b>	<b>573</b>	<b>13</b>	<b>12</b>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0
Ocenitelná práva	006	0	0	0	0
<i>B.I.2.1. Software</i>	007	0	0	0	0
<i>B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva</i>	008	0	0	0	0
Goodwill	009	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	1014	573	13	12
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0
<i>B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek</i>	012	0	0	0	0
<i>B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek</i>	013	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	<b>014</b>	<b>147 375</b>	<b>142 261</b>	<b>156 670</b>	<b>152 295</b>
Pozemky a stavby	015	83 622	91 240	97 559	98 647
<i>B.II.1.1. Pozemky</i>	016	3 764	6 979	15 859	17 632
<i>B.II.1.2. Stavby</i>	017	79 858	84 261	81 700	81 015
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	47 717	44 394	51 258	40 981
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019				
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	6 187	6 627	6 235	6 417
<i>B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů</i>	021			0	
<i>B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	022	6 002	6 447	6 060	6 247
<i>B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek</i>	023	185	180	175	170
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	9 849	0	1 618	6 250
<i>B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek</i>	025	0	0	0	0
<i>B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek</i>	026	9 849	0	1 618	6 250
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	<b>027</b>	<b>2</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	2	0	2	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0
<i>B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek</i>	035	0	0	0	0
<i>B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek</i>	036	0	0	0	0

<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	<b>037</b>	<b>39 460</b>	<b>40 247</b>	<b>43 472</b>	<b>46 469</b>
<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	<b>038</b>	<b>24 168</b>	<b>21 149</b>	<b>19 758</b>	<b>23 450</b>
Materiál	039	7 112	4 974	6 033	5 886
Nedokončená výroba a polotovary	040	1 819	1 461	1 186	1 018
Výrobky a zboží	041	7 560	8 178	6 214	10 151
<i>C.I.3.1. Výrobky</i>	042	7 560	8 178	6 214	10 151
<i>C.I.3.2. Zboží</i>	043	0	0	0	0
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	7 677	6 536	6 325	6 395
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	<b>046</b>	<b>10 511</b>	<b>14 412</b>	<b>16 910</b>	<b>20 154</b>
Dlouhodobé pohledávky	047	0	0	0	0
<i>C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	048	0	0	0	0
<i>C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	049	0	0	0	0
<i>C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	050	0	0	0	0
<i>C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka</i>	051	0	0	0	0
<i>C.II.1.5. Pohledávky - ostatní</i>	052	0	0	0	0
<i>C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky</i>	053	0	0	0	0
<i>C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy</i>	054	0	0	0	0
<i>C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní</i>	055	0	0	0	0
<i>C.II.1.5.4. Jiné pohledávky</i>	056	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	057	10 511	14 412	16 910	20 154
<i>C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů</i>	058	7 721	9 028	6 644	10 315
<i>C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba</i>	059	0	0	0	0
<i>C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv</i>	060	0	0	0	0
<i>C.II.2.4. Pohledávky - ostatní</i>	061	2 790	5 384	10 266	9 839
<i>C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky</i>	062	0	0	0	0
<i>C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění</i>	063	0	0	0	0
<i>C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky</i>	064	575	526	1 366	317

C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	221	267	89	247
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	1 995	4 432	8 813	7 423
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	-1	159	-2	1 852
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	<b>068</b>	<b>128</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	128	0	0	0
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	<b>071</b>	<b>4 653</b>	<b>4 686</b>	<b>6 804</b>	<b>2 865</b>
Peněžní prostředky v pokladně	072	9	133	275	-193
Peněžní prostředky na účtech	073	4 644	4 553	6 529	3 058
<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	<b>074</b>	<b>635</b>	<b>461</b>	<b>284</b>	<b>106</b>
Náklady příštích období	075	635	461	284	106
Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0
Příjmy příštích období	077	0	0	0	0

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

## Příloha 12 - Pasiva Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

PASIVA	řád	2013	2014	2015	2016
<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	<b>078</b>	<b>188 506</b>	<b>183 562</b>	<b>200 459</b>	<b>198 902</b>
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	<b>079</b>	<b>55 871</b>	<b>60 445</b>	<b>63 534</b>	<b>64 877</b>
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	<b>080</b>	<b>47 159</b>	<b>47 159</b>	<b>47 159</b>	<b>47 159</b>
Základní kapitál	081	47 159	47 159	47 159	47 159
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0
<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	<b>084</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Ážio	085	0	0	0	0
Kapitálové fondy	086	0	0	0	0
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	0	0	0	0
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0	0	0
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0	0	0
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	<b>092</b>	<b>14 194</b>	<b>15 059</b>	<b>15 761</b>	<b>19 782</b>
Ostatní rezervní fondy	093	6 883	7 083	7 583	11 474
Statutární a ostatní fondy	094	7 311	7 976	8 178	8 308
<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)</b>	<b>095</b>	<b>-7 546</b>	<b>-10 039</b>	<b>-3 777</b>	<b>-5 374</b>
Nerozdělený zisk minulých let	096	0	0	6 266	6 266
Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	-7 546	-10 039	-10 043	-11 640
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))</b>	<b>099</b>	<b>2064</b>	<b>8266</b>	<b>4 391</b>	<b>3 310</b>
<b>Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku</b>	<b>100</b>				
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	<b>101</b>	<b>132 635</b>	<b>123 117</b>	<b>136 925</b>	<b>134 025</b>
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	<b>102</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0	0	0
Ostatní rezervy	106	0	0	0	0
<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	<b>107</b>	<b>132 635</b>	<b>123 117</b>	<b>136 925</b>	<b>134 025</b>
<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	<b>108</b>	<b>88 057</b>	<b>83 893</b>	<b>90 260</b>	<b>101 312</b>
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	112	80 471	73 815	80 178	89 632
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	114	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	118	7 586	10 078	10 082	11 680
Závazky - ostatní	119	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	122	0	0	0	0
<b>Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)</b>	<b>123</b>	<b>44 578</b>	<b>39 224</b>	<b>46 665</b>	<b>32 713</b>

Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	127	14 500	11 800	16 500	8 500
Krátkodobé přijaté zálohy	128	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	129	22 516	20 258	26 989	22 346
Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0
Závazky ostatní	133	7 562	7 166	3 176	1 867
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	534	1 110	1 360	441
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	800	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	689	786	851	791
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	462	519	505	523
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	3 849	3 840	16	40
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	0	0	0	0
C.II.8.7. Jiné závazky	140	1 228	911	444	72
<b>Časové rozlišení (ř. 142 + 143)</b>	<b>141</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Výdaje příštích období	142	0	0	0	0
Výnosy příštích období	143	0	0	0	0

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

### Příloha 13 - Výkaz zisku a ztrát Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

			Rád	2013	2014	2015	2016
I.		<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	01	58 567	62 705	52 246	44 496
II.		<b>Tržby za prodej zboží</b>	02	0	0	0	0
A		<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	03	49 575	50 819	49 115	43 550
A	1	Náklady vynaložené na prodané zboží	04	0	0	0	0
A	2	Spotřeba materiálu a energie	05	38 398	40 533	38 712	36 328
A	3	Služby	06	11 177	10 286	10 403	7 222
B.		<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	07	3532	881	2 446	-3 838
C		<b>Aktivace</b>	08	-5 662	-5 763	-5 958	-5 177
D		<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	09	18 045	18 133	18 557	19 239
D	1.	Mzdové náklady	10	12 832	12 761	13 608	14 074
D	2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	5 213	5 372	4 949	5 165
D		2.1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	4 355	4 432	4 484	4 638
D		2.2. Ostatní náklady	13	858	940	465	527
E		<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	14	13 670	14 128	15 427	15 517
E	1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	13 670	14 128	15 427	15 517
E		1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	13 670	14 128	15 427	15 517
E		1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	0	0	0	0
E	2.	Úpravy hodnot zásob	18	0	0	0	0
E	3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	0	0	0	0
II I.		<b>Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)</b>	20	31 576	34 010	44 698	40 371
II I.	1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	3 798	2 789	4 277	3 127
II I.	2.	Tržby z prodeje materiálu	22	78	354	1 844	547
II I.	3.	Jiné provozní výnosy	23	27 700	30 867	38 577	36 697
F		<b>Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)</b>	24	5 202	5 567	7 427	7 956
F	1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	1 456	1 481	2 347	2 614
F	2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	26	57	443	331	566
F	3.	Daně a poplatky	27	377	432	678	402
F	4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	0	0	0	0
F	5.	Jiné provozní náklady	29	3 312	3 211	4 071	4 374
*		<b>Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)</b>	30	5 781	12 950	9 930	7 620



	IV		<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)</b>	31	0	0	0	0
	IV	1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0
	IV	2.	Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0
G.			<b>Náklady vynaložené na prodané podíly</b>	34	0	0	0	0
	V.		<b>Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)</b>	35	0	128	0	0
	V.	1.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	128	0	0
	V.	2.	Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0
H.			<b>Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem</b>	38	0	130	0	0
	VI		<b>Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)</b>	39	288	571	188	904
	VI	1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0
	VI	2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	288	571	188	904
I.			<b>Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti</b>	42	0	0	0	0
J.			<b>Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)</b>	43	5 485	4 979	4 378	3 864
J.		1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44	0	0	0	0
J.		2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	5 485	4 979	4 378	3 864
	VII.		<b>Ostatní finanční výnosy</b>	46	2 892	0	0	0
K.			<b>Ostatní finanční náklady</b>	47	1 412	1 398	1 349	1 350
*			<b>Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47 )</b>	48	-3 717	-5 808	-5 539	-4 310
**			<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)</b>	49	2 064	8 266	4 391	3 310
L.			<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)</b>	50	0	0	0	0
L.		1	Daň z příjmů splatná	51	0	0	0	0
L.		2	Daň z příjmů odložená	52	0	0	0	0
**			<b>Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 59 - 50)</b>	53	0	0	0	0
M			Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0
***			<b>Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)</b>	55	2 064	8 266	4 391	3 310

Zdroj: zpracování na základě účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

#### Příloha 14 - Horizontální analýza aktiv Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)

Rok	Absolutní změna			Procentní změna		
	13/14	14/15	15/16	13/14	14/15	15/16
<b>Aktiva celkem</b>	-4 944	16 897	-1 557	-2,6%	9,2%	-0,8%
Pohledávky za upsaný kapitál	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý majetek	-5 557	13 849	-4376	-3,7%	9,7%	-2,8%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-441	-560	-1	-43,5%	-97,7%	-7,7%
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	-441	-560	-1	-43,5%	-97,7%	-7,7%
Dlouhodobý hmotný majetek	-5 114	14 409	-4375	-3,5%	10,1%	-2,8%
Pozemky a stavby	7 618	6 319	1 088	9,1%	6,9%	1,1%
Hmotné movité věci a jejich soubory	-3 323	6 864	-10 277	-7,0%	15,5%	-20,0%
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	440	-392	182	7,1%	-5,9%	2,9%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	-9 849	1 618	4 632	-100,0%	x	286,3%
Dlouhodobý finanční majetek	-2	0	0	-100,0%	x	x
Oběžná aktiva	787	3 225	2 997	2,0%	8,0%	6,9%
Zásoby	-3 019	-1 391	3 692	-12,5%	-6,6%	18,7%
Materiál	-2 138	1 059	-147	-30,1%	21,3%	-2,4%
Nedokončená výroba a polotovary	-358	-275	-168	-19,7%	-18,8%	-14,2%
Výrobky a zboží	618	-1 964	3 937	8,2%	-24,0%	63,4%
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	-1 141	-211	70	-14,9%	-3,2%	1,1%
Pohledávky	3 901	2 498	3 244	37,1%	17,3%	19,2%
Krátkodobé pohledávky	3 901	2 498	3 244	37,1%	17,3%	19,2%
Pohledávky z obchodních vztahů	1 307	-2 384	3 671	16,9%	-26,4%	55,3%
Pohledávky ostatní	2 594	4882	49	93,0%	90,7%	0,5%
Krátkodobý finanční majetek	-128	0	0	-100,0%	x	x
Peněžní prostředky	33	2 118	-3 939	0,7%	45,2%	-57,9%
Peněžní prostředky v pokladně	124	142	-468	137,8%	106,8%	-170,2%
Peněžní prostředky na účtu	-91	1976	-3471	-2,0%	43,4%	-53,2%
Časové rozlišení	-174	-177	-178	-27,4%	-38,4%	-62,7%
Náklady příštích období	-174	-177	-178	-27,4%	-38,4%	-62,7%

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

**Příloha 15 - Horizontální analýza pasiv Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016**

	absolutní změna			procentní změna		
	13/14	14/15	15/16	13/14	14/15	15/16
<b>Pasiva celkem</b>	-4 944	16 897	-1 557	-2,6%	9,2%	-0,8%
Vlastní kapitál	4 574	3 089	1 343	8,2%	5,1%	2,1%
Základní kapitál	0	0	0	0,0%	0,0%	0,0%
Fondy ze zisku	865	702	4 021	6,1%	4,7%	25,5%
Ostatní rezervní fondy	200	500	3 891	2,9%	7,1%	51,3%
Statutární a ostatní fondy	665	202	130	9,1%	2,5%	1,6%
Výsledek hospodaření minulých let	-2 493	6 262	-1 597	33,0%	-62,4%	42,3%
Nerozdělený zisk minulých let	0	6 266	0	x	x	0,0%
Jiný výsledek hospodaření minulých let	-2493	-4	-1 597	33,0%	0,0%	15,9%
Výsledek hospodaření běžného úč. období	6 202	-3 875	-1 081	300,5%	-46,9%	-24,6%
Cizí zdroje	-9 518	13 808	-2 900	-7,2%	11,2%	-2,1%
Závazky	-9 518	13 808	-2 900	-7,2%	11,2%	-2,1%
Dlouhodobé závazky	-4 164	6 367	11 052	-4,7%	7,6%	12,2%
Závazky k úvěrovým institucím	-6 656	6 363	9 454	-8,3%	8,6%	11,8%
Odložený daňový závazek	2 492	4	1 598	32,8%	0,0%	15,9%
Krátkodobé závazky	-5 354	7 441	-13 952	-12,0%	19,0%	-29,9%
Závazky k úvěrovým institucím	-2 700	4 700	-8 000	-18,6%	39,8%	-48,5%
Závazky z obchodních vztahů	-2 258	6 731	-4 643	-10,0%	33,2%	-17,2%
Závazky ostatní	-396	-3 990	-1 309	-5,2%	-55,7%	-41,2%
Časové rozlišení	0	0	0	x	x	x

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

**Příloha 16 - Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016 (v tis. Kč)**

Rok	Absolutní změna			Procentní změna		
	13/14	14/15	15/16	13/14	14/15	15/16
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	<b>4 138</b>	<b>-10 459</b>	<b>-7 750</b>	<b>7,1%</b>	<b>-16,7%</b>	<b>-14,8%</b>
<b>Tržby za prodej zboží</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
<b>Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)</b>	<b>1 244</b>	<b>-1 704</b>	<b>-5 565</b>	<b>2,5%</b>	<b>-3,4%</b>	<b>-11,3%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	x	x	x
Spotřeba materiálu a energie	2 135	-1 821	-2 384	5,6%	-4,5%	-6,2%
Služby	-891	117	-3 181	-8,0%	1,1%	-30,6%
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	<b>-2 651</b>	<b>1 565</b>	<b>-6 284</b>	<b>-75,1%</b>	<b>177,6%</b>	<b>-256,9%</b>
Aktivace	-101	-195	781	1,8%	3,4%	-13,1%
<b>Osobní náklady (ř. 10 + 11)</b>	<b>88</b>	<b>424</b>	<b>682</b>	<b>0,5%</b>	<b>2,3%</b>	<b>3,7%</b>
Mzdové náklady	-71	847	466	-0,6%	6,6%	3,4%
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	159	-423	216	3,1%	-7,9%	4,4%
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	77	52	154	1,8%	1,2%	3,4%
2.2. Ostatní náklady	82	-475	62	9,6%	-50,5%	13,3%
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)</b>	<b>458</b>	<b>1 299</b>	<b>90</b>	<b>3,4%</b>	<b>9,2%</b>	<b>0,6%</b>
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	458	1 299	90	3,4%	9,2%	0,6%
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	458	1 299	90	3,4%	9,2%	0,6%
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	x	x	x
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	x	x	x
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	x	x	x
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	<b>2 434</b>	<b>10 688</b>	<b>-4 327</b>	<b>7,7%</b>	<b>31,4%</b>	<b>-9,7%</b>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-1 009	1 488	-1 150	-26,6%	53,4%	-26,9%
Tržby z prodeje materiálu	276	1 490	-1 297	353,8%	420,9%	-70,3%
Jiné provozní výnosy	3 167	7 710	-1 880	11,4%	25,0%	-4,9%
<b>Ostatní provozní náklady</b>	<b>365</b>	<b>1 860</b>	<b>529</b>	<b>7,0%</b>	<b>33,4%</b>	<b>7,1%</b>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	866	267	1,7%	58,5%	11,4%
Zůstatková cena prodaného materiálu	386	-112	235	677,2%	-25,3%	71,0%
Daně a poplatky	55	246	-276	14,6%	56,9%	-40,7%
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0	0	x	x	x
Jiné provozní náklady	-101	860	303	-3,0%	26,8%	7,4%



<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>7 169</b>	<b>-3 020</b>	<b>-2 310</b>	<b>124,0%</b>	<b>-23,3%</b>	<b>-23,3%</b>
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 +33)	0	0	0	x	x	x
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	x	x	x
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	x	x	x
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	x	x	x
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 +37)	128	-128	0	x	-100,0%	x
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	128	-128	0	x	-100,0%	x
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	x	x	x
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	130	-130	0	x	-100,0%	x
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	283	-383	716	98,3%	-67,1%	380,9%
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0			
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	283	-383	716	98,3%	-67,1%	380,9%
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0			
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	-506	-601	-514	-9,2%	-12,1%	-11,7%
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0			
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	-506	-601	-514	-9,2%	-12,1%	-11,7%
Ostatní finanční výnosy	-2 892	0	0	x	x	x
Ostatní finanční náklady	-14	-49	1	-1,0%	-3,5%	0,1%
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47 )	-2 091	269	1 229	56,3%	-4,6%	-22,2%
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)</b>	<b>6 202</b>	<b>-3 875</b>	<b>-1 081</b>	<b>300,5%</b>	<b>-46,9%</b>	<b>-24,6%</b>
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
Daň z příjmů splatná	0	0	0	x	x	x
Daň z příjmů odložená	0	0	0	x	x	x
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 59 - 50)	0	0	0	x	x	x
<b>Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)</b>	<b>6 202</b>	<b>-3 875</b>	<b>-1 081</b>	<b>300,5%</b>	<b>-46,9%</b>	<b>-24,6%</b>

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

#### Příloha 17 - Vertikální analýza aktiv Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016

	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>
Pohledávky za upsaný kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý majetek	78,7%	77,8%	78,2%	76,6%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,5%	0,3%	0,0%	0,0%
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0,5%	0,3%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	78,2%	77,5%	78,2%	76,6%
Pozemky a stavby	44,4%	49,7%	48,7%	49,6%
Hmotné movité věci a jejich soubory	25,3%	24,2%	25,6%	20,6%
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	3,3%	3,6%	3,1%	3,2%
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	5,2%	0,0%	0,8%	3,1%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Oběžná aktiva	20,9%	21,9%	21,7%	23,4%
Zásoby	12,8%	11,5%	9,9%	11,8%
Materiál	3,8%	2,7%	3,0%	3,0%
Nedokončená výroba a polotovary	1,0%	0,8%	0,6%	0,5%
Výrobky a zboží	4,0%	4,5%	3,1%	5,1%
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	4,1%	3,6%	3,2%	3,2%
Pohledávky	5,6%	7,9%	8,4%	10,1%
Krátkodobé pohledávky	5,6%	7,9%	8,4%	10,1%
Pohledávky z obchodních vztahů	4,1%	4,9%	3,3%	5,2%
Pohledávky ostatní	1,5%	2,9%	5,1%	5,2%
Krátkodobý finanční majetek	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Peněžní prostředky	2,5%	2,6%	3,4%	1,4%
Peněžní prostředky v pokladně	0,0%	0,1%	0,1%	-0,1%
Peněžní prostředky na účtu	2,5%	2,5%	3,3%	1,5%
Časové rozlišení	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%
Náklady příštích období	0,3%	0,3%	0,1%	0,1%

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

**Příloha 18 - Vertikální analýza pasiv Zemědělská Klučenice a.s. za období 2013 - 2016**

	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	29,6%	32,9%	31,7%	32,6%
Základní kapitál	25,0%	25,7%	23,5%	23,7%
Fondy ze zisku	7,5%	8,2%	7,9%	9,9%
Ostatní rezervní fondy	3,7%	3,9%	3,8%	5,8%
Statutární a ostatní fondy	3,9%	4,3%	4,1%	4,2%
Výsledek hospodaření minulých let	-4,0%	-5,5%	-1,9%	-2,7%
Nerozdělený zisk minulých let	0,0%	0,0%	3,1%	3,2%
Jiný výsledek hospodaření minulých let	-4,0%	-5,5%	-5,0%	-5,9%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1,1%	4,5%	2,2%	1,7%
Cizí zdroje	70,4%	67,1%	68,3%	67,4%
Závazky	70,4%	67,1%	68,3%	67,4%
Dlouhodobé závazky	46,7%	45,7%	45,0%	50,9%
Závazky k úvěrovým institucím	42,7%	40,2%	40,0%	45,1%
Odložený daňový závazek	4,0%	5,5%	5,0%	5,9%
Krátkodobé závazky	23,6%	21,4%	23,3%	16,4%
Závazky k úvěrovým institucím	7,7%	6,4%	8,2%	4,3%
Závazky z obchodních vztahů	11,9%	11,0%	13,5%	11,2%
Závazky ostatní	4,0%	3,9%	1,6%	0,9%
Časové rozlišení	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Zdroj: zpracování dle účetních výkazů Zemědělská Klučenice a.s.

**Příloha 19 - Průměrná cena mléka na trhu za období 2011 - 2017**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Průměrná cena Kč / L</b>	8,26	7,67	8,50	9,37	7,66	6,70	8,55
<b>Nákup mléka tis. L</b>	2 303 899	2 381 826	2 319 502	2 350 676	2 434 656	2 458 634	2 478 079

Zdroj: verze SZIF [online].[cit. 04-07-2018]. Dostupné z:

[www.szif.cz/cs/CmDocument?rid=%2Fapa\\_anon%2Fcs%2Fzpravy%2Ftis%2Fzpravy\\_o\\_trhu%2F04%2F1530613964620.pdf](http://www.szif.cz/cs/CmDocument?rid=%2Fapa_anon%2Fcs%2Fzpravy%2Ftis%2Fzpravy_o_trhu%2F04%2F1530613964620.pdf)

**Příloha 20 - Váhy pro IN95 pro jednotlivá OKEČ**

OKEČ	Název odvětví	A/CZ	EBIT/A	VÝN/A	ZPL/VÝN
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,09	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,38	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,37
DC	Koždělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,07	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	2026,93
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikařský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,2	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroby kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
D	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,5	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,7	9,7	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, sklad., spoje	0,07	14,35	0,75	60,61
	Ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,8

*Zdroj: Neumaierovi, 2002*