

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomických teorií**



**Diplomová práce**

**Zhodnocení hospodaření vybraného zemědělského  
podniku**

**Lucie Masopustová**

© 2017 ČZU v Praze

# ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Provozně ekonomická fakulta

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Lucie Masopustová

Podnikání a administrativa

Název práce

**Zhodnocení hospodaření vybraného zemědělského podniku**

Název anglicky

**Financial analysis of the selected agricultural company**

---

### **Cíle práce**

Hlavním cílem práce bude zhodnotit hospodaření vybraného zemědělského podniku ZAS Úžice, a. s. pomocí vybraných nástrojů finanční analýzy.

Dílčím cílem bude stanovit návrhy, které by vedly k dalšímu získávání finančních prostředků.

### **Metodika**

Práce bude koncipována do dvou částí.

První část se bude věnovat teorii. Bude zde okrajově přiblíženo zemědělství a jeho postavení v národním hospodářství. Teoretická část se bude převážně věnovat poznatkům z oblasti finanční analýzy. V této části bude hlavním zdrojem literatura. Teoretická část bude podkladem pro praktickou část práce.

Druhá část bude založena na příkladu z praxe. Problematika hospodaření bude předvedena na zemědělském podniku ZAS Úžice, a. s. Pro posouzení ekonomické situace podniku budou použity vybrané nástroje finanční analýzy. Finanční analýza bude vypracována pro šest po sobě jdoucích let, tedy od roku 2010 – 2015. Data budou čerpána z finančních výkazů. Bude použita analýza absolutních a rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů.

Na základě provedení finanční analýzy bude závěrem provedeno zhodnocení a budou navržena doporučení, které by vedly ke zlepšení finanční situaci podniku.

**Doporučený rozsah práce**

60 – 80 stran

**Klíčová slova**

akciová společnost, finanční analýza, zemědělství, finanční výkazy, hospodaření, zemědělský podnik, zisk

---

**Doporučené zdroje informací**

BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

KISLINGEROVÁ, Eva, HLINICA, Jiří. Finanční analýza: Krok za krokem. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKER, Karel. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada Publishing, a. s., 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi. 4. aktual. vyd. Praha: Grada, 2011. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.

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

SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.

SYNEK, Miloslav. Ekonomická analýza. Praha: Oeconomica, 2003. ISBN 80-245-0603-3.

---

**Předběžný termín obhajoby**

2016/17 LS – PEF

**Vedoucí práce**

doc. PhDr. Ing. Karel Šrédl, CSc.

**Garantující pracoviště**

Katedra ekonomických teorií

Elektronicky schváleno dne 7. 10. 2016

**doc. PhDr. Ing. Lucie Severová, Ph.D.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 24. 10. 2016

**Ing. Martin Pelikán, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 04. 02. 2017

---

### Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Zhodnocení hospodaření vybraného zemědělského podniku" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne \_\_\_\_\_

## Poděkování

Ráda bych touto cestou poděkovala svému vedoucímu práce doc. Ing. PhDr. Karlovi Šrédlovi, CSc. za cenné rady a připomínky a Ing. Romanovi Hromasovi za poskytnuté informace o podniku ZAS Úžice, a. s.

# Zhodnocení hospodaření vybraného zemědělského podniku

## Souhrn

Diplomová práce je zaměřena na zhodnocení hospodaření vybraného zemědělského podniku. V teoretické části popisuje finanční analýzu v obecné rovině. Teoretická část slouží jako východisko pro praktickou část. V praktické části je finanční analýza aplikována na společnost ZAS Úžice, a. s. Vstupními daty jsou finanční výkazy z let 2010 – 2015. Zhodnocení úrovně hospodaření se posuzuje pomocí vybraných absolutních ukazatelů, rozdílového ukazatele, poměrové analýzy a za pomoci souhrnných ukazatelů. Na základě provedené finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost je životaschopná. Společnost se zabývá především zemědělskou prvovýrobou. V roce 2011 byla pořízena bioplynová stanice, která se stala významným mezníkem společnosti za celé sledované období. Tržby z elektrické energie jsou finančním stabilizátorem v době sezónních výkyvů. Doporučením je proto udržet maximální výkon bioplynové stanice a zaměřit se na pěstování kukuřičné siláže, která je pro výrobu elektrické energie zásadní. Přínosem dalších finančních prostředků by bylo vyjednání pravidelných dodávek hovězího masa a uzenářských výrobků do nedalekých závodních jídelen a maloobchodů. Případně další alternativou by mohlo být pořízení pojízdné prodejny, která by obsluhovala tamní vesničky.

**Klíčová slova:** akciová společnost, finanční analýza, zemědělství, finanční výkazy, hospodaření, zemědělský podnik, zisk, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, zhodnocení

# **Financial analysis of the selected agrikultural company**

## **Summary**

The thesis is focused on the financial analysis of the selected agricultural company. The theoretical part describes the financial analysis in general. The theoretical part serves as the basis for the practical part. In the practical part the financial analysis is applied to the company ZAS Uzice. The input data includes financial statements from the years 2010 - 2015. Assessing of the level of the financial analysis is evaluated via selected absolute indicators, the differential indicator, ratio analysis and summary indicators. On the basis of the financial analysis, it was found out that the company is viable. The company is mainly engaged in primary agricultural production. In 2011 the company set up a biogas plant which has become an important milestone for the company during the entire observed period. Sales of electricity represent a financial stabilizer during seasonal fluctuations. Therefore, the recommendation is to maintain maximum power of the biogas plant and focus on growing maize silage which is crucial for generating electricity. Negotiating a regular supply of beef and smoked meat products to nearby canteens and retailers would be also beneficial and profitable. Alternatively, a purchase of a mobile shop or catering van, that would serve local villages, might be useful as well.

**Keywords:** joint-stock company, financial analysis, agriculture, financial accounts, economic activities, agricultural company, profit, balance sheet, profit and loss statement, evaluation

## OBSAH

<b>1</b>	<b>Úvod .....</b>	<b>11</b>
<b>2</b>	<b>Cíl práce a metodika.....</b>	<b>12</b>
2.1	Cíl práce.....	12
2.2	Metodika .....	12
<b>3</b>	<b>Teoretická východiska.....</b>	<b>14</b>
3.1	Definice a cíle finanční analýzy.....	14
3.2	Uživatelé finanční analýzy.....	15
3.3	Zdroje finanční analýzy .....	16
3.3.1	Rozvaha .....	17
3.3.2	Výkaz zisku a ztráty.....	20
3.3.3	Přehled o peněžních tocích (výkaz cash-flow) .....	21
3.3.4	Přehled o změnách vlastního kapitálu .....	22
3.3.5	Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy .....	23
3.4	Metody a přístupy finanční analýzy.....	24
3.4.1	Analýza stavových (absolutních) ukazatelů .....	26
3.4.2	Analýza rozdílových a tokových ukazatelů .....	27
3.4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	28
3.4.4	Analýza soustav ukazatelů.....	37
<b>4</b>	<b>Praktická část.....</b>	<b>43</b>
4.1	Představení zemědělského podniku ZAS Úžice, a. s.....	43
4.2	Vlastní finanční analýza.....	47
4.2.1	Analýza absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza) .....	47
4.2.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	59
4.2.3	Poměrová analýza .....	59
4.2.4	Souhrnné ukazatele .....	71
<b>5</b>	<b>Výsledky a diskuse.....</b>	<b>76</b>
<b>6</b>	<b>Závěr .....</b>	<b>78</b>
<b>7</b>	<b>Seznam použitých zdrojů .....</b>	<b>79</b>
<b>8</b>	<b>Přílohy.....</b>	<b>81</b>



## Seznam tabulek

Tabulka 1 Přehled vzorců poměrové analýzy.....	13
Tabulka 2 Přehled vzorců bankrotních a bonitních modelů .....	13
Tabulka 3 Hodnotící tabulka Kralickova Quicktestu .....	41
Tabulka 4 Tamariho bodová stupnice.....	42
Tabulka 5 Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2010 - 2015 .....	46
Tabulka 6 Horizontální analýza majetkové struktury (relativní změna) .....	48
Tabulka 7 Horizontální analýza majetkové struktury (absolutní změna).....	48
Tabulka 8 Horizontální analýza finanční struktury (relativní změna).....	49
Tabulka 9 Horizontální analýza finanční struktury (absolutní změna).....	50
Tabulka 10 Horizontální analýza výnosů (relativní změna).....	51
Tabulka 11 Horizontální analýza výnosů (absolutní změna).....	51
Tabulka 12 Horizontální analýza nákladů (relativní změna).....	52
Tabulka 13 Horizontální analýza nákladů (absolutní změna) .....	53
Tabulka 14 Horizontální analýza výsledku hospodaření .....	54
Tabulka 15 Vertikální analýza majetkové struktury.....	55
Tabulka 16 Vertikální analýza finanční struktury .....	56
Tabulka 17 Vertikální analýza výnosů .....	57
Tabulka 18 Vertikální analýza nákladů .....	58
Tabulka 19 Čistý pracovní kapitál .....	59
Tabulka 20 Analýza likvidity .....	60
Tabulka 21 Analýza rentability.....	63
Tabulka 22 Vývoj zadluženosti v letech 2010 – 2015.....	66
Tabulka 23 Vývoj aktivity v letech 2010 – 2015.....	69
Tabulka 24 Altmanův model (Z-skóre) .....	72
Tabulka 25 Index důvěryhodnosti (IN 05) .....	73
Tabulka 26 Modifikovaný Tafflerův model .....	74
Tabulka 27 Douchova bilanční analýza I .....	75

## Seznam grafů

Graf 1 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2010 - 2015 .....	54
Graf 2 Vývoj okamžité likvidity v letech 2010 - 2015 .....	60

Graf 3 Vývoj pohotové likvidity v letech 2010 - 2015.....	61
Graf 4 Vývoj běžné likvidity v letech 2010 - 2015 .....	62
Graf 5 Vývoj rentability celkového kapitálu v letech 2010 - 2015 .....	63
Graf 6 Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2010 - 2015 .....	64
Graf 7 Vývoj rentability tržeb v letech 2010 - 2015.....	65
Graf 8 Vývoj nákladovosti tržeb v letech 2010 - 2015.....	66
Graf 9 Vývoj zadluženosti v letech 2010 - 2015 .....	68
Graf 10 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2010 - 2015.....	71
Graf 11 Altmanův model (Z-skóre) .....	72
Graf 12 Index důvěryhodnosti (IN 05) .....	73
Graf 13 Modifikovaný Tafflerův model .....	74
Graf 14 Douchova bilanční analýza I .....	75

### **Seznam obrázků**

Obrázek 1 Vzájemná provázanost účetních výkazů .....	23
Obrázek 2 Elementární metody .....	26
Obrázek 3 Du Pont rozklad.....	38
Obrázek 4 Organizační struktura společnosti ZAS Úžice, a. s. ....	45

### **Seznam příloh**

Příloha A Rozvaha ZAS Úžice, a. s. z let 2010 - 2015.....	81
Příloha B Výkaz zisku a ztrát ZAS Úžice, a. s. z let 2010 - 2015 .....	84

# 1 Úvod

Zemědělská výroba patří k tradičním odvětvím národního hospodářství. Naši zemědělci hospodaří cca na 4 264 tis. ha, což představuje přibližně polovinu rozlohy České republiky. Zemědělství dnes neznamená jen zabezpečení potravin pro obyvatelstvo, ale zastává i společenskou a ekologickou funkci, což je stále více aktuálním tématem.

Zemědělské podniky patří do ziskového sektoru národního hospodářství. Podniky působící v této primární sféře podnikání se zajímají o svou prosperitu. Hodnocení finanční situace zemědělského podniku je tak stejně důležitá jako pro jakýkoliv jiný podnik. Cílem každého podnikatele je dosahovat co největšího zisku s co nejmenšími náklady. Nejčastěji se hodnocení podniku provádí pomocí finanční analýzy, díky které můžeme posoudit finanční zdraví podniku.

Diplomová práce bude zaměřena na zemědělský podnik ZAS Úžice, a. s. Tato společnost vznikla v roce 1998. Společnost poskytuje práci místním obyvatelům. Jejich působení v podniku je dlouholeté. Přes diverzifikovaný předmět podnikání je prioritou pro společnost zemědělská prvovýroba. Hospodaří v bramborářské oblasti, která se nachází mezi Uhlířskými Janovicemi a Sázavou. Obhospodařuje cca 1 890 ha zemědělské půdy, z toho je 1 700 ha orné půdy. Rostlinná výroba je orientována pěstování pšenice, ječmene, řepky, kukuřice, jetele a vojtěšky. Pěstují především krmné plodiny. Společnost se v poslední době věnuje spíše živočišné výrobě. Chová stáda čítající 1 300 ks červenostrakatého skotu za účelem kombinované užitkovosti. Společnost provozuje jatky se zpracováním masa a produkuje uzenářské výrobky, které je možné zakoupit v podnikové prodejně.

## 2 Cíl práce a metodika

### 2.1 Cíl práce

Hlavním cílem v práci je zhodnotit hospodaření vybraného zemědělského podniku ZAS Úžice, a. s. prostřednictvím nástrojů z finanční analýzy.

Dílčím cílem je seznámení se s teoretickými východisky z oblasti finanční analýzy. Poté navazuje druhý dílčí cíl, kterým je převedení teoretických poznatků do praxe. Zde bude na konkrétním podniku provedena finanční analýza s vybranými ukazateli. Dalším dílčím cílem bude stanovit návrhy na možná zlepšení vedoucí k získávání dalších finančních prostředků, které jsou pro ziskový podnik nezbytné.

### 2.2 Metodika

Práce bude rozložena na tři části – teoretickou, praktickou a závěr s doporučením.

V teoretické části budou zdrojem informací především odborné knihy. Náplní literární rešerše budou poznatky o finanční analýze se zaměřením na její zdroje, horizontální a vertikální analýzu, poměrovou analýzu, rozdílovou analýzu a na souhrnné ukazatele.

Teoretické poznatky budou uvedeny v obecné rovině a budou východiskem pro praktickou část práce.

V praktické části bude aplikována finanční analýza s vybranými ukazateli na společnosti ZAS Úžice, a. s. Finanční analýza bude vztažena na šest po sobě jdoucích let (2010 – 2015). Data budou čerpána z rozvahy a výkazu zisku a ztráty z let 2010 – 2015. Data budou použita pro analýzu absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza), analýzu rozdílových ukazatelů (čistý pracovní kapitál), poměrovou analýzu (likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita) a v neposlední řadě pro souhrnné ukazatele (bankrotní a bonitní modely).

Horizontální analýza vyjadřuje změnu položek běžného období (t) oproti minulému období (t – 1). Vzorec pro absolutní změnu je  $(\frac{t}{t-1} - 1)$ . Relativní změna je vyjádřena v procentech.

Vertikální analýza vyjadřuje změnu struktury v procentním podílu položek. Položky budou vztaženy k celkové sumě aktiv či pasiv jako základně (100 %).

Čistý pracovní kapitál bude vypočítán jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Pro poměrovou analýzu budou vypočteny ukazatelé likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Jejich vzorce jsou uvedeny v tabulce č. 1.

Souhrnné ukazatele zahrnují bankrotní a bonitní modely. Bude sestaven Altmanův model, Index důvěryhodnosti, modifikovaný Tafflerův model a bonitní model Douchova bilanční analýza I. Přehled vzorců těchto modelů je uveden v tabulce č. 2.

**Tabulka 1 Přehled vzorců poměrové analýzy**

VZORCE POMĚROVÉ ANALÝZY		
<b>Likvidita</b>	Okamžitá	krátkodobý fin. majetek/krátkodobé cizí zdroje
	Pohotová	(fin. majetek + krát. pohledávky)/krátkodobé cizí zdroje
	Běžná	oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje (dluhy)
<b>Rentabilita</b>	ROA	EBIT/aktiva
	ROE	čistý zisk/vlastní kapitál
	ROS	zisk/tržby
	Nákladovost	1-(zisk/tržby)
<b>Zadluženost</b>	Celková	cizí zdroje/aktiva celkem
	Běžná	krátkodobé závazky/celková aktiva
	Míra zadluženosti	cizí zdroje/vlastní kapitál
	Finanční páka	aktiva/vlastní kapitál
	Úrokové krytí	EBIT/nákladové úroky
	Koeficient samofinancování	vlastní kapitál/aktiva
<b>Aktivita</b>	Obrat celkových aktiv z tržeb	tržby/aktiva
	Obrat dlouhodobého majetku	tržby/dlouhodobý majetek
	Obrat závazků	tržby/ krátkodobé závazky
	Obrat pohledávek	tržby/pohledávky
	Doba obratu zásob	(zásoby/tržby)*360
	Doba obratu pohledávek	(pohledávky/tržby)*360
	Doba obratu závazků	(závazky/tržby)*360

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčkové (2011)

**Tabulka 2 Přehled vzorců bankrotních a bonitních modelů**

VZORCE BANKROTNÍCH A BONITNÍCH MODELŮ			
<b>Z-skóre</b>	$0,717 * \text{ČPK}/\text{Aktiva}$	<b>Taffler</b>	$0,53 * \text{EBT}/\text{Krátkodobé závazky}$
	$0,847 * \text{nerozdělené zisky}/\text{Aktiva}$		$0,13 * \text{Oběžná aktiva}/\text{Cizí zdroje}$
	$3,107 * \text{EBIT}/\text{Aktiva}$		$0,18 * \text{Krátkodobé závazky}/\text{Aktiva}$
	$0,420 * \text{Vlastní kapitál}/\text{Cizí zdroje}$		$0,16 * \text{Tržby}/\text{Aktiva}$
	$0,998 * \text{Tržby}/\text{Aktiva}$		<b>Suma = Taffler</b>
	<b>Suma = Z skóre</b>		
<b>IN05</b>	$0,13 * \text{Aktiva}/\text{Cizí zdroje}$	<b>Bilanční analýza</b>	Vlastní kapitál/Stálá aktiva = S
	$0,04 * \text{EBIT}/\text{Náklad. úroky}$		(fin.majetek+pohledávky)/2,17* pasiva = L
	$3,97 * \text{EBIT}/\text{Aktiva}$		výkony/2* pasiva = A
	$0,21 * \text{Výnosy}/\text{Aktiva}$		$8 * \text{EAT}/\text{VK} = R$
	$0,09 * \text{Oběžná aktiva}/\text{Kr. závazky}$		<b>Celkem = <math>(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R) / 12</math></b>
	<b>Suma = IN05</b>		

Zdroj: vlastní zpracování dle Růčkové (2011)

## 3 Teoretická východiska

### 3.1 Definice a cíle finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Odhaluje ziskovost podniku, kapitálovou strukturu, efektivnost využívání svých aktiv, schopnost splácet své závazky a mnoho dalších skutečností. Je nedílnou součástí při finančním řízení. Má zpětnovazebnou funkci, protože informuje, kam podnik v určitých oblastech došel, co se povedlo splnit podle předpokladů, nebo co se naopak nezdařilo. Informace z minulosti jsou cenné pro budoucnost (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Růčková (2011) uvádí, že je řada způsobů, jak definovat „finanční analýzu“. Za nejvýstižnější považuje tu, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Sedláček (2011) hovoří o finanční analýze jako o metodě, která hodnotí finanční hospodaření. Jde o proces, při kterém se získávají data, která se dále třídí, agregují, poměřují a sledují se souvislosti mezi nimi a předpovídá se jejich vývoj.

Brigham a Ehrhart (2002) skládá finanční analýzu do několika kroků – získat data, prozkoumat výkaz cash-flow, přepočítat a prozkoumat návratnost investovaného kapitálu a závěrem provést analýzu poměrových ukazatelů.

Nejdůležitějšími cíli finančního řízení je podle Růčkové (2011) především dosahování finanční stability, která je hodnocena dvěma základními kritérii:

- schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál
- zajištění platební schopnosti podniku

Cíle finanční analýzy podniku jsou podle Sedláčka (2011) tyto – posouzení vlivu vnitřního i vnějšího prostředí, analýza dosavadního vývoje, komparace výsledků analýzy v prostoru, analýza vztahů mezi ukazateli, informace pro budoucí rozhodování, analýza variant

budoucího vývoje a výběr nejlepší varianty, interpretace výsledů s návrhy ve finančním plánování a řízení podniku.

Obecný úkol finanční analýzy podle Růčkové (2011) je posoudit finanční zdraví firmy v těchto krocích:

- rámcové posouzení situace pomocí vybraných ukazatelů
- podrobný rozbor, kde cílem je posouzení poznatků z předcházejícího bodu
- hlubší analýza negativních jevů
- návrh možných opatření a zhodnocení rizik

### **3.2 Uživatelé finanční analýzy**

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a řízení potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři, atd. Každá zájmová skupina požaduje jiné informace, proto je nutné zohlednit, pro kterou zájmovou skupinu je finanční analýza zpracovávána (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Kislingerová (2008) ve svém titulu dělí uživatele finanční analýzy podle přístupu k neveřejným informacím na externí a interní.

*Externí uživatelé* využívají veřejně dostupné informace, které jsou uvedeny ve veřejných účetních výkazech a jiných zdrojích. Za externí uživatele jsou považovány banky, investoři, dodavatelé, zákazníci, konkurenti a stát.

*Interní uživatelé* jsou ve výhodnější pozici, neboť mají snadnější přístup k vnitropodnikovým informacím. Jde například o informace týkající se schválených plánů, výsledků vývoje a výzkumu, kalkulací, manažerského, finančního nebo vnitropodnikového účetnictví.

V tomto okamžiku se postup pro zpracování finanční analýzy rozchází podle toho, pro kterou cílovou skupinu je určena. Management se v krátkém období zaměřuje primárně na platební schopnost podniku, z hlediska provozní analýzy je sledována struktura zdrojů

a finanční nezávislost. Velmi důležitou položkou je ziskovost, protože management se zodpovídá vlastníků firmy Růčkové (2011).

Pro vlastníky je nejdůležitější návratnost prostředků, tedy rentabilita vloženého kapitálu. Věřitelé u svých obchodních partnerů preferují likviditu a schopnost splácení závazků. Státní instituce zajímá, zda podnik vytváří zisk a následně odvádí daně do státního rozpočtu. Konkurenti se snaží inspirovat dobrými praktikami u těch podniků, kterým se na trhu daří. Pro potenciální investory je významné finanční zdraví podniku, které ovlivňuje budoucí investiční záměry. Zaměstnanci se zajímají především o výše mzdy, ale také ziskovost nebo likviditu, která zabezpečuje dlouhodobou funkci podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

### **3.3 Zdroje finanční analýzy**

Zpracování finanční analýzy vyžaduje získání kvalitních ekonomických a finančních dat, která jsou východiskem pro úspěšné zpracování a dosažení relevantních výsledků. Čím více informací má analytik k dispozici, tím je větší šance zpracovat finanční analýzu s vysokou vypovídající schopností.

Základním zdrojem dat jsou účetní výkazy podniku – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha k účetní závěrce. Cenné informace jsou obsaženy i ve výroční zprávě. Informace mohou být čerpány ze zpráv samotného vrcholového vedení podniku, ze zpráv vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku, z nezávislých hodnocení a prognóz (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Růčková (2011) rozděluje účetní výkazy na finanční účetní výkazy a vnitropodnikové účetní výkazy.

*Finanční účetní výkazy* poskytují informace zejména externím uživatelům. Zachycují pohyb majetku podniku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a peněžních tocích. Jsou považovány za základ podnikové finanční analýzy, neboť jde o povinně



zveřejňované informace. Finanční účetní výkazy jsou upraveny v zákoně č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

*Vnitropodnikové účetní výkazy* vycházejí z potřeb každého podniku. Využití vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy. Umožňují eliminovat riziko odchylky od skutečnosti, protože jde o výkazy, které jsou sestavovány častěji.

Pro zpracování finanční analýzy jsou podkladem tyto účetní výkazy<sup>1</sup>:

- rozvaha (neboli bilance)
- výkaz zisku a ztrát
- přehled o peněžních tocích (neboli výkaz cash flow)
- přehled o změnách vlastního kapitálu

### **3.3.1 Rozvaha**

Za základní účetní výkaz je považována právě rozvaha, která podává informace o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Rozvaha se sestavuje k určitému datu (zpravidla k poslednímu dni každého roku). Platí zde zásada, že aktiva jsou rovna pasivům. Jde totiž o dvojí pohled na tentýž majetek (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Rozvaha zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (*aktiva*) a zdrojů jejich financování (*pasiva*) k určitému datu. Růčková (2011) dále ve svém titulu uvádí, že jde o získání věrného obrazu těchto tří základních oblastí:

- majetková situace podniku
- zdroje financování
- finanční situace podniku

#### Aktiva

Aktiva je pojem, kterým je označován majetek firmy nebo hospodářské prostředky.

V širším pojetí rozumíme celkovou výši ekonomických zdrojů, které má podnik k dispozici k určitému časovému okamžiku. Významná je schopnost určité položky přinést

---

<sup>1</sup> Od roku 2016 jsou tyto účetní výkazy povinné. Do roku 2016 byly výkaz o cash-flow a výkaz o změnách vlastního kapitálu sestavovány dobrovolně.

podniku v budoucnu ekonomický prospěch. Tato schopnost může být projevena buď přímo, nebo nepřímo. Přímou se projevuje u cenných papírů jako schopnost okamžitě se přeměnit na hotovost. Nepřímá schopnost se projevuje u aktiv, která se zapojují do výrobní činnosti podniku a postupně se přeměňují na hotové výrobky. Následně se prostřednictvím pohledávek přemění na peníze (Růčková, 2011).

Knápková, Pavelková a Šteker (2013) vidí základní hledisko členění aktiv podle doby jejich upotřebitelnosti, případně rychlost a obtížnost jejich konverze v peníze (likvidnos), aby bylo možné uhradit splatné závazky (hledisko likvidity).

Aktiva v rozvaze jsou rozlišena následovně:

- pohledávky za upsaný základní kapitál
- dlouhodobý majetek
- oběžná aktiva
- časové rozlišení

V **pohledávkách za upsaný základní kapitál** jsou zachyceny nesplacené akcie nebo podíly za jednotlivými upisovateli (společníky, akcionáře, členy družstva). Často bývá tato položka nulová.

**Dlouhodobý majetek** v podniku slouží déle než jeden rok, postupně se opotřebovává. Opotřebení se vyjadřuje formou odpisů, tak svou hodnotu opotřebení úměrně přenáší do nákladů. Odpisy snižují zisk, slouží tak jako interní zdroj financování. V rozvaze se odpisy projeví ve sloupci korekce ve formě oprávek (souhrn odpisů). Některý majetek je neodepisovaný – pozemky, umělecká díla a sbírky, neboť se tento majetek v čase zhodnocuje. Dlouhodobý majetek tvoří podstatu majetkové struktury.

Dlouhodobý majetek se skládá z hmotného, nehmotného a finančního dlouhodobého majetku. Do *dlouhodobého nehmotného majetku* jsou zahrnuty například software, nehmotné výsledky výzkumu a vývoje, ocenitelná práva a goodwill. Do *hmotného dlouhodobého majetku* patří pozemky, budovy, stavby, samostatné movité věci, trvalé porosty, základní stádo, atd. *Finanční dlouhodobý majetek* zahrnuje nakoupené dluhopisy, vkladové listy, poskytnuté půjčky, aj. Dlouhodobý finanční majetek se neodepisuje, neboť zde nedochází k opotřebení.

**Oběžná aktiva** představují krátkodobý majetek podniku. Jedná se o peněžní prostředky a věcné položky majetku, které jsou v podniku neustále v pohybu. U oběžného majetku je

žádoucí, aby se obracel rychle. Platí, že čím se obrací rychleji, tím přináší podniku větší zisk. Struktura oběžný aktiv je zpravidla tvořena zásobami, pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem.

**Časové rozlišení** obsahuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období.

### Pasiva

Pasiva představují zdroje financování firmy (neboli finanční struktura podniku). Strana pasiv je členěna podle vlastnictví zdrojů financování. Z tohoto hlediska je možné pasiva rozdělit na zdroje vlastní a zdroje cizí. Pasiva je možné chápat jako strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku (Růčková, 2011).

Kapitálová struktura podává informace o druhu kapitálu, době trvání kapitálu a o stabilitě podniku. Z pohledu zadluženosti a vázanosti kapitálu ukazuje, zda podnik využívá kapitálu optimálně. Při tvorbě kapitálové struktury management obvykle čelí rozhodnutí, zda použít cizí nebo vlastní kapitál (Sedláček, 2011).

Finanční strukturu dělí Knápková, Pavelková a Šteker (2013) na:

- Vlastní kapitál
- Cizí zdroje
- Časové rozlišení

**Vlastní kapitál** je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy a ostatními fondy tvořenými ze zisku a výsledkem hospodaření minulých let i běžného účetního období. *Základní kapitál* tvoří část vlastního kapitálu, který vzniká při založení podniku (tedy upsaný kapitál). *Kapitálové fondy* znamenají externí kapitál. Podnik tento kapitál získává zvnějšku, nejde ale o cizí kapitál. Jedná se zejména o emisní ážio, dary či vklady společníků, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků, aj. *Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku* jsou tvořeny interně ze zisku. Jde o rezervní fond, statutární fondy, oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (u podílových cenných papírů). *Výsledek hospodaření minulých let* je část zisku, která nebyla vložena do fondů či na výplaty podílů na zisku, tak se převádí do dalšího období. Je důležité rozlišit, zda podnik využívá zisk pro další rozvoj, či dochází k přerozdělení zisku mezi vlastníky.

**Cizí zdroje** představují významnou položku finanční struktury. Cizí zdroje jsou tvořeny rezervami, dlouhodobými a krátkodobými závazky a bankovními úvěry. *Rezervy* jsou účtovány na vrub nákladů podniku – snižují vykazovaný zisk. Jde o částku, kterou podnik bude muset v budoucnu vydat, představují tedy budoucí závazky (např. na opravu hmotného majetku). Rezervy, které spravuje zákon o rezervách, jsou odčitatelné od základu daně. Ostatní rezervy jsou daňově neuznatelné. *Dlouhodobé závazky* vstupují na dobu delší než 1 rok. Patří sem emitované dluhopisy, dlouhodobé směnky k úhradě, dlouhodobé zálohy od odběratelů, apod. *Za krátkodobé závazky* jsou považovány závazky vůči dodavatelům s dobou splatnosti méně než 1 rok, krátkodobé směnky k úhradě, krátkodobé zálohy od odběratelů, závazky vůči zaměstnancům, institucím nebo společníkům. *Bankovní úvěry a výpomoci* představují úvěry dlouhodobého charakteru, tedy se splatností delší než 1 rok, dále běžné úvěry a krátkodobé finanční výpomoci poskytnuté nebankovními subjekty a společníky obchodních společností. **Časové rozlišení** zachycuje zůstatky účtů výdaje příštích období a výnosy příštích období.

### 3.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je písemný přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření za určité období. Zde je zachycen pohyb nákladů a výnosů. Ovšem pohyb příjmů a výdajů zde zachycen není. Při analýze tohoto výkazu je stěžejní odpovědět na otázku, jak jednotlivé položky ve výkazu ovlivňovaly výsledek hospodaření (Růčková, 2011).

Synek (2003) ve svém titulu uvádí jednoduchou definici výkazu zisku a ztrát. Uvádí, že jde o písemný přehled výnosů, nákladů a výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření může být buď zisk, nebo ztráta za určité časové období.

*Výnosy* je možné definovat jako peněžní částky, které podnik získal se svých činností za dané účetní období bez ohledu, zda došlo k inkasu v tomto účetním období.

*Náklady* představují peněžní částky, jenž podnik vynaložil v daném období, aby získal výnosy. Opět bez ohledu na to, zda došlo ke skutečnému zaplacení ve stejném období. *Výsledek hospodaření* je rozdíl mezi výnosy celkem a náklady celkem (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Růčková (2011) uvádí několik stupňů výsledku hospodaření, které jsou rozlišeny podle druhu vstupních nákladů či výnosů. Dělení výsledku hospodaření je následové:

- provozní
- finanční
- za běžnou činnost
- mimořádný<sup>2</sup>
- za účetní období
- před zdaněním

Výkaz zisku a ztráty je sestavován na základě tzv. aktuálního principu. To znamená, že transakce se zachycují a vykazují v období, jehož se věcně i časově týkají, bez ohledu na to, zda se uskutečnilo v daném období peněžní plnění. Výnosy se uznávají do období, ve kterém byly realizovány (tedy realizační princip). Vzniká v okamžiku vyskladnění, dodání zboží nebo poskytnutí služby zákazníkovi a to bez ohledu na to, jestli došlo v daném období k úhradě (Grünwald, Hlinica, 2007).

### **3.3.3 Přehled o peněžních tocích (výkaz cash-flow)**

Podstatou sledování ve výkazu cash-flow je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody jejich vzniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

V České republice je tento výkaz označován názvy – výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, přehled o peněžních tocích či výkaz cash-flow. Je velmi mladý a krátce používaný výkaz. Jeho sestavování je koncipováno výkazu na bázi výsledku hospodaření upraveného o operace zaznamenané v rozvaze, nepeněžní transakce a další operace.

Cash-flow podává informace o peněžních tocích během účetního období. Za peněžní toky jsou považovány přírůstky (příjmy) a úbytky (výdaje) peněžních prostředků a ekvivalentů. Peněžní ekvivalent je krátkodobý likvidní majetek, který lze s nízkými dodatečnými transakčními náklady přeměnit na peníze (předem známá částka). U takového peněžního ekvivalentu se nepředpokládá významná změna hodnoty v čase.

---

<sup>2</sup> Od roku 2016 je mimořádný výsledek hospodaření zrušen. Nyní spadá pod provozní výsledek hospodaření.

Výkaz je možné rozdělit do tří základní částí:

- provozní činnost
- investiční činnost
- finanční činnost

Nejvýznamnější částí výkazu je *provozní činnost*, neboť ukazuje, do jaké míry je výsledek hospodaření za běžnou činnost tvořen skutečně vydělanými penězi, jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami. Jde o výsledek provozní činnosti, změny pohledávek u odběratelů, změny závazků u dodavatelů, změny zásob, apod.

Oblast *investiční činnosti* vyjadřuje výdaje, které se týkají pořízení investičního majetku a strukturu těchto výdajů, dále rozsah příjmů z prodeje investičního majetku.

*Finanční oblast* hodnotí vnější financování, zejména pohyb dlouhodobého kapitálu, např. splácení a přijímání dalšího úvěrů, výplata dividend, zvyšování vlastního jmění, apod.

Sestavení cash-flow lze kvantifikovat na metodu přímou nebo nepřímou. (Růčková, 2011). Zjišťování cash-flow je možný buď *přímou metodou* (sledování příjmů a výdajů za určité období a jejich rozdíl), nebo nepřímou metodou (vykázáním provozních peněžních toků, úprava výsledku hospodaření o nepeněžní toky, neuhrazené výnosy či náklady za minulé nebo budoucí období a finanční či investiční činnost). Nejčastěji se kvantifikuje nepřímým způsobem (Harna, Rezkova a Březinová, 2007).

### **3.3.4 Přehled o změnách vlastního kapitálu**

V rámci jednoho účetního období se celkové bohatství podniku buď zvýší, nebo sníží. To nastane v důsledku změn, které se objevují v průběhu tohoto období ve vlastním kapitálu.

Ve vlastním kapitálu se promítají změny:

- vyplývající z transakcí s vlastníky – např. výběry formou dividend, vklady do vlastního kapitálu
- vyplývající z ostatních operací – např. změny z přecenění finančních aktiv a závazků, přesuny mezi fondy tvořenými ze zisku

Podstatou tohoto výkazu je vysvětlení rozdílu u každé položky vlastního kapitálu (mezi jejím počátkem a konečným zůstatkem – mimo výsledku hospodaření). Přehled o změnách vlastního kapitálu promítne vztahy vlastníků k podniku, jejich záměry a finanční politiku manažerů. Zejména pro externí uživatele jsou velmi důležité,

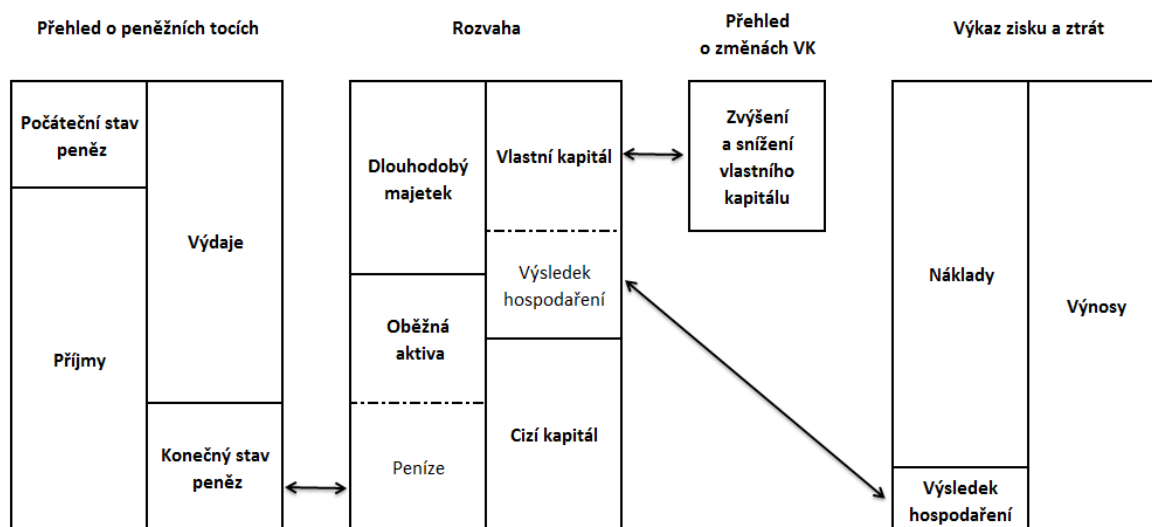
neboť odkrývají operace, které by byly jinak skryté. Oproti ostatním výkazům české účetní předpisy nestanovují přehledy o změnách vlastního kapitálu konkrétní formu (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

### 3.3.5 Vzájemná provázanost a souvztažnost mezi účetními výkazy

Základním výkazem, jak už bylo řečeno, je rozvaha. Ta zobrazuje majetkovou a finanční strukturu. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření za účetní období. Do rozvahy je převzat z výkazu zisku a ztráty. Pro majetkovou strukturu je významný stav finančních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci účetního období je obsažen ve výkazu cash-flow. Pro detailnější pohled na vlastní kapitál slouží přehled o změnách vlastního kapitálu. Vzájemné vztahy jsou níže znázorněny na obrázku č. 1 (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Růčková (2011) uvádí, že nejzásadnější význam z hlediska analytického má vztah účetního výsledku hospodaření a peněžních toků. Vykázaný výsledek hospodaření nic nevyovídá o tom, jak si podnik vede z hlediska finančních prostředků. Pro hodnocení firmy není důležité jen vytvoření kladného výsledku hospodaření, ale i dostatečné zajištění peněžních prostředků pro běžný provoz.

**Obrázek 1 Vzájemná provázanost účetních výkazů**



Zdroj: vlastní zpracování podle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013)

### **3.4 Metody a přístupy finanční analýzy**

Existuje řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, jak uvádí Růčková (2011). Dále uvádí, že z metodologického hlediska je třeba zohlednit při výběru metody účelnost (aby odpovídala zadanému cíli), nákladnost (náročné na čas a kvalifikovanou práci) a spolehlivost (kvalitní využití kvalitních dat).

Finanční analýza využívá dva základní přístupy – kvantitativní a kvalitativní.

V případě kvantitativního přístupu se jedná o technickou analýzu. Při kvalitativním přístupu se jedná o fundamentální analýzu. Obě metody mají své slabé a silné stránky (Mrkvička, Kolář, 2006).

Pro analýzu celkové výkonnosti podniku je vhodné použít jak fundamentální, tak technickou analýzu (Nývtová, Marinič, 2010).

#### **Kvantitativní analýza (technická analýza)**

Kvantitativní analýza je založena na matematických, statistických a dalších algoritmických metodách pro kvantitativní zpracování dat a jejich kvalitativní interpretaci. Jsou zkoumány objemové ukazatele zachycené v hodnotovém vyjádření v účetních výkazech. Je provedena analýza trendů ze získaných hodnot z účetních výkazů (Mrkvička, Kolář, 2006).

#### **Kvalitativní analýza (fundamentální analýza)**

Základem pro kvalitativní analýzu je znalost vzájemných souvislostí ekonomických i mimoekonomických jevů, zkušeností odborníků a na jejich odhadů. Východiskem fundamentální analýzy je zpravidla identifikace prostředí podniku. Jde především o analýzu vlivu vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku, probíhající fáze života podniku a charakter podnikových cílů. Tato metoda je založena převážně na komparaci s verbálním a číselným hodnocením. Náleží sem SWOT analýza, BCG matice, metoda balanced scorecard (BSC), metoda kritických faktorů úspěšnosti, Argentiho model, metoda analýza portfolia dvou dimenzí a další (Sedláček, 2011).



## Metody elementární analýzy

U finanční analýzy sehrává velmi důležitou roli časové hledisko. Z tohoto důvodu jsou rozlišeny veličiny na stavové a tokové. *Stavové veličiny* jsou vztaženy k určitému časovému okamžiku – data z rozvahy. *Tokové veličiny* jsou vztaženy k určitému časovému intervalu – data z výkazu zisku a ztráty. Stěžejní jsou také časové řady. Neboť jen kvalitně vedená a dostatečně dlouhá časová řada může přinést objektivní výsledky.

Ukazatele se standardně člení na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové i ukazatele speciální. Jiným druhem členění jsou extenzivní a intenzivní ukazatele.

*Extenzivní ukazatele* jsou uvedeny v objemových jednotkách. Informují o rozsahu analyzované položky. Jde tedy o kvantitu. V případě analýzy základních účetních výkazu se jedná o kvantitu v peněžních jednotkách. Do této kategorie jsou zařazeny stavové, tokové, rozdílové a nefinanční ukazatele.

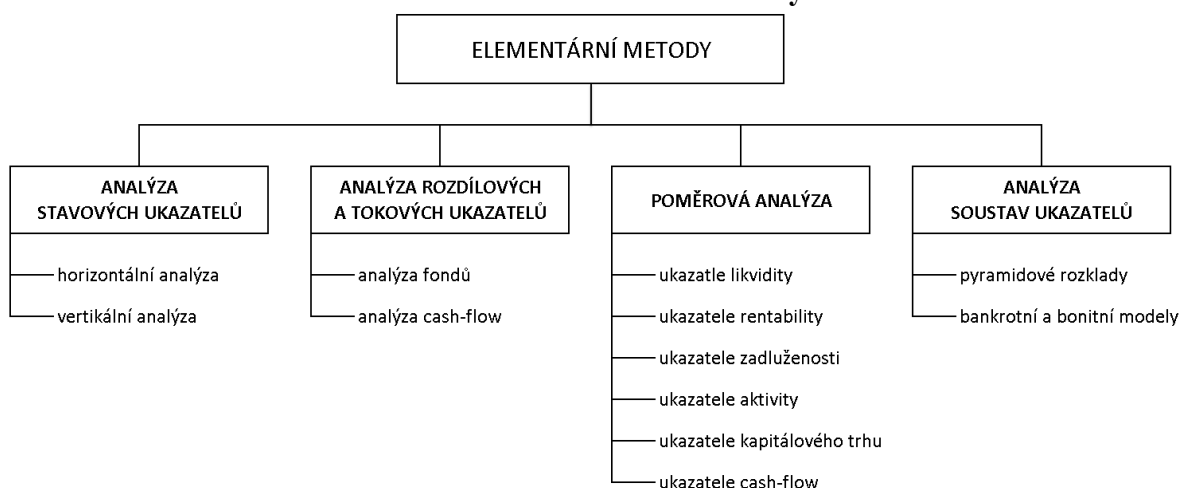
*Intenzivní ukazatele* informují o míře využívání zdrojů, tedy jak jsou v podniku využívány extenzivní ukazatele. Zpravidla jde o podíly dvou extenzivních ukazatelů. Intenzivní ukazatele rozlišujeme na stejnorodé a nestejnorodé (Růčková, 2011).

Základní metody podle Knápkové, Pavelkové a Šteker (2013):

- *Analýza stavových (neboli absolutních) ukazatelů* – jde o analýzu majetkové a finanční struktury, kde nástrojem je analýza trendů (horizontální analýza) a procentní rozbor dílčích položek rozvahy (vertikální analýza).
- *Analýza tokových ukazatelů* – jedná se o analýzu výnosů, nákladů, zisku a cash-flow, zde je opět nástrojem horizontální a vertikální analýza.
- *Analýza rozdílových ukazatelů* – zde je nejvýznamnější čistý pracovní kapitál.
- *Analýza poměrových ukazatelů* – týká se analýzy ukazatelů likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti, produktivity, kapitálového trhu, cash-flow a dalších.
- *Analýza soustav ukazatelů*
- *Souhrnné ukazatele hospodaření*

Elementární metody jsou členěny do několika skupin (viz obrázek č. 2). Ovšem jako celek tvoří komplexní finanční rozbor hospodaření podniku.

**Obrázek 2 Elementární metody**



Zdroj: vlastní zpracování podle Růčkové (2011)

### 3.4.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Analýzu absolutních ukazatelů je možné rozdělit na horizontální a vertikální analýzu. Přičemž horizontální analýza (neboli analýza vývojových trendů) se používá k srovnání vývoje v časových řadách. Vertikální analýza se využívá k procentnímu rozboru komponentů.

Díky těmto analýzám je možné vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích a v určitých souvislostech. Horizontální analýzou je zkoumán vývoj veličiny v čase, který je porovnán s vývojem obvykle minulého účetního období. Vertikální analýzou je sledována struktura finančního výkazu, která je vztažena k určité veličině, např. celková bilanční suma (Kislingerová, Hnilica, 2008).

#### Horizontální analýza

Zpravidla jsou využívány pro horizontální analýzu účetní výkazy rozvaha a výkaz zisku a ztrát, příp. z výročních zpráv. Jsou sledovány jednak změny absolutních hodnot dat v čase a jednak změny relativní hodnoty vykazovaných dat, která jsou měřena v procentech. Jak je již z názvu patrné, jsou sledovány horizontálně, tzn. po řádcích. Umožňuje sledovat vývoj majetkové struktury a podnikového kapitálu (Sedláček, 2011).

Knápková, Pavelková a Šteker (2013) uvádí pro výpočet následující vzorec:

$$\textit{Absolutní změna} = Ukazatel_t - Ukazatel_{t-1}$$

$$\%změna = (Absolutní\ změna \times 100) / Ukazatel_{t-1}$$

Dále uvádějí, že analýzu rozvahy je možné rozdělit na analýzu majetkové struktury (aktiva) a analýzu finanční struktury (pasiva).

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza posuzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu. Zabývá se tedy strukturou aktiv a pasiv podniku. Označení vertikální vypovídá o způsobu výpočtu. Při procentním vyjádření jednotlivých komponent se postupuje v jednotlivých letech odshora dolů – ve sloupcích (nikoliv napříč).

Základem výpočtu procentního vyjádření se bere z výkazu zisku a ztrát zpravidla velikost tržeb (100 %), z rozvahy se pak bere hodnota celkových aktiv. Výhodou vertikální analýzy je, že nebere v potaz meziroční inflaci, tak její výsledky jsou srovnatelné v různých letech. Je používána pro srovnání v čase – tedy vývojový trend i v prostoru – mezi podniky navzájem (Sedláček, 2011).

### **3.4.2 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů**

#### **Analýza rozdílových ukazatelů**

Pro řízení finanční situace podniku zejména v oblasti likvidity se využívají rozdílové ukazatele nazývané jako fondy finančních prostředků nebo jako finanční fondy. Fondem se rozumí shrnutí vybraných stavových ukazatelů vyjadřující aktiva či pasiva. Je tedy chápán jako rozdíl mezi sumou vybraných položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv, tzv. čistý fond (Sedláček, 2011).

Rozdílové ukazatele lze rozčlenit na časové, druhové nebo prostorové. Jako nejvýznamnější rozdílový ukazatel uvádí čistý pracovní kapitál (Synek, 2003).

Grünwald a Holečková (2006) uvádějí vzorec pro výpočet čistého kapitálu:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Čistý pracovní kapitál nebo nazýván také provozní kapitál, je definován rozdílem mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Velmi ovlivňuje platební bilanci podniku. Pokud má být podnik likvidní, je zapotřebí, aby měl dostatečnou výši relativně

volného kapitálu, tedy přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Čistý pracovní kapitál je část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Čistý pracovní kapitál představuje „finanční polštář“, který zajišťuje bezproblémový chod podniku v případě, že nastanou nečekané události. Objem „finančního polštáře“ je ovlivněna např. obratem oběžného majetku, daněmi, aj. (Fabozzi, Peterson, 2003).

Sůvová a kol. (2000) uvádí modifikaci čistého pracovního kapitálu. Jedná se o čisté pohotové prostředky, kde vzorec vypadá takto:

**Čisté pohotové prostředky** = *pohotové peněžní prostředky – okamžitě splatné závazky*

Zde jsou odstraněny některé nedostatky čistého pracovního kapitálu. Odstraňuje to, že se zde nezahrnují některé málo likvidní, dokonce dlouhodobě či trvale nelikvidní položky (např. nedobytné pohledávky).

### **Analýza tokových ukazatelů**

Cílem analýzy tokových ukazatelů (neboli analýzy cash-flow) je vyjádřit a změřit vnitřní finanční sílu podniku. Je zjišťováno, jak velkou schopnost má podnik vytvářet z vlastní hospodářské činnosti přebytky, které lze použít k financování existenčních potřeb podniku – k úhradě závazků, výplat dividend nebo k financování investic (Růčková, 2011).

#### **3.4.3 Analýza poměrových ukazatelů**

Základním nástrojem finanční analýzy je považována právě analýza poměrových ukazatelů. Analýza účetních výkazů prováděná pomocí poměrových ukazatelů umožňuje rychlé získání představy o finanční situaci podniku. Principem poměrové analýzy je dát do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty nebo výkazu cash-flow. Je možné zkonstruovat mnoho ukazatelů, v praxi se osvědčily pouze některé základní ukazatele (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 84).

Oproti horizontální a vertikální analýze nepoměřuje pouze vývoj jedné veličiny v čase, ale poměřuje položky vzájemně mezi sebou. Poměrová analýza je dána postupy, které se obvykle agregují do několika skupin ukazatelů – soustav ukazatelů (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Výhodou poměrové analýzy je, že redukuje hrubé údaje, které se liší podle velikosti firem, na společnou bázi, která se tak stane komparativní. Lze porovnávat aktuální finanční informace podniku s jejími historickými daty nebo s daty jiných společností, ať už jsou větší, menší nebo celé odvětví (Blaha, Jindřichovská, 2006).

Z hlediska primárně čerpaných výkazů dělí Růčková (2011) poměrové ukazatele na:

- ukazatele struktury majetku a kapitálu – z rozvahy
- ukazatele tvorby výsledku hospodaření – z výkazu zisku a ztráty
- ukazatele na bázi toku peněz – výkaz cash-flow

Z hlediska zaměření poměrových ukazatelů je rozdělení následující:

- ukazatele likvidity
- ukazatele rentability
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele aktivity
- ukazatele kapitálového trhu
- ukazatele cash-flow

## **UKAZATELE LIKVIDITY**

Likviditou je charakterizována schopnost podniku dostát svým závazkům. Ukazatelé likvidity poměřují, čím je možné zaplatit s tím, co je nutné zaplatit. Podle míry požadované jistoty dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidností. Likvidnost vyjadřuje schopnost přeměny na peníze. Základní ukazatele pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Solventnost je definována jako připravenost podniku hradit své dluhy při jejich splatnosti. Existuje vzájemná podmíněnost mezi solventností a likviditou. Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část svého majetku vázanou ve formě, kterou je možné platit, tedy peněz, nebo ve formě pohotově přeměnitelné na peníze. Podmínkou solventnosti, která je základní podmínkou pro existenci podniku, je likvidita (Sedláček, 2011, s. 66).

Ukazatele likvidity rozdělujeme na tři stupně:

- **okamžitá likvidita** =  $\frac{\text{krátkodobý fin.majetek (neboli pohotové platební prostředky)}}{\text{krátkodobé cizí zdroje (neboli dluhy s okamžitou splatností)}}$

Nazývána též jako likvidita I. stupně nebo hotovostní likvidita. Týká se nejlíkvinnějších položek rozvahy a měří schopnost podniku hradit své právě splatné závazky. Doporučovaný interval je podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013) 0,2 – 0,5, pokud je hodnota vyšší, vypovídá to o neefektivním využívání finančních prostředků. Růčková (2011) uvádí interval až 0,9 – 1,1, dodává však, že pro Českou republiku je snižován na hodnotu 0,6.

- **pohotová likvidita** =  $\frac{\text{oběžná aktiva-zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$

Označována také jako likvidita II. stupně. Výsledná hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. Při hodnotě menší než 1 není podnik schopen splatit své závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Nadměrná výše oběžného majetku způsobuje neproduktivní využívání prostředků, nepříznivě pak ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků (Růčková, 2011).

- **běžná likvidita** =  $\frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}}$

Navývána také likvidita III. stupně. Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Informuje o budoucí solventnosti podniku. Je citlivá na strukturu zásob a jejich reálné ocenění. Neprodejné zásoby či nedobytné pohledávky by měly být odečteny. Dolní postačující hranice hodnoty je 1,5 (Sedláček 2011).

Dluhošová (2006) vidí velkou výhodu ve srovnatelnosti s podniky s obdobnou činností.

## UKAZATELE RENTABILITY (VÝNOSNOSTI)

Podle Kislingerové a Hnilici (2008) dávají do poměru zisk se zdroji, kterými bylo dosaženo tohoto zisku. Jde o nejsledovanější ukazatel, který informuje o efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Nejobecnější vzorec vypadá následovně:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}}$$

Rentabilita neboli výkonnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti dosahovaného zisku za použití investovaného kapitálu. Představuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje, vyjadřuje míru zisku, která slouží v tržní ekonomice jako hlavní kritérium alokace kapitálu (Valach, 1999).

Růčková (2011) uvádí tři kategorie zisku, které jsou stěžejní pro finanční analýzu:

- EBIT – Jde o zisk před odečtením úroků a daní, odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Zohledňuje se zde bonita z věřitelského hlediska.
- EAT – Nazývaný jako zisk po zdanění nebo čistý zisk, jedná se o zisk k rozdělení a nerozdělený zisk. Ve výkazu zisku a ztráty je označen jako výsledek hospodaření za běžné účetní období.
- EBT – Je to zisk před zdaněním, tedy provozní zisk snížený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, který ještě nebyl snížen o daně. Slouží pro porovnání mezi podniky s odlišným daňovým zatížením.

Mezi nejznámější ukazatele patří:

- **Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)** = 
$$\frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{celkový kapitál}}$$

Pojetí tohoto ukazatele se může v literatuře lišit. Podle Sedláčka (2011) ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování.

Dle Valacha (1999) vyjadřuje efektivnost podniku za předpokladu neexistence daně.

- **Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)** = 
$$\frac{EBIT}{aktiva}$$

Je označován také jako ukazatel míry výnosu na aktiva či návratnosti aktiv. Vyjadřuje celkovou efektivnost podniku, výdělečnou činnost či produkční sílu. Hodnotí minulou výkonnost řídicích pracovníků (Růčková, 2011).

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

Vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku, zda je vložený kapitál reprodukován s náležitou intenzitou, která odpovídá riziku investice. Výsledná hodnota by se měla pohybovat několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Jde o to, aby hodnota ROE byla vyšší než úroky, které by investor mohl získat při jiné investici (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

- **Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)** = 
$$\frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

Může být nazváno rentabilita úplatného kapitálu či výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Vyjadřuje míru zhodnocení aktiv, která jsou financována z vlastních i z cizích zdrojů. Je používán k srovnání hodnocení monopolních podniků či veřejně prospěšných společností (Sedláček, 2011).

- **Rentabilita tržeb (ROS)** = 
$$\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Vyjadřuje, jak podnik dokáže dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Jinak řečeno kolik dokáže vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Nazýváno jako ziskové rozpětí (Růčková, 2011).

- **Nákladovost (ROC)** = 
$$1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Je považována za doplňkový ukazatel ROS. Platí, že nižší hodnota je lepší, neboť podnik dosahuje s menšími náklady 1 Kč tržeb (Růčková, 2011).

## UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji, které financují podnik. Měří rozsah zdrojů používaných k financování dluhy – zadluženost podniku. Zadluženost není vnímána jako negativní jev. Růst zadluženosti může přispět k lepší rentabilitě a tím zvyšuje tržní hodnotu podniku. Na druhou stranu je zadluženost spojená s rizikem nestability. Ukazatelů zadluženosti je celá řada. Nejběžnější jsou podle Sedláčka (2011):

- **Celková zadluženost** = 
$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

Věřitelé preferují nízký podíl zadluženosti, naopak vlastníci hledají vyšší podíl, neboť potřebují znásobit své výnosy. Doporučená hodnota je individuální pro každé odvětví. Obecně se však udává rozmezí zadluženosti 30 – 60 %.

- **Ukazatel samofinancování** = 
$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

Neboli kvóta vlastního kapitálu doplňuje ukazatel celkové zadluženosti, jejich součet by měl být roven přibližně 1. Oba ukazatele informují o struktuře kapitálu. Kvóta vlastního kapitálu vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Převrácená hodnota tohoto ukazatele se nazývá finanční páka.



Vysoká hodnota *finanční páky* dle Kubíčkové a Kotěšovcové (2006) znamená sice vyšší zadlužení, ale dochází k vyššímu pákovému efektu, který vede k výnosnějšímu vlastnímu kapitálu.

- **Koeficient zadluženosti** =  $\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$

Též míra zadluženosti má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Hodnota roste s tím, jak rostou dluhy ve finanční struktuře. Převrácená hodnota tohoto ukazatele se nazývá míra finanční samostatnosti podniku.

- **Úrokové krytí** =  $\frac{EBIT}{\text{úroky}}$

Vyjadřuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Část zisku, který byl vytvořen cizím kapitálem, by měl postačit na úhradu nákladů spojených s vypůjčeným kapitálem. Pokud by byla výsledná hodnota rovná 1, znamenalo by to, že podnik potřebuje celý zisk na zaplacení celých úroků. V literatuře je doporučeno, aby úroky byly pokryty ziskem 3 krát až 6 krát.

- **Krytí fixních poplatků** =  $\frac{EBIT + \text{dlouhodobé splátky}}{\text{úroky} + \text{dlouhodobé splátky}}$

Rozšiřuje ukazatel úrokového krytí o stálé platby, splátky za užívání cizích aktiv.

- **Dlouhodobá zadluženost** =  $\frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$

Vyjadřuje, jaká aktiva podniku jsou financována dlouhodobými dluhy.

- **Běžná zadluženost** =  $\frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$

V čitateli jsou zahrnuty krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní, přechodné a dohodné položky.

- **Dlouhodobé krytí aktiv** =  $\frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$

- **Dlouhodobé krytí stálých aktiv** =  $\frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$

Pokud bude výsledná hodnota vyšší než 1, znamená to, že podnik je překapitalizovaný. Což vede k vyšší stabilitě, ale snižuje se celková efektivnost.

- **Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem** =  $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}}$

Ukazatel je též využíván k hodnocení stability podniku.

## UKAZATEL AKTIVITY

Ukazatelem aktivity se obecně charakterizuje úspěšnost využívání aktiv v podniku. Bývá poměřována toková veličina (tržba) k stavové veličině (aktiva), proto je možné vyjádřit tento ukazatel ve dvou modelech. Jako obrátkovost (rychlost obratu) vyjádřenou počtem obrátek aktiv za určité období – zpravidla rok. Druhým modelem je doba obratu odrážející dobu trvání jedné obrátky – počet dní nebo let (Kislíngerová, Hnilica, 2008).

Podle Scholleové (2012) platí, že větší počet obrátek vede ke kratší době vázání majetku, což vede ke zvýšení zisku. Ukazatel doby obratu je třeba krátit dobou obratu, ale naopak zvýšit počet obrátek.

Knápková, Pavelková, Šteker (2013) uvádějí tyto ukazatele:

- **Obrat aktiv** =  $\frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$

Všeobecně platí, že čím větší výsledná hodnota, tím lépe. Minimální doporučená hodnota by se měla rovnat 1. Je třeba ale zohlednit odvětví, ve kterém se podnik nachází. Nízký výsledek značí o neúměrné majetkové vybavenosti podniku a neefektivním využívání majetku. Pokud budou do čitatele dosazeny výnosy místo tržeb, může být výsledek nadhodnocen.

- **Obrat dlouhodobého majetku** =  $\frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$

Podobný ukazatel jako obrat aktiv, zaměřuje se však na posouzení využití investičního majetku.

- **Doba obratu zásob** =  $\frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby (náklady)}} \times 360$

Udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tedy oběh peněžních prostředků přes výrobky a zboží zpět na peníze. K posouzení ukazatele je důležitý vývoj v čase a případné porovnání s odvětvím. Při hodnocení obratu jednotlivých druhů zásob jsou vhodnější místo tržeb náklady, např. u zboží – náklady na prodané zboží.

- **Doba obratu pohledávek** =  $\frac{\text{průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360$

Tento ukazatel měří období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr po dobu obdržení plateb od svých odběratelů. Výsledná hodnota by se měla rovnat době splatnosti faktur.

- **Doba obratu závazků** =  $\frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360$

Vyjadřuje průměrnou dobu od vzniku po zaplacení závazku. Hodnota by měla být alespoň tak velká, jako je hodnota doby obratu pohledávek.

## UKAZATELE KAPITÁLOVÉHO TRHU (UKAZATELE TRŽNÍ HODNOTY)

Sedláček (2011) ve svém titulu uvádí, že investoři, kteří vložili své prostředky do základního kapitálu nebo potencionální investoři, se zajímají především o návratnost svých investic. Návratnosti je možné dosáhnout prostřednictvím dividend nebo růstem ceny akcií. Mezi ukazatele tržní hodnoty patří:

- **Účetní hodnota akcie** =  $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}}$

Účetní hodnotu akcie je dobré srovnat se stanovenou tržní hodnotou podniku.

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

Klíčovým údajem o finanční situaci podniku je výnos na akcii.

- **Dividenda na akcii** =  $\frac{\text{dividendy za rok}}{\text{počet kmenových akcií}}$

Podniky obecně raději zachovávají stálé nebo mírně rostoucí dividendy. Zde je třeba udělat kompromis mezi potřebou držet zisk a potřebou uspokojit vlastníky podniku.

- **Výplatní poměr** =  $\frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{zisk na akcii}}$

Informuje, jak velký podíl disponibilního zisku je prostřednictvím dividend vyplácen akcionářům.

- **Aktivační poměr** = 1 – výplatní poměr

Jedná se o zisk, který nebyl vyplacen v dividendách, tak zůstává v nerozděleném zisku k dispozici podniku.

- **Udržitelná míra růstu** = ROE × aktivační poměr

Tento výpočet se využívá ke stanovení tempa růstu dividendy.

- **Dividendový výnos** =  $\frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$

Podstatou držení akcií je pro investory její rostoucí výnos. Pokud podnik zadržuje zisk, akcionáři z toho nemají dostatečný užitek, a tak se pro ně stane akcie nezajímavá.

- **Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii** =  $\frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na akcii}}$

Vypovídá o tom, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč vykazovaného zisku na akcii, a také odhaduje, kolik let je zapotřebí ke splacení akcie z její výnosnosti. Je to ukazatel celkového tržního hodnocení podniku.

- **Ziskový výnos** =  $\frac{\text{čistý zisk na akcii}}{\text{tržní cena akcie}}$

Někdy označována jako rentabilita tržní ceny jedné akcie. Představuje ziskovost vloženého kapitálu z pohledu investora.

- **Poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě** =  $\frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota akcie}}$

Pokud hodnota ukazatele je větší než jedna, podnik má vyšší tržní hodnotu, než do něj vložili předchozí a současní akcionáři. Investory je tedy dobře hodnocen.

- **Dividendové krytí** =  $\frac{\text{čistý zisk}}{\text{úhrn ročních dividend}}$

Informuje, kolikrát jsou dividendy kryty čistým ziskem. Vypovídá o části zisku, která je použita na jiné účely než na výplatu dividend.

## UKAZATELE S VYUŽITÍM CASH-FLOW

Ukazatele s na bázi cash-flow jsou využívány k detailnější analýze finanční situace podniku. Cílem je vyjádřit a porovnat postavení finančních toků ve finanční situaci podniku a vnitřní finanční potenciál podniku (Sedláček, 2011).

Podle Růčkové (2011) je základní rovnicový vztah pro výpočetní cash-flow v podobě vnitřního finančního potenciálu následující:

$$\text{Cash flow} = \text{zisk} + \text{odpisy} \pm \text{změna dlouhodobých rezerv}$$

Dále ve svém titulu uvádí tyto ukazatele:

- **Obratová rentabilita** =  $\frac{\text{obratová rentabilita}}{\text{obrat}}$

Vypovídá o finanční schopnosti efektivně hospodařit

- **Finanční efektivita vloženého kapitálu** =  $\frac{\text{cash-flow z provozní činnosti}}{\text{obrat}} \times \frac{\text{obrat}}{\text{vložený kapitál}}$

Z tohoto vyplývá, že podmínkou pro cash-flow je produktivně využívat vložený kapitál za účelem obratu.

- **Stupeň oddlužení** =  $\frac{\text{cash-flow z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$

Je to ukazatel racionality finanční politiky v podniku. Doporučená hodnota je mezi 20 – 30 %.

- **Stupeň samofinancování investic** = 
$$\frac{\text{cash-flow z provozní činnosti}}{\text{investice}}$$

Je indikátorem míry finančního krytí investic z vlastních finančních zdrojů podniku. Pokud výsledná hodnota překročí 100 %, je možné využít alternativně volné finanční prostředky.

- **Finanční využití vlastního kapitálu** = 
$$\frac{\text{cash-flow z provozní činnosti}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Hodnotí vnitřní finanční potenciál kapitálu. Je účelovým doplňkem k rentabilitě vlastního kapitálu.

- **Finanční rentabilita finančního fondu** = 
$$\frac{\text{cash-flow z provozní činnosti}}{\text{finanční fond}}$$

Finanční fond je čistý pracovní kapitál. Vyjadřuje schopnost reprodukce z vnitřních zdrojů hodnotu finančního fondu v podniku.

- **Cash-flow na akcii** = 
$$\frac{\text{cash-flow}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}}$$

Vyjadřuje výnosnost investice do cenných papírů ve formě akcií. Je třeba srovnávat v několika časových řadách.

- **Úvěrová způsobilost z cash-flow** = 
$$\frac{\text{cizí zdroje}}{\text{cash-flow z provozní činnosti}}$$

Ukazatel informuje, kolikrát se musí vytvořit suma finančních zdrojů, aby podnik pokryl závazky vlastními silami.

#### 3.4.4 Analýza soustav ukazatelů

Pro analýzu finanční situace podniku je možné využít řadu rozdílových a poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele jsou zaměřeny na určité oblasti podniku, tudíž jejich vypovídající schopnost je značně omezená. Aby bylo možné celkově posoudit finanční zdraví podniku, vytváří se soustavy ukazatelů (neboli analytické systémy či modely finanční analýzy). Existují modely, které jsou složeny z velkého počtu ukazatelů (např. 20 – 200), umožňující velmi podrobný přehled o finanční situaci. Jsou ale i menší modely, kde výsledná hodnota vede k jedinému číslu.

Soustavy ukazatelů se rozlišují na:

- *Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů*

K neznámějším patří *pyramidové rozklady*, které identifikují logické a ekonomické vazby mezi ukazateli.

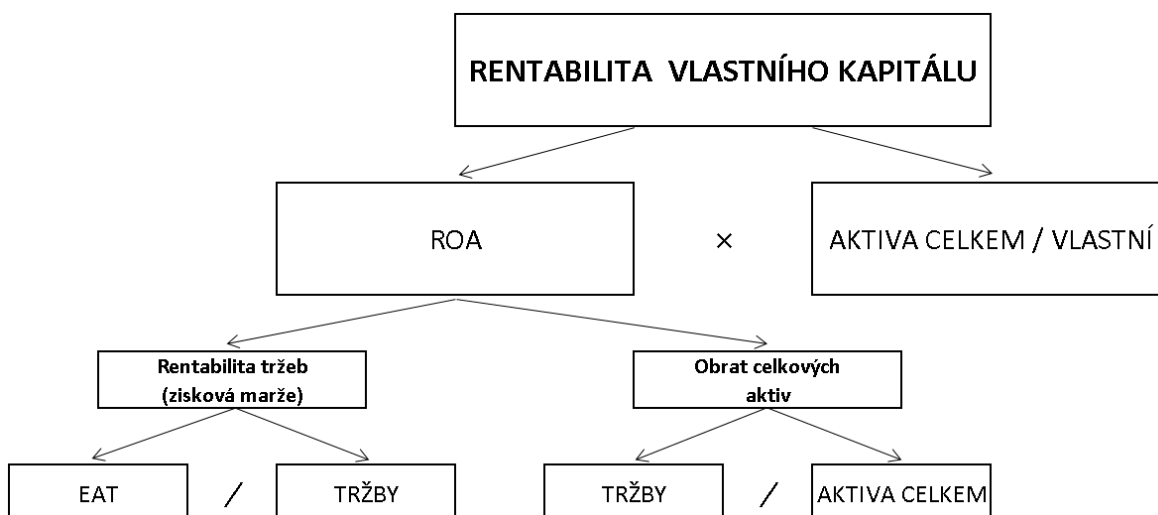
- *Účelové výběry ukazatelů*

Cílem těchto ukazatelů je diagnostikovat finanční zdraví podniku a předpovědět jeho další vývoj. Jedná se o *bonitní a bankrotní modely* (Sedláček, 2011).

### PYRAMIDOVÉ ROZKLADY

U těchto ukazatelů existuje matematická provázanost. Rozkládají vrcholový ukazatel aditivní nebo multiplikační metodou. Cílem je popsat vzájemné souvislosti ukazatelů a zároveň analyzovat složité vnitřní vazby uvnitř pyramidy. Nejznámější pyramidový rozklad je Du Pont rozklad (obrázek č. 3), který je zaměřen na rentabilitu vlastního kapitálu a na vymezení vstupujících položek (Růčková, 2011).

Obrázek 3 Du Pont rozklad



Zdroj: vlastní zpracování podle Růčkové (2011)

Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Sečtením nákladových položek (náklady na prodané zboží, provozní náklady, nákladové úroky, daň z příjmu) a následným odečtením výnosů (tržeb) je získán čistý zisk (EAT). Výpočet ziskové marže je zisk vydělený tržbami. Pokud je zisková marže nízká nebo je klesající, je třeba zaměřit se na analýzu jednotlivých druhů nákladů. Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyjadřuje celkový obrat aktiv (Sedláček, 2011).

## BANKROTNÍ MODELY

Informují o případných příznacích, které by značily bankrot podniku v blízké době. K nejčastějším příznakům bankrotu patří špatná běžná likvidita, čistý pracovní kapitál a rentabilita celkového vloženého kapitálu. Do této skupiny patří Altmanovo Z – skóre, Index důvěryhodnosti (model IN) a Tafflerův model.

### *Altmanův model*

Vychází z propočtu indexů celkového hodnocení. Jedná se o součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena váha. Záměrem tohoto modelu bylo odlišit bankrotující firmy od těch nebankrotujících.

Altmanův model pro veřejně obchodovatelné společnosti:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5,$$

kde  $X_1$  je podíl pracovního kapitálu k aktivům,  $X_2$  je rentabilita čistých aktiv,  $X_3$  je podíl EBIT k aktivům,  $X_4$  je podíl vlastního kapitálu k celkovým závazkům a  $X_5$  je podíl tržeb k aktivům.

Pokud je výsledná hodnota vyšší než 2,99, nachází se v pásmu prosperity. Pokud bude hodnota v intervalu 1,81 – 2,98, je v pásmu šedé zóny. Takový podnik nemůžeme označit za úspěšný ani za neúspěšný. Hodnota pod 1,81 značí velké problémy, je v pásmu bankrotu.

V případě, že podnik není veřejně obchodovatelný na burze, je Altmanův model pozměněn o váhy ukazatelů:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5$$

Hraniční hodnoty pro interpretaci jsou posunuty. Hodnota nižší než 1,2 je pásmo bankrotu, interval 1,2 – 2,9 je pásmo šedé zóny a nad 2,9 je pásmo prosperity.

### *Model IN – Index důvěryhodnosti*

Stejně jako u předchozího modelu, je Model IN vyjádřen rovnicí, kde jsou poměrové ukazatele s přiřazenými váhami. Modely byly několikrát modifikovány. Ukazatel z roku 2005 je následující:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \frac{\text{EBIT}}{\text{n.úroky}} + 3,97 \times \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + \\ + 0,09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{kr.závazky+kr.bank.úvěry}}$$

Pokud je hodnota IN05 větší než 1,6, pak tvoří hodnotu. Hodnoty v intervalu 0,9 – 1,6, znamenají výskyt v šedé zóně. Pod hodnotou 0,9 podnik netvoří hodnotu.

### **Tafflerův model**

Další model sledující bankrot podniku. Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 \times \frac{EBT}{kr.dluhy} + 0,13 \times \frac{oběžná\ aktiva}{cizí\ zdroje} + 0,18 \times \frac{kr.dluhy}{aktiva} + 0,16 \times \frac{fin.majtek - kr.dluhy}{provozní\ náklady}$$

Je-li výsledná hodnota modelu nižší než 0, je velká pravděpodobnost bankrotu. Při hodnotě vyšší než 0 je pravděpodobnost bankrotu malá (Růčková, 2011).

### **BONITNÍ MODELY**

Jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku. Cílem bonitních modelů je stanovit, zda se jedná o prosperující podnik či nikoliv. Hodnocení je pomocí bodového hodnocení, kde se hodnotí bonita podniku. Do této skupiny se řadí soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Kralickův Quicktest, modifikovaný Quicktest a Tamariho model.

#### ***Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy***

Je koncipována na analýzu, kterou je možné aplikovat na jakkoliv velký podnik. Prostřednictvím rychlého testu je možné ověřit funkci podniku. Základní varianty analýz vycházejí pouze z analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Ve složitých analýzách jsou přidány základní ukazatele cash-flow (Růčková, 2011).

#### ***Kralickův Quicktest***

Rychlý test poskytuje rychle a s poměrně dobrou vypovídající schopností ohodnotit podnik. Skládá se ze soustav čtyř rovnic, prostřednictvím nichž pak hodnotíme situaci podniku. Každá rovnice reprezentuje jednu oblast analýzy – stabilitu, likviditu, rentabilitu a výsledek hospodaření, takže je zabezpečená vyváženost testu. Kralickův rychlý test pracuje s těmito ukazateli:

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

$$Doba\ splácení\ dluhů\ z\ cash-flow = \frac{cizí\ kapitál - krátkodobý\ finanční\ majetek}{bilanční\ cash-flow}$$

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

$$ROA = \frac{VH\ po\ zdanění + úroky\ (1 - daňová\ sazba)}{celková\ aktiva}$$

První dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu, další dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci podniku. Bonita je stanovena na základě oklasifikování každého ukazatele podle hodnotící tabulky (viz tabulka č. 3). Výsledná známka se vypočte jako aritmetický průměr z hodnotových ukazatelů. Je doporučeno vypočítat průměrnou známku zvlášť pro finanční



stabilitu a zvlášť pro výnosovou situaci, poté vypočítat celkové hodnocení situace (Sedláček, 2011).

**Tabulka 3 Hodnotící tabulka Kralickova Quicktestu**

Ukazatel	VÝBORNÝ	VELMI DOBRÝ	DOBRÝ	ŠPATNÝ	OHROŽEN INSOLVENCÍ
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash-flow v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: vlastní zpracování podle Sedláčka (2011)

### ***Tamariho model***

Tamariho model pracuje se šesti ukazateli, pomocí nich je pak hodnocena finanční situace podniku. Rovnice T1 hodnotí finanční samostatnost, T2 hodnotí vázanost vlastního kapitálu a výsledku hospodaření, T3 je rovnicí běžné likvidity a rovnice T4, T5 a T6 se zabývají provozní činností.

$$T1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$T2 = \frac{EAT}{\text{celková aktivita}}$$

$$T3 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

$$T4 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{průměrný stav nedokončené výroby}}$$

$$T5 = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav pohledávek}}$$

$$T6 = \frac{\text{výrobní spotřeba}}{\text{pracovní kapitál}}$$

Výsledným hodnotám ukazatelů jsou přiděleny body podle Tamariho bodové stupnice (viz tabulka č. 4). Maximální počet bodů je 100. Čím je celkový dosažený výsledek vyšší, tím vyšší je i bonita sledovaného podniku v oboru. Problémem ale je dostupnost dat potřebných pro výpočet tohoto bonitního modelu (Růčková, 2011).

**Tabulka 4 Tamariho bodová stupnice**

Ukazatel	Interval hodnot	Body	Ukazatel	Interval hodnot	Body
<b>T1</b>	0,51 a více	25	<b>T4</b>	Horní kvartil a více	10
	0,41 - 0,5	20		Medián až horní kvartil	6
	0,31 - 0,4	15		Dolní kvartil až medián	3
	0,21 - 0,3	10		Dolní kvartil až méně	0
	0,11 - 0,2	5	<b>T5</b>	Horní kvartil a více	10
	Do 0,10	0		Medián až horní kvartil	6
<b>T2</b>	Posledních 5 let kladné	25		Dolní kvartil až medián	3
	Větší než horní horní kvartil	10	Dolní kvartil až méně	0	
	Větší než medián	5	<b>T6</b>	Horní kvartil a více	10
	Jinak	0		Medián až horní kvartil	6
<b>T3</b>	2,01 a více	25		Dolní kvartil až medián	3
	1,51 - 2,0	15		Dolní kvartil až méně	0
	1,11 - 1,5	10			
	0,51 - 1,1	5			
	Do 0,50	0			

Zdroj: vlastní zpracování podle Růčkové (2011)

## **4 Praktická část**

### **4.1 Představení zemědělského podniku ZAS Úžice, a. s.**

Zemědělský podnik ZAS Úžice, a. s. se sídlem v Úžicích – Karlovicích byl založen v roce 1998 Zemědělským družstvem Úžice. Do obchodního rejstříku byla ZAS Úžice, a. s. zapsána se základním kapitálem 1 mil. Kč. Za necelý rok byl základní kapitál navýšen nepeněžitým vkladem na 104 mil. Kč. V roce 2004 byl základní kapitál snížen na 94 mil. Kč. Majoritním vlastníkem společnosti je stále Zemědělské družstvo Úžice, které vlastní 67,32 % akcií, což představuje 63 284 000 Kč ze zapsaného základního kapitálu. Zbývající kapitál je rozložen mezi drobné akcionáře (30,85 %). V roce 2013 byly akcie na majitele ve jmenovité hodnotě 1,717 mil. Kč (1,83 %) představenstvem prohlášeny za neplatné z důvodu nepřihlášení a nedohledání majitelů.

Rozložení akcií:

- 400 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 100 000 Kč
- 576 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 50 000 Kč
- 100 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 10 000 Kč
- 4 108 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 5 000 Kč
- 1 943 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000 Kč

Prioritou pro ZAS Úžice, a. s. je zemědělská prvovýroba. Hospodaří v bramborářské oblasti mezi Uhlířskými Janovicemi a Sázavou v nadmořské výšce 380 – 480 m. Obhospodařuje cca 1 890 ha zemědělské půdy, z nichž je 1 700 ha orné půdy. Rostlinná výroba je orientována na pěstování pšenice, ječmene, řepky, kukuřice, jetele a vojtěšky. Společnost chová stáda, které čítají 1 300 ks červenostrakatého skotu, za účelem kombinované užitkovosti. Společnost provozuje jatky se zpracováním vlastního hovězího masa a produkuje uzenářské výrobky, které je možné zakoupit v podnikové prodejně. Za poslední roky se společnost orientuje spíše na živočišnou výrobu.

**Předmět podnikání zapsaný v obchodním rejstříku:**

- zemědělství, včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků
- řeznictví a uzenářství

- opravy silničních vozidel
- silniční motorová doprava – nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti do 3,5 t včetně; nákladní vnitrostátní provozovaná vozidla o největší povolené hmotnosti nad 3,5 t; vnitrostátní příležitostná osobní; mezinárodní příležitostná osobní
- diagnostická, zkušební a poradenská činnost v ochraně a ošetřování rostlin, rostlinných produktů, objektů a půdy proti škodlivým organismům přípravky na ochranu rostlin nebo biocidními přípravky
- opravy ostatních pracovních prostředků a strojů
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- výroba elektřiny

### **Organizační struktura podniku**

Jako každá akciová společnost se skládá z představenstva, dozorčí rady a valné hromady.

*Valná hromada* je nejvyšším orgánem a čítá 318 akcionářů, kde každý z nich má právo zúčastnit se jednání.

Akcie se jmenovitou hodnotou 1 000 Kč dle platných stanov představuje jeden hlas. Valná hromada je schopna se usnášet, pokud jsou přítomni akcionáři vlastní akcie, jejichž jmenovitá hodnota přesahuje 30 % základního kapitálu společnosti. Hlasuje se veřejně pomocí hlasovacích lístků.

*Statutární orgán – představenstvo* je složeno celkem z 5 členů (1 předseda, 1 místopředseda a 3 členové). Řídí činnost a obchodní vedení společnosti a jedná v zastoupení společnosti

*Dozorčí rada* je složena ze 3 členů (předseda, místopředseda a člen). Je kontrolním orgánem společnosti, dohlíží na výkon působnosti představenstva a uskutečňování podnikatelské činnosti.

### **Struktura společnosti**

Struktura společnosti je rozložena do těchto středisek pro živočišnou výrobu:

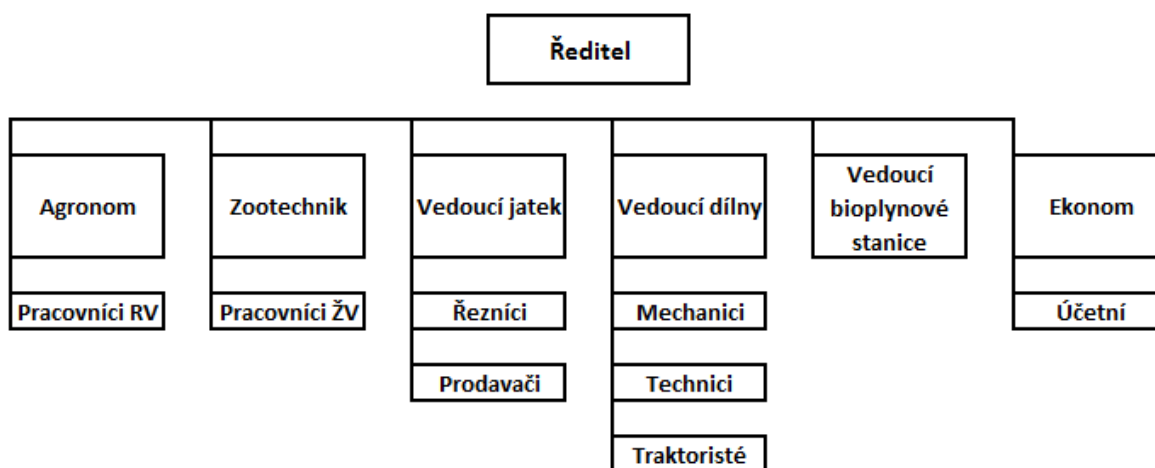
- Středisko Staňkovice
- Středisko Karlovice
- Středisko Čekanov

- Středisko Mělník

Ve středisku Staňkovice se chovají dojné krávy, telata a jalovičky od 2 let. V Čekanově je výkrm býků. Ve středisku Mělník je odchovna malých jalovic do 2 let. Středisko Karlovice je považováno za hlavní, neboť zde je ekonomický úsek, servisní úsek, bioplynová stanice, jatka a podniková prodejna. Všechna střediska jsou vzájemně provázána.

V následujícím obrázku (č. 4) je uvedena vnitřní organizace podniku. Struktura je rozložena na několik úseků – rostlinná výroba (RV) v čele s agronome, živočišná výroba (ŽV) v čele se zootechnikem, jatka, dílna, bioplynová stanice a ekonomický úsek.

**Obrázek 4 Organizační struktura společnosti ZAS Úžice, a. s.**



Zdroj: vlastní zpracování dle interních materiálů ZAS Úžice, a. s.

### **Zaměstnanci**

ZAS Úžice, a. s. se dá považovat v jistém smyslu za rodinný podnik. V současné době stojí ve vedení společnosti druhá generace (synové) zakladatelů. Vývoj celkového počtu zaměstnanců (tabulka č. 5) má ve sledovaných letech klesající tendenci, přičemž řídicí pracovníci zůstávají konstantní. Klesají pouze řadoví pracovníci. Důvodem snižujícího počtu pracovníků je odchod zaměstnanců do důchodu. Prozatím se práce daří rozložit na ostatní zaměstnance.

Věková struktura zaměstnancům je poměrně rozložená. V podniku pracuje 13 % zaměstnanců do 30 let, 28 % zaměstnanců ve věku 31 – 45 let. Nejpočetnější věková skupina, která představuje 45 %, je v rozmezí 46 – 59 let. V kategorii 60 let a více je 14 %

zaměstnanců. V současné době má společnost 4 pracující důchodce. Do budoucna se počítá s odchodem těchto zaměstnanců do důchodu, a proto se plánuje přijetí nových pracovníků. Další charakteristikou zaměstnanců je vzdělanost. Na řídicích pozicích pracují vysokoškolsky vzdělaní pracovníci (6 %), na vedoucích pozicích jsou středoškolsky vzdělaní zaměstnanci (17 %) a řadoví pracovníci představují největší skupinu, ti mají buď středoškolské vzdělání bez maturity, nebo výuční list (77 %).

**Tabulka 5 Vývoj počtu zaměstnanců v letech 2010 - 2015**

Pracovníci	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Řadoví	65	65	65	64	61	61
Řídící	5	5	5	5	5	5
Celkem	70	70	70	69	66	66

Zdroj: vlastní zpracování dle interních výkazů z let 2010 – 2015

#### **Dodavatelstvo – odběratelské vztahy**

Společnost je členem Mlékařského hospodářského družstva Střední Čechy. Díky tomuto společenství má ZAS Úžice větší vyjednávací schopnost v oblasti prodeje mléka. Mléko je pak za pomoci družstva dodáváno Mlékárně Pragolaktos, a. s. Mezi velké odběratele patří RETO klas, s. r. o., ZEDOB s. r. o., Unikom, a. s., Vlam s. r. o. a spousta dalších drobných odběratelů. V neposlední řadě jsou odběratelé elektrické energie z bioplynové stanice OTE, a. s. a Energie ČS, a. s. Významným odběratelem i dodavatelem je ZZN Polabí, a. s. Je odběratelem komodit a dodavatelem hnojiv a chemie. Dále se spolupracuje např. s Allium Agro, s. r. o, Soufflet Agro, a. s. Mezi největší dodavatele jsou řazení VOBOSYSTÉM, s. r. o, a PC petrol spol. s r. o.

Dodavatelstvo – odběratelské vztahy jsou budované dlouhodobě. Společnost spolupracuje s lety ověřenými podniky, proto jsou dodavatelstvo – odběratelské vztahy na velmi dobré úrovni.

## **4.2 Vlastní finanční analýza**

Pro posouzení ekonomické situace podniku bude použita finanční analýza. Ta bude vypracována pro šest po sobě jdoucích letech, tedy od roku 2010 – 2015. Data budou čerpána z finančních výkazů ZAS Úžice, a. s. Výpočty budou provedeny na základě finančních výkazů, které byly platné do konce roku 2015 dle zákona o účetnictví. Bude použita analýza absolutních a rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza souhrnných ukazatelů.

### **4.2.1 Analýza absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza)**

Horizontální analýza je vypočtena z netto hodnot finančních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztrát) z let 2010 - 2015. Změny jsou v tabulkách vyjádřeny relativně i absolutně.

### **HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY**

Na základě horizontální analýzy je zřejmé, že celková aktiva měla převážně klesající tendenci (viz tabulka č. 6 a č. 7). Pokles od roku 2012 byl způsoben velkou investicí v roce 2011 do bioplynové stanice. Bioplynová stanice byla zařazena do užívání v hodnotě 91 185 485 Kč. Tato investice byla nejvýznamnější za celé sledované období.

V roce 2010 se investovalo do dlouhodobého majetku vcelku málo. Pořizoval se služební automobil, kamerový systém a fekál. Naopak v roce 2011 se investovalo nejen do zmiňované bioplynové stanice, ale také do nákupu nového postřikovače, podmiťáče Horsch, elektrocentrály, žacího stroje, kompaktomatu, osobního automobilu a provádělo se prohlubování studní. V roce 2012 byl zakoupen nakladač Caterpillar, obraceč píce a shrnovač, samosběrací vůz, návěs, rezačka a proběhla plynofikace na mlatě. V roce 2013 se pořídil expediční zásobník mláta, secí stroj Horsch, dva návěsy Tatra, traktor John Deere, dále proběhla druhá etapa plynofikace mlatu. Investice v roce 2014 byly do nového odvětrávacího systému pro kravín, návěsu Tatra, nákladního automobilu Tatra a nakladače JCB. V roce 2015 byl pořízen míchací vůz pro kravín, traktor John Deere, nákladní auto Tatra a rozmetadlo.

Oběžný majetek měl celkově kolísavou tendenci. Zásoby ve sledovaném období spíše rostly, pouze v roce 2015 klesly o 16 %. Pokles zásob ovlivnilo sucho. Zásoby také ovlivnila zvířata, kde došlo k propadu o 11,7 %. Počet zvířat se snížil o 29 ks skotu a 39 ks krav. Přestože poklesl stav krav, podařilo se udržet produkci mléka. Materiál, nedokončená

výroba a výrobky měly kolísavý vývoj z důvodu nestálých klimatických podmínek, které výrazně ovlivňují produkci.

**Tabulka 6 Horizontální analýza majetkové struktury (relativní změna)**

Název položky		Relativní změna (v %)				
		2010/2011	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>15,7</b>	<b>-5,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,9</b>	<b>-5,8</b>
A.	<i>Pohledávky za ups. VK</i>	x	x	x	x	x
B.	<i>Dlouhodobý majetek</i>	21,0	-8,8	-3,8	-5,7	-7,1
I.	<i>DNM</i>	x	x	x	x	x
II.	<i>DHM</i>	21,4	-8,9	-3,9	-5,8	-7,3
III.	<i>DFM</i>	1,9	0,0	0,0	0,0	0,0
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	2,2	4,6	1,5	0,3	-2,9
I.	<i>Zásoby</i>	19,2	3,9	0,1	15,4	-16,0
II.	<i>DI. pohledávky</i>	x	x	x	x	x
III.	<i>Krát. pohledávky</i>	33,7	-29,1	41,2	-18,4	15,2
IV.	<i>Krát. fin. majetek</i>	-56,6	104,5	-34,5	-15,4	25,8
D.	<i>Časové rozlišení</i>	657,6	-78,1	61,2	15,8	-3,3

Zdroj: vlastní zpracování dle rozvahy z let 2010 - 2015

**Tabulka 7 Horizontální analýza majetkové struktury (absolutní změna)**

Název položky		Absolutní změna (v tis. Kč)				
		2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
<b>AKTIVA CELKEM</b>		<b>35 216</b>	<b>-14 240</b>	<b>-5 614</b>	<b>-9 366</b>	<b>-13 363</b>
A.	<i>Pohledávky za ups. VK</i>	0	0	0	0	0
B.	<i>Dlouhodobý majetek</i>	33 407	-16 912	-6 738	-9 597	-11 320
I.	<i>DNM</i>	0	0	0	0	0
II.	<i>DHM</i>	33 337	-16 912	-6 738	-9 597	-11 320
III.	<i>DFM</i>	70	0	0	0	0
C.	<i>Oběžná aktiva</i>	1 421	3 021	1 064	206	-2 037
I.	<i>Zásoby</i>	5 861	1 437	31	5 843	-7 009
II.	<i>DI. pohledávky</i>	0	0	0	0	0
III.	<i>Krát. pohledávky</i>	5 553	-6 409	6 428	-4 060	2 732
IV.	<i>Krát. fin. majetek</i>	-9 993	7 993	-5 395	-1 577	2 240
D.	<i>Časové rozlišení</i>	388	- 349	60	25	- 6

Zdroj: vlastní zpracování dle rozvahy z let 2010 - 2015



## HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY

Na první pohled je patrné, že největších hodnot dosahovala pasiva v roce 2011 (viz tabulka č. 8 a č. 9). V tento rok došlo u celkových pasiv k 15,7% nárůstu. Po zbytek sledovaného období byla celková pasiva v poklesu. Rapidní růstu v roce 2011 ovlivnil výsledek hospodaření, který měl nárůst o 458,5 %, což představuje 7,3 mil. Kč. V roce 2013 se snížil základní kapitál o 1,8 %. Z rozhodnutí představenstva se prohlálily akcie na majitele za neplatné. O tyto neplatné akcie byl v roce 2013 snížen základní kapitál. Jak bylo zmiňováno výše, v květnu 2011 se zaváděla bioplynová stanice. Společnost začala vyrábět elektrickou energii, kterou prodává do sítě a tím získávat další finanční prostředky. Dále je vidět, že cizí zdroje se v roce 2011 zvýšili o 25,3 %. Je ovlivněno bankovním úvěrem, který se zvýšil o 182,1 % oproti předchozímu roku. Na zřízení bioplynové stanice si společnost vzala úvěr ve výši 85 mil. Kč. Část pořizovací ceny (tedy 22,5 mil. Kč) byla hrazena formou dotace, která byla poskytnuta v roce 2012. V letech 2012 – 2015 je znatelný pokles cizích zdrojů. V tomto poklesu se odráží splátka úvěru na výstavbu bioplynové stanice z této přijaté dotace. Velký skok byl zaznamenán u časového rozlišení v roce 2011 a následně v roce 2012. Konkrétně u výdajů příštích období. Jednalo se o náklady spojené se zřízením bioplynové stanice, které byly hrazeny v příštím období.

**Tabulka 8 Horizontální analýza finanční struktury (relativní změna)**

Název položky		Relativní změna (v %)				
		2010/2011	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
<b>PASIVA CELKEM</b>		15,7	-5,5	-2,3	-3,9	-5,8
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	7,3	5,2	1,9	3,0	1,0
I.	<b>Základní kapitál</b>	0,0	0,0	-1,8	0,0	0,0
II.	<b>Kapitálové fondy</b>	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
III.	<b>Fondy ze zisku</b>	1,4	6,3	5,3	2,3	3,2
IV.	<b>VH minulých let</b>	8,0	37,2	29,6	6,7	10,2
V.	<b>VH běžného úč. období</b>	458,5	-12,2	-54,9	44,6	-52,1
B.	<b>Cizí zdroje</b>	25,3	-17,2	-7,5	-13,8	-17,4
I.	<b>Rezervy</b>	x	x	x	x	x
II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	29,1	-1,9	7,4	0,2	-10,5
III.	<b>Krátkodobé závazky</b>	-83,4	10,7	-9,4	-3,6	2,3
IV.	<b>Bank. úvěry a výpomoci</b>	182,1	-20,9	-8,8	-16,8	-21,2
C.	<b>Časové rozlišení</b>	832,8	148,9	-20,9	-1,3	-14,6

Zdroj: vlastní zpracování dle rozvahy z let 2010 - 2015

**Tabulka 9 Horizontální analýza finanční struktury (absolutní změna)**

Název položky		Absolutní změna (v tis. Kč)				
		2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
<b>PASIVA CELKEM</b>		35 216	-14 240	-5 614	-9 366	-13 363
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	8 903	6 875	2 582	4 155	1 500
I.	<i>Základní kapitál</i>	0	0	-1 717	0	0
II.	<i>Kapitálové fondy</i>	0	0	0	0	0
III.	<i>Fondy ze zisku</i>	101	450	400	180	260
IV.	<i>VH minulých let</i>	1 494	7 511	8 193	2 403	3 893
V.	<i>VH běžného úč. období</i>	7 308	-1 086	-4 293	1 571	-2 653
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	25 805	-21 962	-7 900	-13 506	-14 702
I.	<i>Rezervy</i>	0	0	0	0	0
II.	<i>Dlouhodobé závazky</i>	2 104	- 174	681	24	-1 034
III.	<i>Krátkodobé závazky</i>	-46 739	1 002	- 970	- 337	205
IV.	<i>Bank. úvěry a výpomoci</i>	70 440	-22 790	-7 611	-13 193	-13 873
<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	508	847	- 296	- 15	- 161

Zdroj: vlastní zpracování dle rozvahy z let 2010 - 2015

## HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ

Z tabulek č. 10 a č. 11 je patrný výkyv celkových výnosů. Výnosy byly v růstu v roce 2011 a 2012, poté měly klesající tendenci. K největším změnám docházelo u tržeb z prodeje dlouhodobého majetku. Konkrétně se jedná o rok 2015, kdy se tržby za prodej majetku a materiálu zvýšily o 427,2 %, a o rok 2013, kdy změna dosáhla 201,3 %. Velmi významnou položkou jsou výkony. Ty byly nejvíce ovlivněny položkou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Protože společnost má především výrobní charakter, je zřejmé, že velkou část výnosů představují právě tržby za výrobky a služby. Největší nárůst těchto tržeb byl zaznamenán v roce 2011. Příčinnou byla opět nově zařazená bioplynová stanice. Naopak rok 2013 zaznamenal pokles výnosů v důsledku snižování nákupní ceny mléka, což vede k výraznému poklesu tržeb za mléko. Dále vlivem holomrazů se podstatně snížily výnosy za obiloviny a řepku. V roce 2014 došlo k poklesu na výrobních úsecích, důvodem byl významný propad výnosu kukuřice na siláž. Dále snížila průměrná realizační cena mléka a jatečného skotu. Naopak rok 2015 zaznamenal růst. Na daném výsledku se především podílely tržby z rostlinné výroby (vyšší prodej z nové sklizně) a tržby z prodeje elektřiny z důvodu dostatku kukuřičné siláže. Ostatní provozní výnosy zaznamenaly nárůst v roce 2014.

**Tabulka 10 Horizontální analýza výnosů (relativní změna)**

Název položky		Relativní změna (v %)				
		2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
I.	<i>Tržby z prodeje zboží</i>	7,2	1,8	-3,1	-1,8	61,1
II.	<i>Výkony</i>	43,7	17,6	-5,4	-17,1	-8,2
III.	<i>Tržby z prodeje DM a materiálu</i>	137,9	-51,8	201,3	-88,3	427,2
IV.	<i>Ostatní provozní výnosy</i>	-4,3	-2,5	6,2	184,4	5,7
V.	<i>Převod provozních výnosů</i>	x	x	x	x	x
VI.	<i>Tržby za prodej CP a vkladů</i>	x	x	x	x	x
VII.	<i>Výnosy z dl.fin. majetku</i>	x	x	x	x	x
VIII.	<i>Výnosy z krát. fin. majetku</i>	x	x	x	x	x
IX.	<i>Výnosy z přec. majetkových CP</i>	x	x	x	x	x
X.	<i>Výnosové úroky</i>	33,3	50,0	0,0	-16,7	-100,0
XI.	<i>Ostatní finanční výnosy</i>	-0,6	9,0	-11,6	2,9	-17,3
XII.	<i>Převod finančních výnosů</i>	x	x	x	x	x
XIII.	<i>Mimořádné výnosy</i>	-3,4	4,3	336,2	-86,4	1432,7
<b>VÝNOSY CELKEM</b>		<b>37,2</b>	<b>13,0</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>0,6</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2010 – 2015

**Tabulka 11 Horizontální analýza výnosů (absolutní změna)**

Název položky		Absolutní změna (v tis. Kč)				
		2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
I.	<i>Tržby z prodeje zboží</i>	185	49	- 88	- 48	1 633
II.	<i>Výkony</i>	32 157	18 567	- 6 693	-20 105	- 8 024
III.	<i>Tržby z prodeje DM a materiálu</i>	2 323	- 2 076	3 890	- 5 138	2 922
IV.	<i>Ostatní provozní výnosy</i>	- 555	- 316	752	23 717	2 079
V.	<i>Převod provozních výnosů</i>	0	0	0	0	0
VI.	<i>Tržby za prodej CP a vkladů</i>	0	0	0	0	0
VII.	<i>Výnosy z dl.fin. majetku</i>	0	0	0	0	0
VII.	<i>Výnosy z krát. fin. majetku</i>	0	0	0	0	0
IX.	<i>Výnosy z přec. majetkových CP</i>	0	0	0	0	0
X.	<i>Výnosové úroky</i>	1	2	0	- 1	- 5
XI.	<i>Ostatní finanční výnosy</i>	- 4	58	- 82	18	- 111
XII.	<i>Převod finančních výnosů</i>	0	0	0	0	0
XIII.	<i>Mimořádné výnosy</i>	- 9	11	901	- 1 010	2 278
<b>VÝNOSY CELKEM</b>		<b>34 098</b>	<b>16 295</b>	<b>-1 320</b>	<b>-2 567</b>	<b>772</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2010 - 2015

## HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ

Dle tabulky č. 12 a č. 13 je zřejmé, že největší změna nastala v roce 2011, kdy celkové náklady vzrostly o 29,7 %. V roce 2011 vzrostly materiálové náklady, z nich nejvýrazněji spotřeba pohonných hmot, krmiv a náhradních dílů. V roce 2012 byl nárůst způsoben celoročním odepisováním bioplynové stanice. Mírný nárůst nákladů byl i v roce 2013, to je přičítáno opět materiálovým nákladům, zejména se zvýšila spotřeba nakoupených osiv, hnojiv a zvířat na jatky. Pokles nákladů o 3 % byl zaznamenán v roce 2013. Pokles byl zapříčiněn poklesem nákladů u služeb. Největší zásluhu na poklesu mělo snížení nákladů na opravy a udržování. Současně se do nákladů nepromítlo žádné vyřazení dlouhodobého majetku z důvodu prodeje. V nákladech pro rok 2015 se projevilo zvýšení materiálových nákladů (osiva, hnojiva) a náklady navýšené produkce jatek pro potřeby pojízdné prodejny. Přestože se zvýšila spotřeba pohonných hmot, udržely se náklady ve stejné výši a to především díky poklesu ceny nafty.

**Tabulka 12 Horizontální analýza nákladů (relativní změna)**

Název položky		Relativní změna (v %)				
		2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
A.	<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	7,2	5,4	-2,3	-1,7	50,6
B.	<i>Výkonová spotřeba</i>	27,3	18,8	2,3	-2,9	-0,2
C.	<i>Osobní náklady</i>	13,3	4,5	0,9	0,8	1,0
D.	<i>Daně a poplatky</i>	9,3	-27,0	7,3	0,2	10,5
E.	<i>Odpisy DNM a DHM</i>	15,4	80,9	-1,1	1,1	7,2
F.	<i>ZC prodaného DM a materiálu</i>	222,3	-74,0	137,0	-71,6	118,8
G.	<i>ZS rezerv a OP a kompl. N př. o.</i>	x	288,9	-17,7	-100,0	x
H.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	4,0	15,2	1,9	29,7	7,7
I.	<i>Převod provozních nákladů</i>	x	x	x	x	x
J.	<i>Prodané cenné papíry a podíly</i>	x	x	x	x	x
K.	<i>Náklady z finančního majetku</i>	x	x	x	x	x
L.	<i>Náklady z přecenění majetkových CP</i>	x	x	x	x	x
M.	<i>ZS rezerv a OP ve fin. oblasti</i>	x	x	x	x	x
N.	<i>Nákladové úroky</i>	205,7	16,7	-19,1	-17,0	-19,1
O.	<i>Ostatní finanční náklady</i>	26,9	-39,6	-33,7	-8,5	-0,4
P.	<i>Převod finančních nákladů</i>	x	x	x	x	x
Q.	<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	533,8	-79,6	68,4	58,9	-50,1
R.	<i>Mimořádné náklady</i>	1,1	-100,0	x	x	x
S.	<i>Daň z příjmů za mimořádnou činnost</i>	x	x	x	x	x
T.	<i>Převod podílů na VH společníkům</i>	x	x	x	x	x
<b>NÁKLADY CELKEM</b>		<b>29,7</b>	<b>14,9</b>	<b>2,2</b>	<b>-3,0</b>	<b>2,6</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě finančních výkazů z let 2010 – 2015

**Tabulka 13 Horizontální analýza nákladů (absolutní změna)**

Název položky		Absolutní změna (v tis. Kč)				
		2011/2010	2012/2011	2013/2012	2014/2013	2015/2014
A.	<i>Náklady vynaložené na prod. zboží</i>	186	150	- 68	- 49	1 413
B.	<i>Výkonová spotřeba</i>	13 189	11 580	1 694	- 2 152	- 174
C.	<i>Osobní náklady</i>	2 825	1 080	234	195	267
D.	<i>Daně a poplatky</i>	131	- 415	82	3	127
E.	<i>Odpisy DNM a DHM</i>	1 711	10 380	- 258	244	1 673
F.	<i>ZC prodaného DM a materiálu</i>	3 901	- 4 184	2 016	- 2 499	1 175
G.	<i>ZS rezerv a OP a kompl. N př. o.</i>	45	130	- 31	- 144	0
H.	<i>Ostatní provozní náklady</i>	54	211	30	485	162
I.	<i>Převod provozních nákladů</i>	0	0	0	0	0
J.	<i>Prodané cenné papíry a podíly</i>	0	0	0	0	0
K.	<i>Náklady z finančního majetku</i>	0	0	0	0	0
L.	<i>Náklady z přecenění majetkových CP</i>	0	0	0	0	0
M.	<i>ZS rezerv a OP ve fin. oblasti</i>	0	0	0	0	0
N.	<i>Nákladové úroky</i>	2 724	675	- 900	- 650	- 607
O.	<i>Ostatní finanční náklady</i>	143	- 267	- 137	- 23	- 1
P.	<i>Převod finančních nákladů</i>	0	0	0	0	0
Q.	<i>Daň z příjmu za běžnou činnost</i>	1 879	- 1 775	312	452	- 611
R.	<i>Mimořádné náklady</i>	2	- 184	0	0	0
S.	<i>Daň z příjmů za mimořádnou činnost</i>	0	0	0	0	0
T.	<i>Převod podílu na VH společníkům</i>	0	0	0	0	0
<b>NÁKLADY CELKEM</b>		<b>26 790</b>	<b>17 381</b>	<b>2 974</b>	<b>-4 138</b>	<b>3 424</b>

Zdroj: vlastní zpracování na základě finančních výkazů 2010 - 2015

## HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ

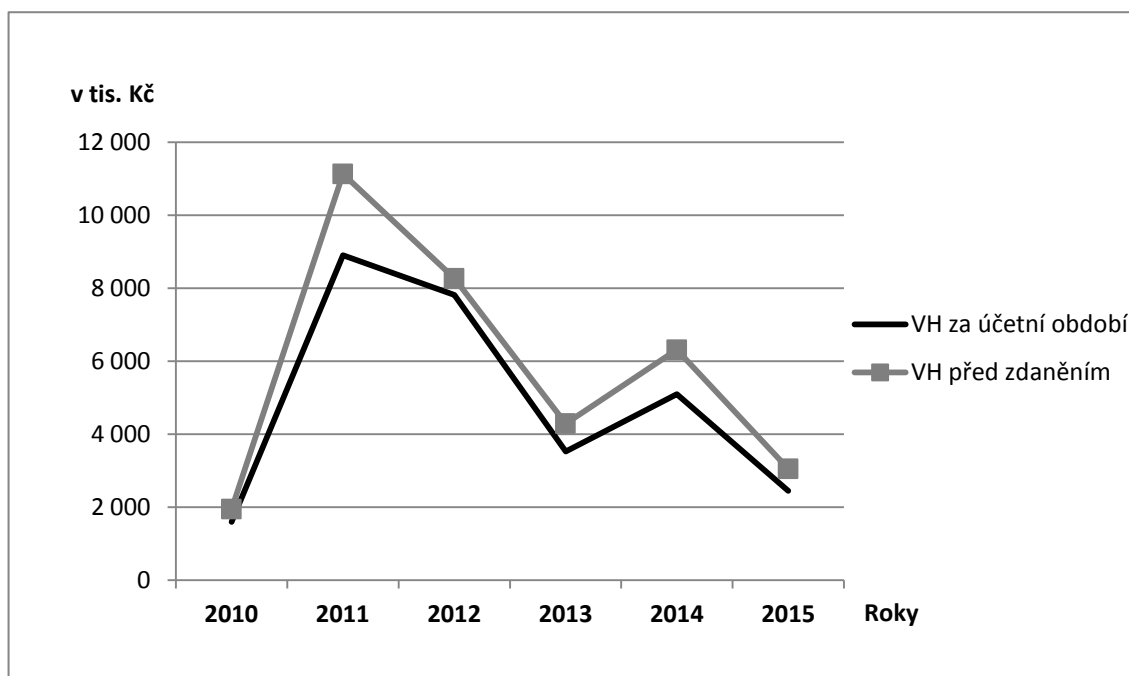
Lze konstatovat (dle tabulky č. 14), že nejlepší situace byla v roce 2011, kdy se výsledek hospodaření za účetní období (dále VH) zvýšil o 458,5 % - což představuje zvýšení o 7,3 mil. Kč. Ovlivňujícím faktorem byly tržby za elektrickou energii, která měsíčně činila cca 2,8 mil. Kč. V roce 2012 začala klesat nákupní cena mléka, která klesala až do roku 2013. Snižující se tržby za mléko měly negativní dopad v roce 2012 – 2013 na VH. V roce 2013, kdy došlo k poklesu o 54,9 %, se do VH promítl také nedostatek kukuřičné siláže, kvůli které musel být omezen provoz bioplynové stanice, a tak se snížily tržby za elektrickou energii. V roce 2014 došlo k růstu VH (o 44,6 %) díky rostoucím tržbám za elektrickou energii. Opět ke snížení produkce elektrické energie a poklesu nákupní ceny mléka, došlo v roce 2015, což v důsledku snížilo VH o 52,1 %. Vývoj výsledku hospodaření za celé sledované období znázorňuje graf č. 1.

**Tabulka 14 Horizontální analýza výsledku hospodaření**

Název položky	Relativní změna (v %)					Absolutní změna (v tis. Kč)				
	11/10	12/11	13/12	14/13	15/14	11/10	12/11	13/12	14/13	15/14
* <b>Provozní VH</b>	394,0	-17,9	-47,0	35,6	-67,6	12 068	- 2 708	- 5 838	2 343	- 6 033
* <b>Finanční VH</b>	239,0	8,5	-21,6	-19,9	-17,7	- 2 870	- 348	956	689	492
** <b>VH za běž. činnost</b>	484,7	-14,5	-68,8	109,6	-99,9	7 319	- 1 281	- 5 194	2 580	- 4 930
* <b>Mimořádný VH</b>	-13,1	267,1	336,2	-86,4	1432,7	- 11	195	901	- 1 010	2 278
*** <b>VH za úč. období</b>	<b>458,5</b>	<b>-12,2</b>	<b>-54,9</b>	<b>44,6</b>	<b>-52,1</b>	<b>7 308</b>	<b>- 1 086</b>	<b>- 4 293</b>	<b>1 571</b>	<b>- 2 653</b>
VH před zdaněním	472,1	-25,7	-48,1	47,1	-51,7	9 187	- 2 862	- 3 980	2 022	- 3 263

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazu zisku a ztráty z let 2010 – 2015

**Graf 1 Vývoj výsledku hospodaření v letech 2010 - 2015**



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazu zisku a ztráty z let 2010 – 2015

## **VERTIKÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY**

Analýza byla vztažena k celkovým aktivům, které představují 100 %. Dlouhodobá aktiva za sledované období představují v průměru 71 % na celkových aktivech. Dlouhodobá aktiva tvoří především dlouhodobý hmotný majetek, kde nejvýraznějšími položkami jsou stavby a samostatné movité věci. K nárůstu dlouhodobých aktiv došlo v roce 2011 vlivem zařazení bioplynové stanice do užívání, kdy se stavby podílejí na celkových aktivech 38 % a samostatné movité věci 25 % na celkových aktivech. Oběžná aktiva představují

za sledované období průměrně 29 %. Nezanedbatelnou položkou jsou rovněž zásoby, jejichž podíl na sumě aktiv je do roku 2014 mírně rostoucí. V roce 2014 se podílejí na celkových aktivech 19 %. U krátkodobých pohledávek nebyly zpozorovány výrazné změny díky dlouhodobým vztahům s odběrateli. Z celkového hlediska majetku ZAS Úžice, a. s. (viz tabulka č. 15) za sledované období je patrné, že nebyla zaznamenána zásadní změna v podílu dlouhodobých a oběžných aktiv na sumě aktiv.

**Tabulka 15 Vertikální analýza majetkové struktury**

Název položky		Vertikální analýza					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AKTIVA CELKEM</b>		100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>A. Pohledávky za upsaný VK</b>		0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>		71%	74%	72%	71%	69%	68%
I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	70%	73%	70%	69%	68%	67%
	<i>Pozemky</i>	7%	6%	9%	9%	12%	14%
	<i>Stavby</i>	30%	38%	36%	34%	34%	34%
	<i>SMV a soubory movitých věcí</i>	5%	25%	23%	22%	19%	15%
	<i>Dospělá zvířata a jejich skupiny</i>	3%	2%	2%	2%	2%	2%
	<i>Nedokončeny dl. hmotný majetek</i>	25%	1%	1%	2%	1%	1%
III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	2%	1%	2%	2%	2%	2%
	<i>Ostatní dl. cenné papíry a podíly</i>	2%	1%	2%	2%	2%	2%
<b>C. Oběžná aktiva</b>		29%	25%	28%	29%	31%	32%
I.	<b>Zásoby</b>	14%	14%	15%	16%	19%	17%
	<i>Materiál</i>	2%	2%	2%	2%	2%	2%
	<i>Nedokončená výroba a polotovary</i>	3%	3%	3%	3%	3%	3%
	<i>Výrobky</i>	5%	6%	7%	6%	10%	8%
	<i>Mladá a ostatní zvířata a skupiny</i>	4%	4%	4%	4%	5%	4%
II.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
III.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	7%	8%	6%	9%	8%	10%
	<i>Pohledávy z obchodních vztahů</i>	2%	6%	5%	8%	6%	6%
	<i>Stát - daňové pohledávky</i>	4%	2%	0%	0%	0%	0%
	<i>Jiné pohledávky</i>	1%	1%	1%	1%	1%	2%
IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	8%	3%	6%	4%	4%	5%
	<i>Účty v bankách</i>	8%	3%	6%	4%	4%	5%
<b>D. Časové rozlišení</b>		0%	1%	0%	0%	0%	0%

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů z let 2010 – 2015

## VERTIKÁLNÍ ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY

V tabulce (č. 16) je vertikální analýza vztažena k celkovým pasivům (100 %). Podíl zastoupení vlastního kapitálu a cizích zdrojů je v letech 2010 – 2013 vcelku vyvážený. V roce 2014 a 2015 převyšoval v celkové struktuře pasiv vlastní kapitál. Vývoj podílu vlastního kapitálu na sumě pasiv je mírně rostoucí (mimo rok 2011). Cizí zdroje dosáhly nejvyšší hodnoty v roce 2011, kdy představovaly 49 % na celkových pasivech. Z hlediska struktury cizích zdrojů tvoří nejvýznamnější část v letech 2011 – 2015 bankovní úvěry a výpomoci. Bankovní úvěry se výrazně zvýšily v roce 2011, což souvisí zejména s realizací bioplynové stanice. V dalších letech se snižuje podíl bankovních úvěrů díky postupnému splácení.

**Tabulka 16 Vertikální analýza finanční struktury**

Název položky		Vertikální analýza					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>PASIVA CELKEM</b>		100%	100%	100%	100%	100%	100%
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	54%	51%	56%	59%	63%	67%
I.	<b>Základní kapitál</b>	42%	36%	38%	39%	40%	43%
	Základní kapitál	42%	36%	38%	39%	41%	43%
	Změny základního kapitálu	0%	0%	0%	-1%	-1%	-1%
II.	<b>Kapitálové fondy</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
III.	<b>Fondy ze zisku</b>	3%	3%	3%	3%	4%	4%
	Rezervní fond	3%	3%	3%	3%	4%	4%
IV.	<b>VH minulých let</b>	8%	8%	11%	15%	17%	19%
	Nerozdělený zisk minulých let	8%	8%	11%	15%	17%	19%
V.	<b>VH běžného účetního období</b>	1%	3%	3%	1%	2%	1%
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	45%	49%	43%	41%	37%	32%
I.	<b>Rezervy</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	3%	4%	4%	4%	4%	4%
	Odložený daňový závazek	3%	4%	4%	4%	4%	4%
III.	<b>Krátkodobé závazky</b>	25%	4%	4%	4%	4%	4%
	Závazky z obchodních vztahů	24%	3%	3%	3%	2%	2%
	Závazky k zaměstnancům	1%	1%	1%	1%	1%	1%
	Stát - daňové závazky a dotace	0%	0%	0%	0%	1%	1%
IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	17%	42%	35%	33%	28%	24%
	Bankovní úvěry dlouhodobé	17%	42%	35%	33%	28%	24%
<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	1%	0%	1%	0%	0%	1%

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů z let 2010 – 2015



## VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ

Vertikální analýza je vztažena k celkovým výnosům. Z hlediska dosahovaných výkonů (viz tabulka č. 17) je evidentní, že společnost má výrobní charakter a většinu výnosů představují tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. V roce 2012 se na celkových výnosech se výkony podílely 87 %, kde tržby za prodej vlastních výrobků a služeb představovaly 79 % (zejména vzrostl prodej energie). Tržby z prodeje zboží mají nízký podíl na celkových výnosech. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu také představují malý podíl na celkových výnosech. Ostatní provozní výnosy se za sledované období pohybovaly průměrně kolem 16 %. V ostatních provozních výnosech se promítají především přijaté dotace na provoz. V roce 2015 se ostatní provozní výnosy podílely na celkových výnosech 28 %. Ostatní výnosy činí velmi malý podíl na celkové sumě výnosů.

**Tabulka 17 Vertikální analýza výnosů**

Název položky		Vertikální analýza					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.	<b>Tržby z prodeje zboží</b>	3%	2%	2%	2%	2%	3%
II.	<b>Výkony</b>	80%	84%	87%	84%	71%	64%
	<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	76%	72%	79%	77%	57%	59%
	<i>Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby</i>	-6%	4%	1%	-1%	5%	-5%
	<i>Aktivace</i>	10%	7%	7%	7%	8%	10%
III.	<b>Tržby z prodeje DM a materiálu</b>	2%	3%	1%	4%	0%	3%
	<i>Tržby z prodeje DM</i>	1%	3%	1%	4%	0%	2%
	<i>Tržby z prodeje materiálu</i>	1%	1%	0%	0%	0%	0%
IV.	<b>Ostatní provozní výnosy</b>	14%	10%	10%	9%	27%	28%
V.	<b>Převod provozních výnosů</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VI.	<b>Tržby za prodej cenných papírů a vkladů</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VII.	<b>Výnosy z dl. finančního majetku</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VIII.	<b>Výnosy z kr. finančního majetku</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
IX.	<b>Výnosy z přecenění majetkových CP</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
X.	<b>Výnosové úroky</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
XI.	<b>Ostatní finanční výnosy</b>	1%	1%	0%	0%	0%	0%
XII.	<b>Převod finančních výnosů</b>	0%	0%	0%	0%	0%	0%
XIII.	<b>Mimořádné výnosy</b>	0%	0%	0%	1%	0%	2%
	<b>VÝNOSY CELKEM</b>	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů z let 2010 – 2015

## VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ

Vertikální analýza je vztažena k celkovým nákladům. Z hlediska nákladů je možné konstatovat, že je nejvyšší zastoupení výkonové spotřeby na celkových nákladech, což je pro výrobní podnik charakteristické. Podíl výkonové spotřeby na nákladech je ve sledovaném období na úrovni cca 54 %. Významnou složkou nákladů jsou osobní náklady, které tvoří cca 19 – 24 % celkových nákladů. I přes zvyšování průměrné mzdy se osobní náklady pozvolně snižovaly vlivem odchodu zaměstnanců do důchodu. Z níže uvedené tabulky (č. 18) je patrné, že za sledované období nedochází k razantním změnám podílu na celkových nákladech.

**Tabulka 18 Vertikální analýza nákladů**

Název položky		Vertikální analýza					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3%	2%	2%	2%	2%	3%
B.	Výkonová spotřeba	54%	53%	54%	54%	55%	53%
C.	Osobní náklady	24%	21%	20%	18%	19%	19%
D.	Daně a poplatky	2%	1%	1%	1%	1%	1%
E.	Odpisy DNM a DHM	12%	11%	17%	17%	17%	18%
F.	ZC prodaného DM a materiálu	2%	5%	1%	3%	1%	2%
G.	ZS rezerv a opr.položek a kompl. N př. o.	0%	0%	0%	0%	0%	0%
H.	Ostatní provozní náklady	1%	1%	1%	1%	2%	2%
I.	Převod provozních nákladů	0%	0%	0%	0%	0%	0%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0%	0%	0%	0%	0%	0%
K.	Náklady z finančního majetku	0%	0%	0%	0%	0%	0%
L.	Náklady z přecenění majetkových CP	0%	0%	0%	0%	0%	0%
M.	ZS rezerv a opr. položek ve fin. oblasti	0%	0%	0%	0%	0%	0%
N.	Nákladové úroky	1%	3%	4%	3%	2%	2%
O.	Ostatní finanční náklady	1%	1%	0%	0%	0%	0%
P.	Převod finančních nákladů	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	0%	2%	0%	1%	1%	0%
R.	Mimořádné náklady	0%	0%	0%	0%	0%	0%
S.	Daň z příjmů za mimořádnou činnost	0%	0%	0%	0%	0%	0%
T.	Převod podílů na VH společníkům	0%	0%	0%	0%	0%	0%
<b>NÁKLADY CELKEM</b>		<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů z let 2010 – 2015

#### 4.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál neboli provozní kapitál. Čistý pracovní kapitál vypovídá o schopnosti podniku uhradit své krátkodobé závazky. V tabulce (č. 19) je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu za sledované období. Čistý pracovní kapitál ve všech hodnocených letech nabývá kladných hodnot, což znamená, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Nejnižší hodnoty dosahoval čistý pracovní kapitál v roce 2010, což způsobily vysoké krátkodobé závazky – konkrétně závazky z obchodních vztahů. V letech 2011 – 2012 krátkodobé závazky výrazně poklesly. Díky tomu byl další vývoj čistého pracovního kapitálu velice příznivý. Společnost má tedy jinak řečeno „finanční polštář“.

**Tabulka 19 Čistý pracovní kapitál**

Název položky	Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Oběžná aktiva</b>	64 672	66 093	69 114	70 178	70 384	68 347
<b>Krátkodobé závazky</b>	56 064	9 325	10 327	9 357	9 020	9 225
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	8 608	56 768	58 787	60 821	61 364	59 122

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů z let 2010 – 2015

#### 4.2.3 Poměrová analýza

Základním nástrojem finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Vývoj jednotlivých ukazatelů za hodnocené období je zaznamenán v následujících tabulkách a grafech.

### ANALÝZA LIKVIDITY

Likviditou je vyjádřena schopnost podniku uhradit své závazky. Platební schopnost podniku je považována za základní předpoklad úspěšného podniku. V níže uvedené tabulce (č. 20) je vypočtena okamžitá, pohotová a běžná likvidita. Jednotlivé ukazatele jsou dále podrobněji popsány. Pro výpočet jednotlivých likvidit byly použity krátkodobé závazky, neboť jiné krátkodobé dluhy společnost nemá.

**Tabulka 20 Analýza likvidity**

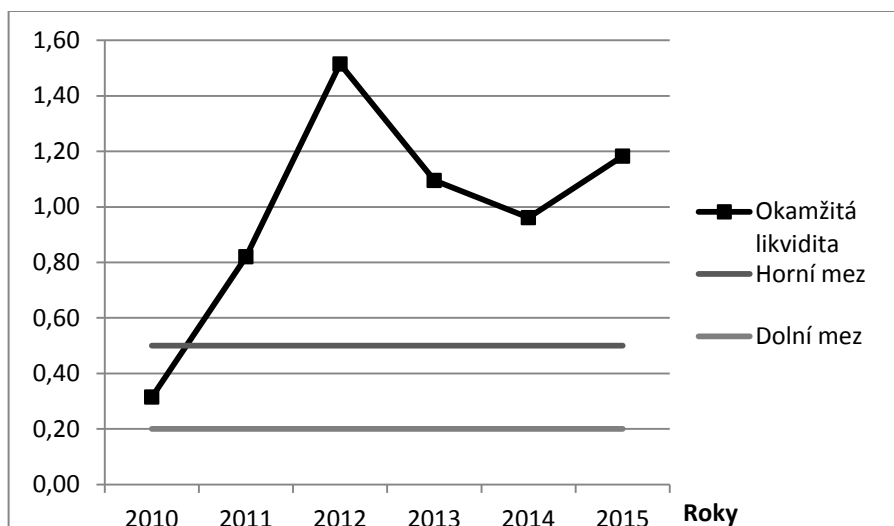
	Analýza likvidity					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Okamžitá (I. stupně)</b>	0,31	0,82	1,51	1,09	0,96	1,18
<b>Pohotová (II. stupně)</b>	0,61	3,18	3,03	3,45	2,95	3,43
<b>Běžná (III. stupně)</b>	1,15	7,09	6,69	7,50	7,80	7,41

Zdroj: vlastní zpracování

### Okamžitá likvidita

Hraniční hodnoty byly stanoveny na 0,2 – 0,5 dle autorů Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013). Z grafu (č. 2) vyjadřující okamžitou likviditu je patrné, že ukazatel dosahuje hodnot vysoko nad horní doporučovanou hranicí. Pouze v roce 2010 se hodnota pohybovala v doporučeném intervalu. Ukazatel svědčí o tom, že společnost je schopna uhradit své okamžitě splatné závazky. Vysoké hodnoty ale pro podnik zároveň znamenají neefektivitu ve využívání svých finančních prostředků.

**Graf 2 Vývoj okamžité likvidity v letech 2010 - 2015**



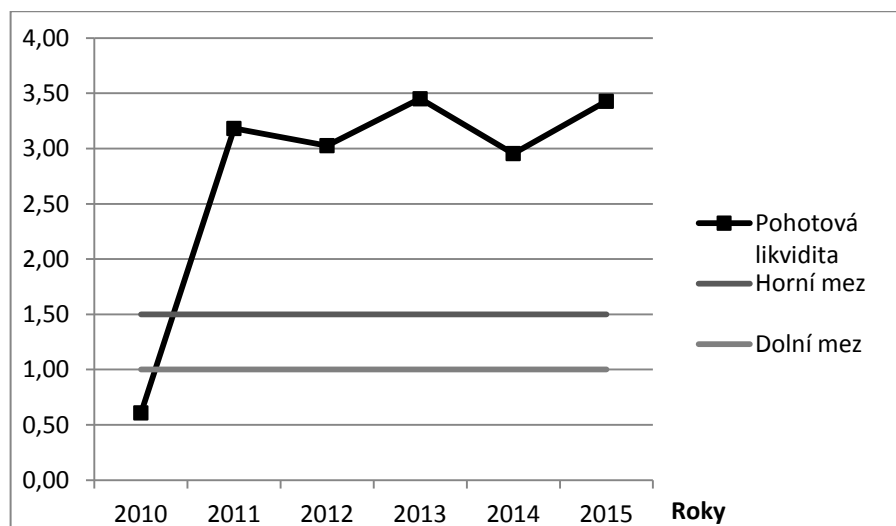
Zdroj: vlastní zpracování

### Pohotová likvidita

Pro pohotovou likviditu je stanoven doporučený interval v rozmezí 1 – 1,5. Opět je v grafu (č. 3) zaznamenáno, že hodnoty z let 2011 – 2015 se pohybují vysoko nad horní hranicí. V letech 2011 – 2015 by společnost byla schopna uhradit své závazky 3 krát. Nejhorší

hodnota byla zaznamenána v roce 2010, kdy likvidita dosáhla hodnoty 0,61. V tomto roce by společnost měla problémy dostát svým závazkům vůči věřitelům a musela by případně spoléhat na prodej zásob.

**Graf 3 Vývoj pohotové likvidity v letech 2010 - 2015**

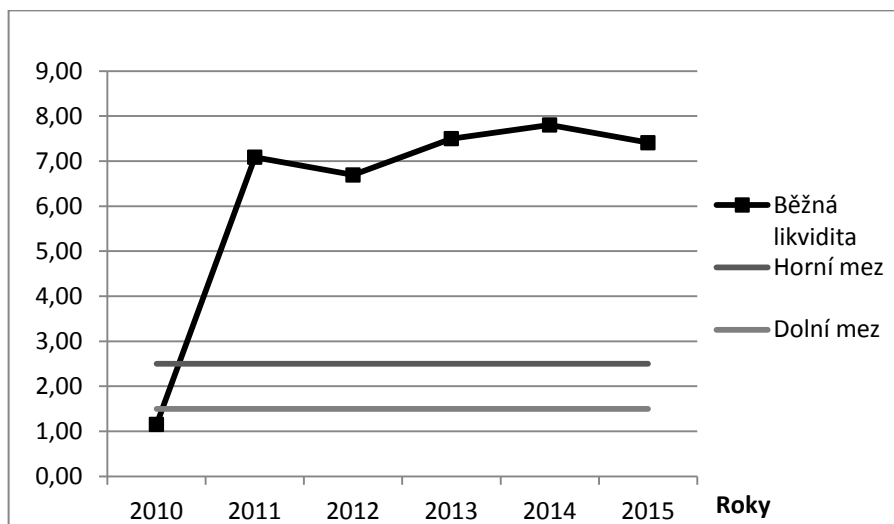


Zdroj: vlastní zpracování

### **Běžná likvidita**

Hodnoty běžné likvidity by měly nabývat hodnot v rozmezí 1,5 – 2,5. Z grafu (č. 4) pro běžnou likviditu opět vyplývá, že za období 2011 – 2015 hodnoty dosahují vysoko nad horní hranici. V roce 2015 by podnik byl schopen uhradit závazky vůči věřitelům až 7,8 krát. Pod doporučenou hodnotu se doslat rok 2010, kdy hodnota běžné likvidity dosáhla 1,15. I přesto jsou v roce 2010 oběžná aktiva větší než krátkodobé závazky, což je příznivé.

**Graf 4 Vývoj běžné likvidity v letech 2010 - 2015**



Zdroj: vlastní zpracování

Celková situace je příznivá zejména pro věřitele. Takováto vysoká vázanost finančních prostředků je zárukou návratnosti finančních prostředků potencionálním věřitelům. Na druhou stranu nadměrná likvidita pro společnost znamená snižující se rentabilitu, protože finanční prostředky nejsou ukládány do výnosnějších aktiv. Nižší hodnoty likvidity se objevují pro rok 2010, což bylo způsobeno nárůstem krátkodobých závazků. V dalších letech byl vývoj příznivý a hodnoty se pohybovaly vysoko nad doporučenými hodnotami. Podnik je schopen dostát svým závazkům, a proto je možné považovat společnost za solventní.

## **ANALÝZA RENTABILITY**

Rentabilita neboli výnosnost vloženého kapitálu je považována za klíčový ukazatel poměrové analýzy. Jedná se o ukazatel vyjadřující míru zisku, který představuje alokaci kapitálu jako hlavní kritérium pro tržní ekonomiku. Jinými slovy, jak je podnik schopný, vytvářet nové zdroje. U rentability je žádoucí rostoucí trend. Vývoj rentability za hodnocené období je uveden v tabulce č. 21.

**Tabulka 21 Analýza rentability**

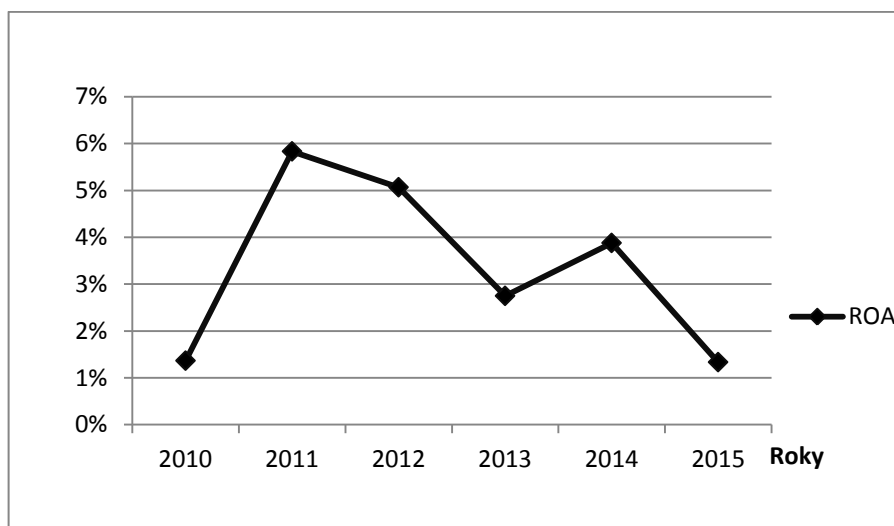
	Analýza rentability					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>ROA</i>	0,01	0,06	0,05	0,03	0,04	0,01
<i>ROE</i>	0,01	0,07	0,06	0,03	0,04	0,02
<i>ROS</i>	0,02	0,09	0,07	0,03	0,06	0,03
<i>Nákladovost</i>	0,98	0,91	0,93	0,97	0,94	0,97

Zdroj: vlastní zpracování

## ROA

Rentabilita celkového kapitálu neboli ROA byla počítána s EBIT, který odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. Ukazatel vyjadřuje schopnost společnosti vytvářet zisk z celkových aktiv. Vývoj ukazatele je uveden v grafu č. 5. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2011, kdy byla 0,06 (neboli 6 %). Znamená to, že podnik z 1 Kč aktiv vyprodukuje 0,06 Kč zisku. Nejnižší hodnoty byly naměřeny v roce 2010 a 2015. V těchto letech byl vyprodukovaný zisk z majetku nízký, tedy z 1 Kč aktiv byl vyprodukován 1 haléř zisku. Z grafu je patrné, že rostoucí požadavek ROA splnila pouze v letech 2010 – 2011 a v letech 2013 – 2014. Nicméně za sledované období se rentabilita nedostala do záporných hodnot, tudíž byla společnost zisková.

**Graf 5 Vývoj rentability celkového kapitálu v letech 2010 - 2015**

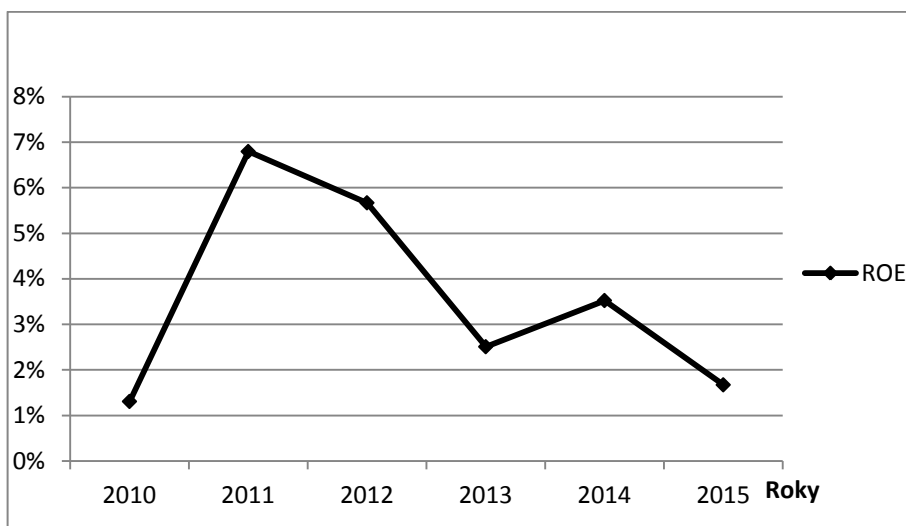


Zdroj: vlastní zpracování

## ROE

Rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE je vztažena k čistému zisku, který odpovídá výsledku hospodaření za účetní období. Nejlepší hodnotu ROE měla společnost v roce 2011, kdy byla 0,07 (7 %). Znamená to, že v roce 2011 společnost vygenerovala 0,07 Kč zisku z 1 Kč vlastního kapitálu. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 2010, kdy činila 0,01 (1 %). V roce 2011 bylo vyprodukováno z 1 Kč vlastního kapitálu 0,01 Kč zisku. Požadavek na rostoucí trend rentability byl splněn pouze v letech 2010 – 2011 a v 2013 – 2014. Ani u tohoto ukazatele se hodnoty nedostaly do záporných hodnot, což svědčí o ziskové společnosti. Nicméně hodnota vyprodukovaného zisku je nízká.

**Graf 6 Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2010 - 2015**



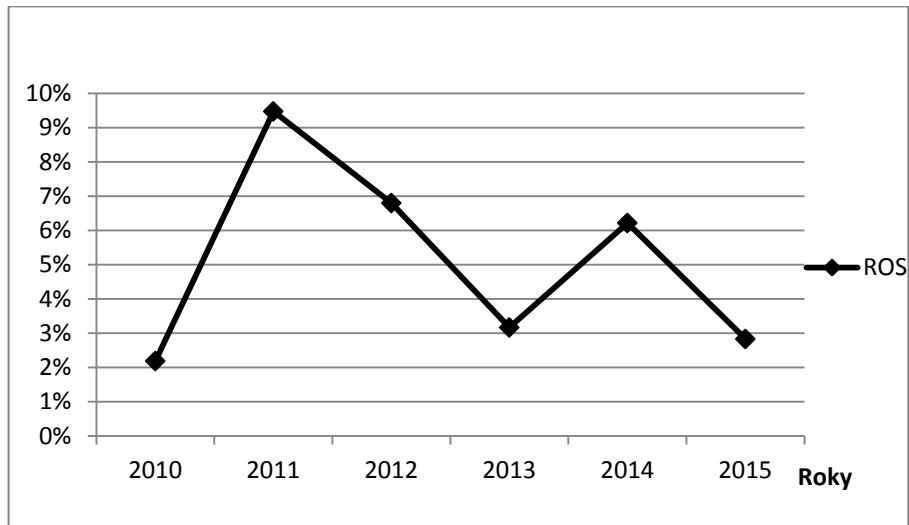
Zdroj: vlastní zpracování

## ROS

Rentabilita tržeb neboli ROS je také vztažena k čistému zisku, který odpovídá výsledku hospodaření za účetní období. Zisk je vztažen k nejvýznamnější položce výnosů – k tržbám. Tento ukazatel je velice důležitý, neboť vyjadřuje ziskovou marži, která je pro podnik zásadním měřítkem úspěšnosti. Nejlepší hodnota byla naměřena opět v roce 2011, kdy dosáhla 0,09 (9 %). Z každé koruny tržeb byl vyprodukován zisk ve výši 9 haléřů. Naopak v roce 2010 dosáhla rentabilita tržeb pouze hodnoty 0,02. Což znamená, že 1 Kč tržeb přinese podniku 2 haléře. Pozitivním jevem je, že za sledované období byla společnost zisková. Vývoj ukazatele ROS je uveden v grafu č. 7.



**Graf 7 Vývoj rentability tržeb v letech 2010 - 2015**



Zdroj: vlastní zpracování

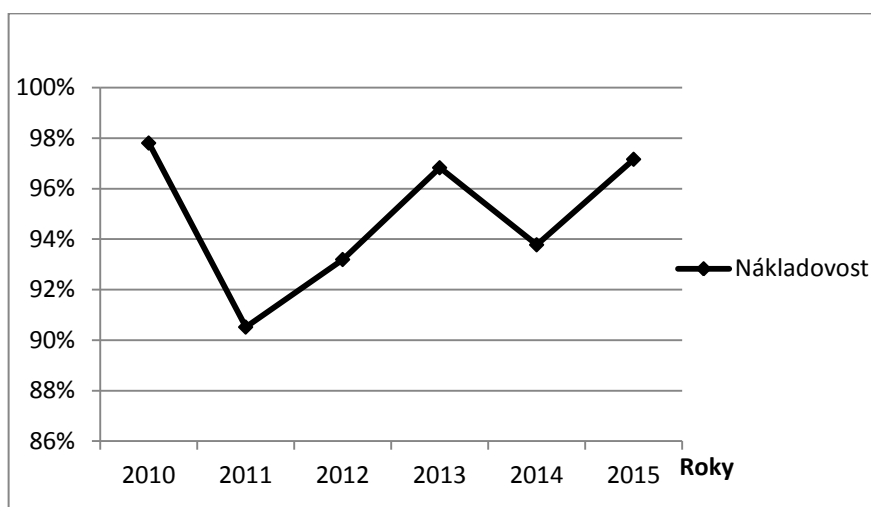
Všechny vypočtené ukazatele rentability měly podobný vývoj. Nejpříznivější byl rok 2011. Naopak nejméně se dařilo z hlediska rentability v letech 2010 a 2015. Celkově lze shrnout, že analýza rentability nesplnila požadovaný rostoucí trend, nicméně za celé hodnocené období neklesla do záporných čísel. Na základě těchto ukazatelů je možné říci, že společnost je rentabilní neboli zisková, nicméně hodnota dosahovaného zisku je nízká.

### **Nákladovost**

Nákladovost tržeb neboli  $1 - \text{ROS}$  vyčísľují, jak velké náklady připadnou na získání 1 Kč tržeb. Čím je ukazatel nižší, tím je příznivější. Jako nejpříznivější situace z hlediska nákladovosti tržeb se jeví rok 2011, kdy nákladovost klesla na 0,91 (91 %). V roce 2011 společnost dosáhla 1 Kč tržeb při vynaložení 0,91 Kč nákladů. Největší nákladovostí bylo dosaženo v roce 2010 s hodnotou 0,98 (98 %). Společnost vynaložila 0,98 Kč, aby dosáhla na 1 Kč tržeb.

Jako u předchozích ukazatelů rentability je vývoj kolísavý (graf č. 8). Požadovaný klesající trend byl splněn pouze v letech 2010 – 2011 a v 2013 – 2014.

**Graf 8 Vývoj nákladovosti tržeb v letech 2010 - 2015**



Zdroj: vlastní zpracování

## ANALÝZA ZADLUŽENOSTI

Ukazatel zadluženosti indikuje výši rizika, které podniku plyne z poměru a struktury vlastních a cizích zdrojů. Zároveň odráží schopnost společnosti znásobit svůj zisk prostřednictvím vlastních zdrojů. Čím vyšších hodnot dosahuje ukazatel, tím vyšší riziko podstupuje, neboť musí splácet své závazky za každé situace. Vývoj ukazatele zadluženosti je v níže uvedené tabulce.

**Tabulka 22 Vývoj zadluženosti v letech 2010 – 2015**

	Analýza zadluženosti					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Celková</i>	45%	49%	43%	41%	37%	32%
<i>Běžná</i>	25%	4%	4%	4%	4%	4%
<i>Míra zadluženosti</i>	84%	98%	77%	70%	58%	48%
<i>Finanční páka</i>	1,84	1,98	1,78	1,71	1,59	1,48
<i>Úrokové krytí</i>	2,31	3,74	2,63	1,72	2,81	1,13
<i>Koeficient samofinancování</i>	54%	51%	56%	59%	63%	67%

Zdroj: vlastní zpracování

### Celková zadluženost

Řada autorů se shoduje na doporučené hodnotě 30 – 60 %. Je nutné individuálně přihlídnout ke schopnosti splácení úroků vyplývajících z dluhů.

V roce 2011 byla zadluženost na 49 %, což byla největší naměřená hodnota za sledované období. Od roku 2011 celková zadluženost pozvolna klesala. V roce 2015 byla zaznamenána nejnižší hodnota, kdy byla zadluženost 32 %. Celkově lze konstatovat, že zemědělské podniky mají spíše převahu vlastních zdrojů. Z tohoto důvodu je možné konstatovat, že celková zadluženost má za sledované období optimální hodnoty.

### **Běžná zadluženost**

Poměřuje krátkodobé závazky k celkovým aktivům. Jedná se o doplňkový ukazatel. Nejvyšší hodnotu měla v roce 2010, kdy byla 25 %. To zapříčinily vysoké krátkodobé závazky. V dalších letech byla běžná zadluženost na úrovni 4 %.

### **Míra zadluženosti**

Tento ukazatel je využíván v hodnocení podniku pro banku. Banka tento ukazatel využívá při rozhodování o poskytnutí úvěru. Doporučená hodnota by se měla pohybovat pod 100 %. Největší hodnota za sledované období byla v roce 2011, kdy dosáhla 98 %. V dalších letech se postupně snižovala až na hodnotu 48 %, která nastala v roce 2015. Snižující trend je pozitivním jevem zejména pro věřitele.

### **Finanční páka**

Je to jeden z možných ukazatelů míry zadluženosti. Doporučená hodnota by měla být vyšší než 1. Toto kritérium byla splněno za celé sledované období. Největší hodnoty bylo dosaženo v roce 2011, kdy celkový kapitál převýšil vlastní jmění o 1,98.

### **Úrokové krytí**

Udává, kolikrát je podnik schopný zaplatit své nákladové úroky z provozního výsledku hospodaření. Růčková (2011) uvádí doporučenou hranici 3 a více. Jiní autoři uvádí dokonce kritickou hodnotu 5 a více. Kritické hodnoty 3 dosáhla společnost pouze v roce 2011. V ostatních letech se hodnota pohybovala pod touto doporučenou hranicí.

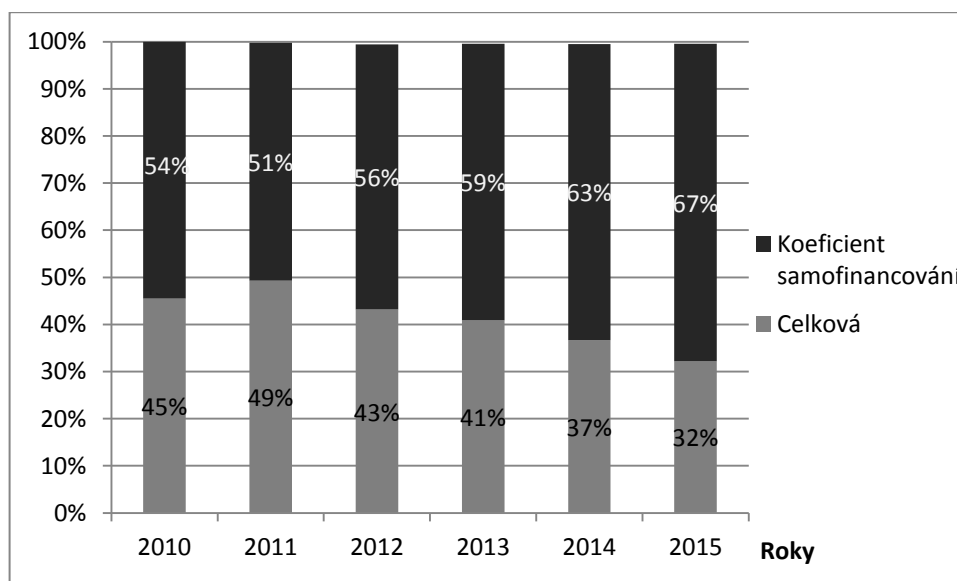
### **Koeficient samofinancování**

Udává proporcii aktiv financovaných z peněz akcionářů. Jedná se o analogický ukazatel k celkové zadluženosti. Součet těchto ukazatelů by měl dát cca 100 %. Je významných

ukazatelem stability a samostatnosti podniku ve finanční oblasti. V podstatě vyjadřují schopnost společnosti pokrýt své potřeby sama (z vlastních zdrojů). Koeficient samofinancování byl nejnižší v roce 2011. V letech 2012 – 2015 se koeficient samofinancování zvyšoval. V roce 2015 dosáhl 67 %.

V níže uveden grafu (č. 9) je uvedena proporce celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování. Z grafu je možné konstatovat, že ve všech hodnocených letech převládají ve finanční struktuře vlastní zdroje financování. V roce 2011 se zvýšila celková zadluženost na 49 %, což bylo zapříčiněno financováním bioplynové stanice bankovním úvěrem. V dalších letech se celková zadluženost snižovala, naproti tomu se koeficient samofinancování zvyšoval. Pro podniky působící v zemědělství je typičtější většinový podíl vlastního kapitálu nežli cizích zdrojů.

**Graf 9 Vývoj zadluženosti v letech 2010 - 2015**



Zdroj: vlastní zpracování

## ANALÝZA AKTIVITY

Ukazatel aktivity měří především schopnost společnosti využít vložený kapitál. Jde o měření efektivnosti podnikatelské činnosti. Také vypovídá o velikosti vyjednávací síly vůči odběratelům a dodavatelům. Ukazatele aktivity je možné vyjádřit ve formě obrátu

položky aktiv nebo ve formě doby obratu jednotkových aktiv. V následující tabulce (č. 23) je uveden vývoj vybraných ukazatelů aktivity za sledované období.

**Tabulka 23 Vývoj aktivity v letech 2010 – 2015**

	Analýza aktivity					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Obrat celkových aktiv z tržeb</i>	0,32	0,36	0,47	0,46	0,36	0,40
<i>Obrat dlouhodobého majetku</i>	0,46	0,49	0,65	0,66	0,51	0,58
<i>Obrat závazků</i>	1,30	10,07	11,12	11,87	9,08	9,33
<i>Obrat pohledávek</i>	4,41	4,26	7,35	5,04	4,55	4,15
<i>Doba obratu zásob</i>	151,30	139,64	118,65	122,78	192,30	153,60
<i>Doba obratu pohledávek</i>	81,56	84,46	48,95	71,45	79,09	86,66
<i>Doba obratu závazků</i>	277,58	35,75	32,37	30,32	39,67	38,59

Zdroj: vlastní zpracování

### **Obrat celkových aktiv z tržeb**

Tento ukazatel vypovídá o efektivitě využívání celkových aktiv. Pro výpočet byl použit součet tržeb za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Podle Knápkové, Pavelkové a Štekera (2013) je doporučená hodnota 1. Za celé sledované období se hodnoty pohybovaly pod doporučenou hranicí. Nejvyšší hodnota byla dosažena v roce 2012 a znamená to, že se celková aktiva obrátí 0,47 krát za rok v tržbách. Nízké hodnoty mohou značit neefektivní využití majetkové vybavenosti podniku.

### **Obrat dlouhodobého majetku**

Tento ukazatel se oproti předešlému obratu aktiv vymezuje na investiční majetek. Ukazatel je ovlivněn mírou odepisování majetku. V roce 2013 byla zaznamenána nejvyšší hodnota. Společnost byla schopna obrátit dlouhodobý majetek 0,66 krát za rok v tržbách. Naopak nejnižší hodnota byla zachycena v roce 2010, kdy byla hodnota 0,46.

### **Obrat závazků**

Tento ukazatel udává obratovost závazků v tržbách za rok. Vývoj hodnot za sledované období byl proměnlivý. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2013 s hodnotou 11,87. Pro společnost to znamená, že závazky se obrátí 11,87 krát v tržbách za rok. Oproti tomu byla v roce 2010 obratovost 1,30. V roce 2010 byla nízká obratovost způsobena vysokými

krátkodobými závazky. V dalších letech měl ukazatel rostoucí tendenci. Až v letech 2014 a 2015 došlo k mírnému poklesu.

### **Obrat pohledávek**

Vyjadřuje obratovost pohledávek v tržbách za rok. Nejvyšší obratovost pohledávek byla zaznamenána v roce 2012. Pohledávky se obrátily 7,35 krát v tržbách za rok. Nejnižší obratovost byla naměřena v roce 2015, kdy podnik byl schopen obrátit pohledávky 4,15 krát v tržbách za rok.

### **Doba obratu zásob**

Ukazatel vypovídá o vázanosti oběžných aktiv ve formě zásob. Obecně platí, že čím nižší hodnota, tím lepší. Nejnižší hodnota byla naměřena v roce 2012, doba obratu zásob činila 119 dní. Průměrná doba obratu zásob za sledované období činila 146 dnů.

### **Doba obratu pohledávek**

Zde je měřena vázanost majetku ve formě pohledávek. Vyjadřuje, za jak dlouho budou pohledávky zaplacený. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2012, kdy doba obratu pohledávek činila 49 dní. Průměrná doba obratu pohledávek činí 75 dní.

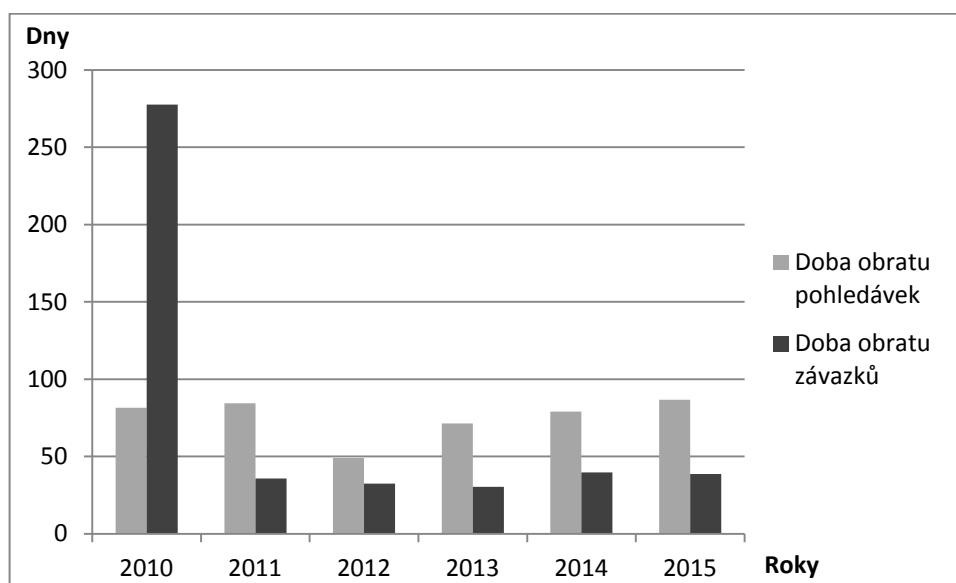
### **Doba obratu závazků**

Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle je společnost schopná zaplatit své závazky. Nejnižší doba obratu závazků byla zaznamenána v roce 2013, kdy společnost byla schopná zaplatit své závazky do 30 dnů, což je uspokojivé. Naopak nejvyšší doby obratu závazků společnost čelila v roce 2010, kdy společnost byla schopna splácet až za 278 dní. Průměrná doba obratu závazků za sledované období činí 76 dní.

Nejdůležitější v této oblasti je porovnání doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, které je uvedeno níže v grafu č. 10. Jde o dodržování obchodně-úvěrové politiky. Pro společnost je důležité, aby doba obratu závazků byla menší než doba obratu pohledávek, aby společnost neměla zadržené finanční prostředky v pohledávkách, ale mohla splatit své závazky k dodavatelům včas. Vyšší doba obratu závazků by měla zaručit rovnovážnou finanční situaci ve společnosti. Z grafu je patrná ne příliš příznivá

situace. Toto kritérium splnila společnost pouze v prvním sledovaném roce. V dalších letech převyšovala doba obratu pohledávek nad dobou obratu závazků. Při srovnání průměrné doby obratu pohledávek a závazků, je nepatrně vyšší doba obratu závazků, která činí 76 dní. Nutné podotknout, že společnost nemá problém s nedobytnými pohledávkami, ale do budoucna by měla pracovat na snížení doby obratu pohledávek.

**Graf 10 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků v letech 2010 - 2015**



Zdroj: vlastní zpracování

#### 4.2.4 Souhrnné ukazatele

Pro celkové zhodnocení podniku se využívají souhrnné ukazatele, které se dále dělí na **bonitní a bankrotní modely**. Pro společnost ZAS Úžice, a. s. byly vybrány z bankrotních modelů Altmanův model, Index důvěryhodnosti a modifikovaný Tafflerův model. Z bonitních modelů je uvedena pouze bilanční analýza I podle Rudolfa Douchy. Ostatní nebyly počítány z důvodu absence výkazu cash – flow. Je důležité konstatovat, že souhrnné ukazatele slouží pouze jako doplněk k finanční analýze, který má jen orientační charakter.

#### Altmanův model

Tento bankrotní model se těší oblibě v České republice pro svou jednoduchost výpočtu, ačkoliv je převzat z Ameriky. Je nutné brát ohled při interpretaci, neboť přesně neodpovídá

podmínkám v České republice. Altmanův model neboli Z-skóre vychází ze součtu vybraných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena váha. Vývoj hodnot Altmanova modelu za sledované období je uveden v tabulce č. 24.

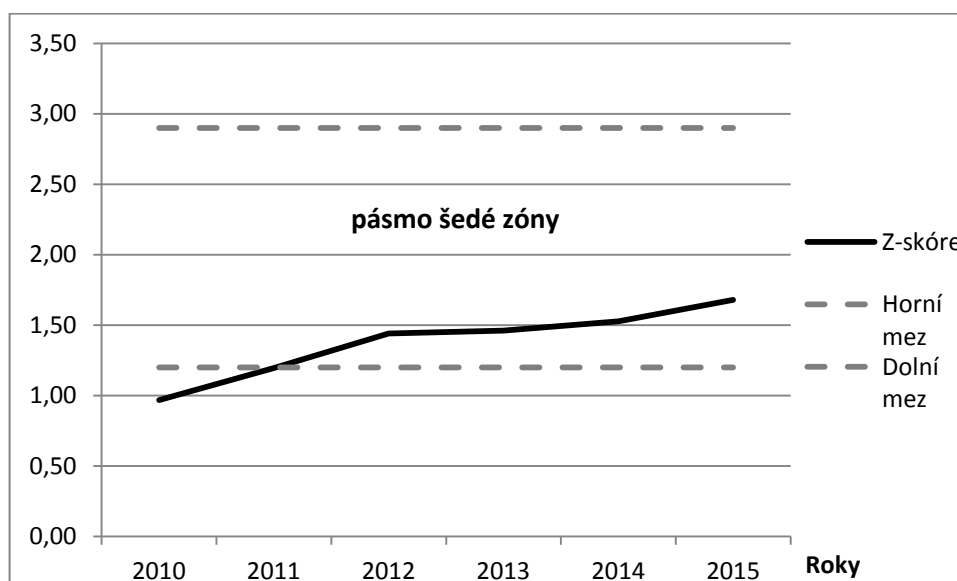
**Tabulka 24 Altmanův model (Z-skóre)**

	Altmanův model					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>0,717 * ČPK/Aktiva</i>	0,03	0,16	0,17	0,18	0,19	0,20
<i>0,847 * nerozdělené zisky/Aktiva</i>	0,07	0,07	0,10	0,13	0,14	0,16
<i>3,107 * EBIT/Aktiva</i>	0,04	0,18	0,16	0,09	0,12	0,04
<i>0,420 * Vlastní kapitál/Cizí zdroje</i>	0,50	0,43	0,55	0,60	0,72	0,88
<i>0,998 * Tržby/Aktiva</i>	0,32	0,36	0,47	0,46	0,35	0,40
<b>Z-skóre</b>	<b>0,97</b>	<b>1,20</b>	<b>1,44</b>	<b>1,46</b>	<b>1,53</b>	<b>1,68</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě doporučených hodnot dle Růčkové (2011) se sledovaná společnost pohybuje v pásmu šedé zóny (1,2 – 2,9). V roce 2010 hodnoty klesly dokonce pod hranici šedé zóny. To může značit finanční problémy, ale jak bylo zmíněno výše, tento model přesně neodpovídá tržním podmínkám v České republice. Vývoj za sledované období má spíše rostoucí trend, který zatím nedosahuje nad horní hranici – pásma prosperity.

**Graf 11 Altmanův model (Z-skóre)**



Zdroj: vlastní zpracování



## Index důvěryhodnosti

Index důvěryhodnosti (IN 05) je naopak přizpůsoben podmínkám tržní ekonomiky v České republice. Proto má velkou vypovídající schopnost. Tento bankrotní model byl upraven v roce 2005, aby vyhovoval současným podmínkám v České republice. Vývoj indexu důvěryhodnosti je uveden v následující tabulce č. 25.

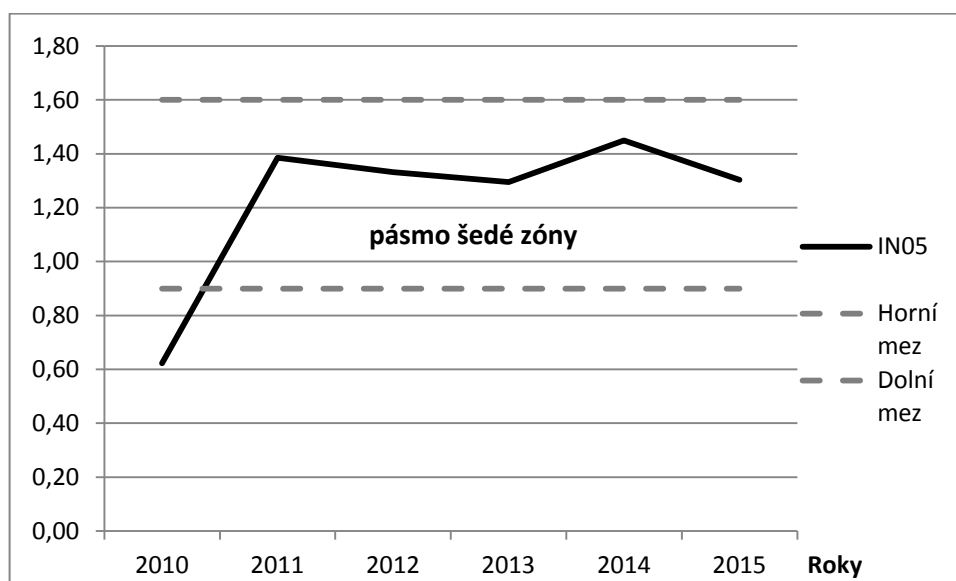
**Tabulka 25 Index důvěryhodnosti (IN 05)**

	Index důvěryhodnosti - IN05					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
0,13 * Aktiva/Cizí zdroje	0,29	0,26	0,30	0,32	0,35	0,40
0,04 * EBIT/Náklad. úroky	0,09	0,15	0,11	0,07	0,11	0,05
3,97 * EBIT/Aktiva	0,05	0,23	0,20	0,11	0,15	0,05
0,21 * Výnosy/Aktiva	0,09	0,10	0,12	0,12	0,13	0,13
0,09 * Oběžná aktiva/Kr. závazky	0,10	0,64	0,60	0,68	0,70	0,67
<b>IN05</b>	<b>0,62</b>	<b>1,38</b>	<b>1,33</b>	<b>1,29</b>	<b>1,45</b>	<b>1,30</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu č. 12 je patrné, že společnost se nachází v pásmu šedé zóny (0,9 – 1,6). V prvním sledovaném roce se pohybovala v pásmu bankrotu. V dalších letech měl index rostoucí charakter. Po zbylé sledované období měl podnik nevyhraněnou finanční situaci.

**Graf 12 Index důvěryhodnosti (IN 05)**



Zdroj: vlastní zpracování

### Modifikovaný Tafflerův model

Tafflerův bankrotní model byl stejně jako Altmanův model převzat z odlišných ekonomických podmínek, proto i zde je důležité k tomu přihlídnout. V následující tabulce (č. 26) jsou uvedeny hodnoty modifikovaného Tafflerova modelu z let 2010 – 2015.

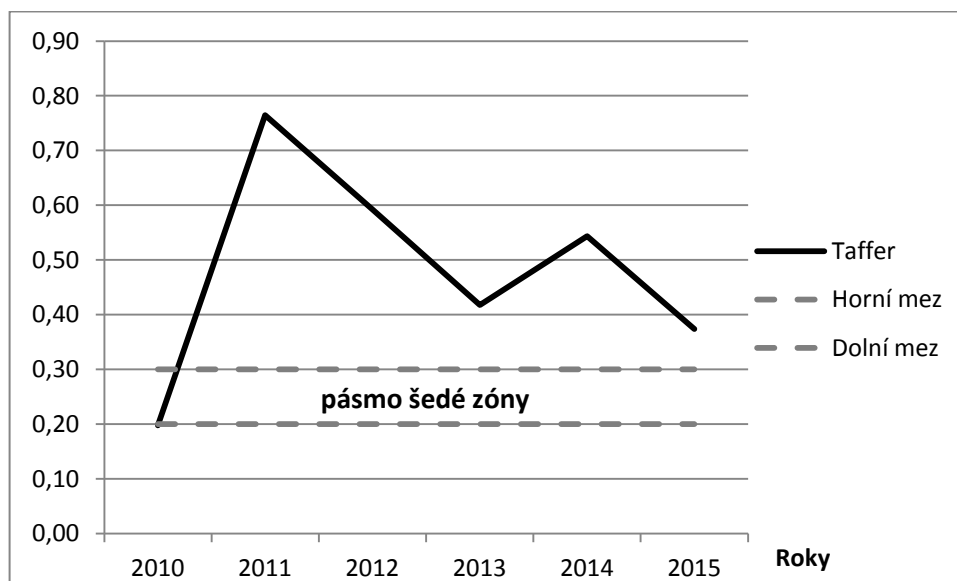
**Tabulka 26 Modifikovaný Tafflerův model**

	Modifikovaný Tafflerův model					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>0,53 * EBT/Krátkodobé závazky</i>	0,02	0,63	0,42	0,24	0,37	0,18
<i>0,13 * Oběžná aktiva/Cizí zdroje</i>	0,08	0,07	0,08	0,09	0,11	0,13
<i>0,18 * Krátkodobé závazky/Aktiva</i>	0,05	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
<i>0,16 * Tržby/Aktiva</i>	0,05	0,06	0,07	0,07	0,06	0,06
<b>Taffler</b>	<b>0,20</b>	<b>0,76</b>	<b>0,59</b>	<b>0,42</b>	<b>0,54</b>	<b>0,37</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj Tafflerova modelu hovoří pro společnost ZAS Úžice, a. s. nejpříznivěji. Pouze v roce 2010 se hodnoty pohybovaly v šedé zóně. V ostatních letech se společnost pohybovala nad hranicí šedé zóny (0,2 – 0,3). V pásmu prosperity podnik vytváří hodnotu a nemá finanční problémy. Je nezbytné zmínit, že tento model přesně nekopíruje podmínky v České republice. Proto tento výrok je velmi orientační.

**Graf 13 Modifikovaný Tafflerův model**



Zdroj: vlastní zpracování

## Douchova bilanční analýza I

Bonitní model bilanční analýza I podle Rudolfa Douchy slouží k rychlému ohodnocení finanční situace společnosti. V následující tabulce (č. 27) jsou uvedeny vypočtené hodnoty. Oblast šedé zóny je v intervalu 1 – 0,5.

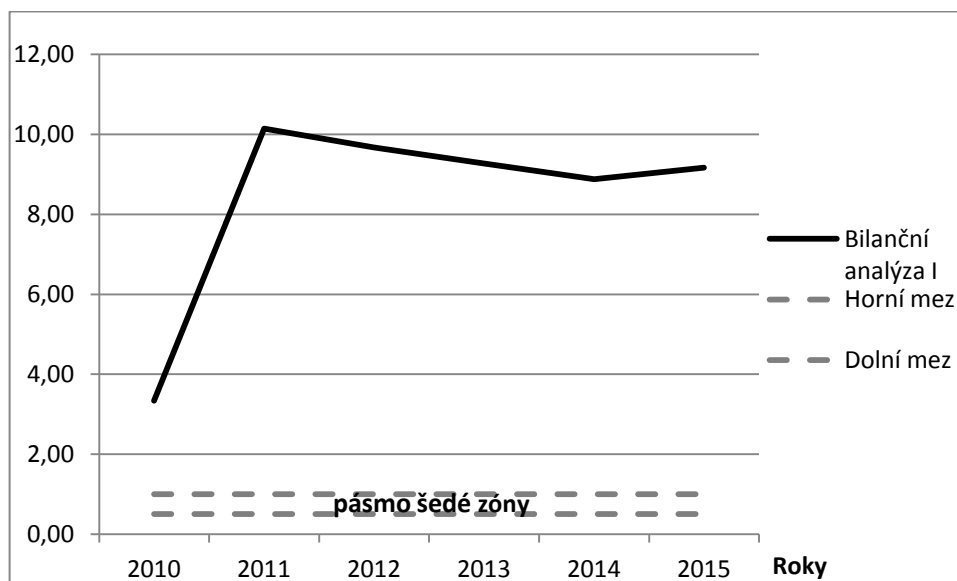
**Tabulka 27 Douchova bilanční analýza I**

	Bilanční analýza I					
	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<i>Ukazatel stability S</i>	0,77	0,68	0,78	0,83	0,91	0,99
<i>Ukazatel likvidity L</i>	0,28	1,47	1,39	1,59	1,36	1,58
<i>Ukazatel aktivity A</i>	0,16	0,20	0,25	0,25	0,21	0,21
<i>Ukazatel rentability R</i>	0,10	0,54	0,45	0,20	0,28	0,13
<b>Celkový ukazatel C</b>	<b>3,34</b>	<b>10,15</b>	<b>9,67</b>	<b>9,27</b>	<b>8,88</b>	<b>9,17</b>

Zdroj: vlastní zpracování

Na základě Douchovy bilanční analýzy I je možné konstatovat, že se společnost ZAS Úžice, a. s. jeví jako stabilní společnost. Za celé sledované období mají hodnoty pozitivní vývoj. Z tohoto rychlého zhodnocení je možné konstatovat, že jde o bonitní společnost, do které je vhodné investovat. Pro podrobnější posouzení by bylo nutné provést další bilanční analýzy.

**Graf 14 Douchova bilanční analýza I**



Zdroj: vlastní zpracování

## 5 Výsledky a diskuse

Pro zjištění úrovně hospodaření byla použita horizontální a vertikální analýza, čistý pracovní kapitál, poměrová analýza a souhrnné ukazatele. Zdrojem dat byly finanční výkazy z let 2010 – 2015.

V majetkové struktuře bylo zjištěno, že celková aktiva od roku měla 2012 mírně klesající tendenci. K významnému zvýšení aktiv došlo v roce 2011, kdy byla zařazena do užívání bioplynová stanice v hodnotě 91 185 485 Kč. Tato investice byla pro společnost významným mezníkem za celé sledované období. Tato investice ovlivnila i finanční strukturu společnosti, neboť byla financována z dlouhodobého bankovního úvěru, který byl cca 85 mil. Kč. Na bioplynovou stanici byla poskytnuta investiční dotace ve výši 22,5 mil. Kč, která byla poskytnuta až v roce 2012. Od května 2011 společnost začala vyrábět elektrickou energii, kterou prodává do sítě a tím začala získávat další finanční prostředky. To se odrazilo i na výsledku hospodaření, který v roce 2012 vzrostl o 7,3 mil. Kč.

Protože společnost ZAS Úžice, a. s. má především výrobní charakter, je zřejmé, že velkou část výnosů představují výkony. Konkrétně se jedná o tržby za výrobky a služby. Opět největší nárůst byl zaznamenán v roce 2011, kdy k rostlinné a živočišné výrobě se přidala výroba elektrické energie. V roce 2012 začala klesat nákupní cena mléka. V roce 2013 se ke stálému poklesu ceny mléka přidaly holomrazy, které podstatně snížily výnosy za obiloviny a řepku. To se promítlo i do výroby elektrické energie, neboť nebyl dostatek kukuřičné siláže. Naopak v roce 2015 došlo k růstu výnosů, což bylo zapříčiněno růstem tržeb z rostlinné výroby a elektrické energie. I u nákladů byl vývoj ovlivněn bioplynovou stanicí. Nejvyšší náklady byly právě v roce 2011, kdy vzrostly o 29,7 %. Za sledované období byly náklady v růstu, pouze v roce 2013 došlo k mírnému poklesu o 3 %.

Majetková struktura je tvořena ze 71 % dlouhodobými aktivy, kde nejvýraznějšími položkami jsou stavby a samostatné movité věci. Oběžná aktiva se pohybují v průměru okolo 29 %. Finanční struktura za sledované období byla vyvážená. V roce 2011 převažovaly cizí zdroje, v dalších letech docházelo k postupnému splácení bankovního úvěru a začal převažovat mírně vlastní kapitál. Z hlediska dosahovaných výkonů, které představují cca 78 % na celkových výnosech, je evidentní, že společnost má výrobní charakter. Tomu odpovídají i náklady, kde nejvyšší podíl na celkových nákladech tvoří výkonová spotřeba.

Čistý pracovní kapitál nabýval vysokých hodnot, což je pro společnost i věřitele příznivé, neboť má „finanční polštář“.

Na základě poměrové analýzy byla vypočtena likvidita, rentabilita, zadluženost a aktivita. V intervalu doporučených hodnot pro okamžitou, pohotovou a běžnou likviditu se společnost nepohybovala. Hodnoty byly vysoko nad doporučeným intervalem. Celková situace je příznivá zejména pro věřitele. Vysoká solventnost je zárukou návratnosti finančních prostředků, na druhou stranu vysoká vázanost finančních prostředků je pro společnost neefektivní, neboť snižuje rentabilitu. Ukazatele rentability neměly požadovaný rostoucí trend. Nejpriznivější byl rok 2011, kdy z každé koruny tržeb byl vyprodukován zisk ve výši 9 haléřů. Za sledované období se hodnoty nedostaly do záporných čísel. Na základě toho je možné konstatovat, že společnost byla rentabilní neboli zisková. Nicméně by bylo žádoucí, aby rentabilita dosahovala vyšších hodnot. Z oblasti zadluženosti je možné konstatovat, že v hodnocených letech převládají vlastní zdroje financování. Ke 49% míře zadluženosti došlo v roce 2011 vlivem zmiňovaného bankovního úvěru. Pro podniky působící v zemědělství je typičtější právě většinový podíl vlastního kapitálu nežli cizích zdrojů. Velmi důležité je, že společnost splnila zlaté pravidlo financování, což znamená, že dlouhodobý majetek je kryt dlouhodobými zdroji. Z hlediska aktivity je nejdůležitější porovnání doby obratu pohledávek a doby závazků. Pro společnost je to důležité, aby nedržela finanční prostředky v pohledávkách a byla tak schopná platit své závazky včas. To společnost (mimo rok 2011) nesplňuje. Naopak v dalších letech převyšuje doba obratu pohledávek nad dobou obratu závazků, což by mohlo způsobovat finanční nerovnováhu. Do budoucna by bylo dobré zapracovat na snižování splatnosti pohledávek. Ze souhrnných ukazatelů má nejvíce vypovídající schopnost Index důvěryhodnosti, který reflektuje tržní podmínky v České republice. Za sledované období se společnost pohybovala v pásmu šedé zóny, což značí nevyhraněnou finanční situaci. Společnosti nehrozí bankrot, zároveň ale nevytváří hodnotu. Index důvěryhodnosti byl zřejmě ovlivněn nízkou rentabilitou a nízkým obratem aktiv. Nutné podotknout, že souhrnné indexy mají pouze doplňkový charakter, který slouží k rychlému zhodnocení podniku.

## 6 Závěr

V práci byl proveden rozbor hospodaření vybraného zemědělského podniku, kterým byl ZAS Úžice, a. s. Společnost se zabývá zemědělskou prvovýrobou od roku 1998. Hospodaří v oblasti mezi Uhlířskými Janovicemi a Sázavou. Rostlinná výroba je orientována na tradiční plodiny. V současné době se ale spíše zaměřuje na živočišnou výrobu. Společnost chová stáda za účelem kombinované užitkovosti, provozuje jatky s výrobou uzenářských výrobků, které prodává v podnikové prodejně. Společnost zaměstnává 66 lidí, kde nejčtenější věková skupina je v rozmezí 46 – 59 let. Spolupracuje převážně s místními dodavateli i odběrateli. Za nejvýznamnějšího partnera je považován ZZN Polabí, a. s.

Na základě provedené analýzy je možné říci, že za hodnocené období se společnost ZAS Úžice, a. s. jeví jako životaschopný podnik. Značným problémem je snižující se výkupní cena mléka a podle přetrvávajícího přebytku na trhu s mlékem nelze v blízké době očekávat zlepšení. Proto je důležité usilovat o další finanční prostředky, které by vedly k dalšímu růstu společnosti. Stěžejním zdrojem výnosů jsou tržby z oblasti rostlinné a živočišné výroby. Od roku 2011 se přidaly tržby za elektrickou energii, což působí jako stabilizační faktor financí v době výkyvů v zemědělské prvovýrobě. Proto je v následujících obdobích prvořadým úkolem udržet maximální výkon bioplynové stanice, k čemuž je třeba dostatek kukuřičné siláže. Proto by bylo vhodné navýšit plochy jejímu pěstování a věnovat jí maximální pozornost. Pro budoucí vývoj je tak důležité udržet obhospodařované pozemky a případně nakoupit nabízené pozemky v okolí. Velkým přínosem by mohlo být vyjednání pravidelné dodávky hovězího masa a uzenářských výrobků do závodních jídelen. V úvahu by přicházel Domov pro seniory s kapacitou cca 154 osob, Základní a Mateřská škola v Uhlířských Janovicích s kapacitou cca 700 dětí a výrobní závod Kavalierglass, a. s. v Sázavě. Jelikož se hovězí maso a uzenářské výrobky těší velké oblibě u místních obyvatel, kteří jezdí pro produkty do podnikové prodejny, bylo by vhodné vyjednat dodávky do tamních maloobchodů v Uhlířských Janovicích a Sázavě. Další alternativou by mohla být pojízdná prodejna, která by obsluhovala přilehlé vesničky.

České zemědělství není jen způsob zajišťování potravy. V dnešní době je to především tradice, kterou má smysl uchovávat, neboť příznivě podporuje naše životní prostředí.

## 7 Seznam použitých zdrojů

*Tištěné zdroje:*

BLAHA, Zdenek Sid a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.

BRIGHAM, Eugene F a Michael C EHRHARDT. *Financial management: theory and practice*. 10th ed. Fort Worth, TX: Harcourt College Publishers, c2002. ISBN 0030335612.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upravené vydání. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44-6.

FABOZZI, F. J. a P. P. PETERSON. *Financial Management and Analysis*. 2nd ed. Hoboken, New Jersey: John Wiley, 2003. ISBN 0-471-23484-2.

GRÜNWARD, Rolf a Jiří HNILICA. *Finanční analýza a plánování podniku: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-86929-26-2.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006. ISBN 80-245-1108-8.

HARNA, L., J. REZKOVA a H. BŘEZINOVÁ. *Finanční analýza*. 3. aktualizované vydání. Praha: Balance, 2007. ISBN 80-86371-49-2.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HLINICA. *Finanční analýza: Krok za krokem*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Jana KOTĚŠOVCOVÁ. *Finanční analýza*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. ISBN 80-86754-57-X.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-7357-219-2.

NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247- 3158-2.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: Metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktual. vyd. Praha: Grada, 2011. Finance. ISBN 978-80-247-3916-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a. s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s., 2012. ISBN 978-80-247-4004-1.

SŮVOVÁ, Helena a kol. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd., dotisk. Praha: Sefira s. r. o., 2000. ISBN 80-7265-027-0.

SYNEK, Milostav. *Ekonomická analýza*. Praha: Oeconomica, 2003. ISBN 80-245-0603-3

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-861-1921-1.

#### *Elektronické zdroje:*

*EAGRI: Zemědělská výroba* [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství, 2017 [cit. 2017-02-04]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/>

*Justice.cz* [online]. Praha: Ministerstvo financí, 2016 [cit. 2017-02-04]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/Uvod.aspx>

*ZAS Úžice, a.s.* [online]. Úžice: Sitename.com, 2012 [cit. 2017-02-04]. Dostupné z: <http://www.zasuzice.cz/share/main.php?action=home>

#### *Další zdroje:*

Interní materiály ZAS Úžice, a. s.



## 8 Přílohy

### Příloha A Rozvaha ZAS Úžice, a. s. z let 2010 - 2015

Rozvaha v tis. Kč						
Název položky	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>224</b>	<b>259</b>	<b>245</b>	<b>239</b>	<b>230</b>	<b>216</b>
	<b>148</b>	<b>364</b>	<b>124</b>	<b>510</b>	<b>144</b>	<b>781</b>
<b>A. Pohledávky za upsaný vlastní kapitál</b>	0	0	0	0	0	0
<b>B. Dlouhodobý majetek</b>	159	192	175	169	159	148
	417	824	912	174	577	257
<b>I. Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0	0	0	0	0	0
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0
Software	0	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dl. nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0	0	0
<b>II. Dlouhodobý hmotný majetek</b>	155	189	172	165	155	144
	802	139	227	489	892	572
Pozemky	14 700	16 572	21 227	22 446	26 904	31 110
Stavby	66 874	98 675	87 288	82 343	78 106	73 727
SMV a soubory movitých věcí	10 950	64 669	55 596	51 567	43 480	32 828
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	5 769	5 527	4 787	4 653	5 245	4 917
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0
Nedokončeny dl. hmotný majetek	56 963	3 332	3 147	4 480	2 157	1 990
Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	546	364	182	0	0	0
<b>III. Dlouhodobý finanční majetek</b>	3 615	3 685	3 685	3 685	3 685	3 685
Podíly - ovládaná osoba	0	0	0	0	0	0
Podíly v účet. jednotkách pod podstat. vlivem	0	0	0	0	0	0
Ostatní dl. cenné papíry a podíly	3 615	3 685	3 685	3 685	3 865	3 685
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající os.	0	0	0	0	0	0
Jiný dl. finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Pořizovaný dl. finanční majetek	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy dl. finanční majetek	0	0	0	0	0	0
<b>C. Oběžná aktiva</b>	64 672	66 093	69 114	70 178	70 384	68 347
<b>I. Zásoby</b>	30 558	36 419	37 856	37 887	43 730	36 721
Materiál	4 151	4 497	4 049	5 051	4 110	3 494
Nedokončená výroba a polotovary	6 212	7 206	7 480	7 678	6 669	6 999

	Výrobky	12 279	16 483	16 848	15 365	22 442	16 946
	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	7 913	9 479	9 479	9 793	10 509	9 282
	Zboží	3	0	0	0	0	0
	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0
II.	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0	0	0	0	0	0
	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0
	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0	0
	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0
	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0
	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0
III.	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	16 474	22 027	15 618	22 046	17 986	20 718
	Pohledávky z obchodních vztahů	3 932	14 331	12 854	19 563	13 759	12 147
	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
	Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0
	Sociální zabezpečení a zdrav. Pojištění	0	0	0	0	0	0
	Stát - daňové pohledávky	9 806	4 156	403	432	438	258
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	52	1 146	226	49	878	477
	Dohadné účty aktivní	0	0	220	268	0	3 751
	Jiné pohledávky	2 684	2 394	1 915	1 734	2 911	4 085
IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	17 640	7 647	15 640	10 245	8 668	10 908
	Peníze	93	107	141	200	206	150
	Účty v bankách	17 547	7 540	15 499	10 045	8 462	10 758
	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0
	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
D.	<b>Časové rozlišení</b>	59	447	98	158	183	177
	Náklady příštích období	59	124	98	106	104	117
	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0
	Příjmy příštích období	0	323	0	52	79	60
<b>PASIVA CELKEM</b>		<b>224</b>	<b>259</b>	<b>245</b>	<b>239</b>	<b>230</b>	<b>216</b>
		<b>148</b>	<b>364</b>	<b>124</b>	<b>510</b>	<b>144</b>	<b>781</b>
A.	<b>Vlastní kapitál</b>	122	131	137	140	144	146
		112	015	890	472	627	127
I.	<b>Základní kapitál</b>	94 000	94 000	94 000	92 283	92 283	92 283
	Základní kapitál	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000	94 000
	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0
	Změny základního kapitálu	0	0	0	-1 717	-1 717	-1 717
II.	<b>Kapitálové fondy</b>	824	824	824	824	824	824
	Emisní ážio	824	824	824	824	824	824
	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0

	Oceňovací rozdíly z přec. majetku a závazků	0	0	0	0	0	0
	Oceňovací rozdíly z přec. při přeměnách korp.	0	0	0	0	0	0
	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0	0
	Rozdíly z ocenění při přeměnách obch. korp.	0	0	0	0	0	0
III.	<b>Fondy ze zisku</b>	7 007	7 108	7 558	7 958	8 138	8 398
	Rezervní fond	7 008	7 108	7 558	7 958	8 138	8 398
	Statutární a ostatní fondy	- 1	0	0	0	0	0
IV.	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	18 687	20 181	27 692	35 885	38 288	42 181
	Nerozdělený zisk minulých let	18 687	20 181	27 692	35 885	38 288	42 181
	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	0
	Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0	0
V.1	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	1 594	8 902	7 816	3 523	5 094	2 441
V.2	<b>Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku</b>	0	0	0	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	101 975	127 780	105 818	97 918	84 412	69 710
I.	<b>Rezervy</b>	0	0	0	0	0	0
	Rezervy podle zvláštních práv. předpisů	0	0	0	0	0	0
	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0
	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0
	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0	0
II.	<b>Dlouhodobé závazky</b>	7 237	9 341	9 167	9 848	9 872	8 838
	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0
	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0
	Jiné závazky	0	0	0	0	0	0
	Odložený daňový závazek	7 237	9 341	9 167	9 848	9 872	8 838
III.	<b>Krátkodobé závazky</b>	56 064	9 325	10 327	9 357	9 020	9 225
	Závazky z obchodních vztahů	53 753	6 772	6 164	6 607	5 318	5 256
	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0
	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0	0
	Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0
	Závazky k zaměstnancům	1 215	1 341	1 871	1 349	1 509	1 376
	Závazky za sociální a zdrav. pojištění	582	676	864	793	826	827
	Stát - daňové závazky a dotace	222	134	1 161	521	1 256	1 590
	Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0	0
	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	214	314	177	7	68	121
	Jiné závazky	78	88	90	80	43	55

IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>	38 674	109 114	86 324	78 713	65 520	51 647
	Bankovní úvěry dlouhodobé	38 674	109 114	86 324	78 713	65 520	51 647
	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0	0
	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	61	569	1 416	1 120	1 105	944
	Výdaje příštích období	21	530	1 378	1 083	1 069	909
	Výnosy příštích období	40	39	38	37	36	35

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů ZAS Úžice, a. s. z let 2010 – 2015

## Příloha B Výkaz zisku a ztrát ZAS Úžice, a. s. z let 2010 - 2015

Výkaz zisku a ztráty v tis. Kč							
Název položky		2010	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby z prodeje zboží	2 574	2 759	2 808	2 720	2 672	4 305
<b>A.</b>	<b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>	2 573	2 759	2 909	2 841	2 792	4 205
	Obchodní marže	1	0	- 101	- 121	- 120	100
II.	Výkony	73 561	105 718	124 285	117 592	97 487	89 463
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	70 137	91 131	112 053	108 366	79 192	81 760
	Změna stavu vnitropod. zásob vl. výroby	-5 445	5 519	1 885	- 971	6 948	-6 402
	Aktivace	8 869	9 068	10 347	10 197	11 347	14 105
<b>B.</b>	<b>Výkonová spotřeba</b>	48 294	61 483	73 063	74 757	72 605	72 431
	Spotřeba materiálu a energie	38 708	48 701	54 719	56 947	56 599	55 558
	Služby	9 586	12 782	18 344	17 810	16 006	16 873
	Přidaná hodnota	25 268	44 235	51 121	42 714	24 762	17 132
<b>C.</b>	<b>Osobní náklady</b>	21 250	24 075	25 155	25 389	25 584	25 851
	Mzdové náklady	15 610	17 713	18 438	18 520	18 666	18 918
	Odměny členům orgánů obchodní korporace	150	150	150	150	180	210
	Náklady na sociální zabezpečení	5 258	5 985	6 368	6 462	6 475	6 475
	Sociální náklady	232	227	199	257	263	248
<b>D.</b>	<b>Daně a poplatky</b>	1 408	1 539	1 124	1 206	1 209	1 336
<b>E.</b>	<b>Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku</b>	11 123	12 834	23 214	22 956	23 200	24 873
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	1 685	4 008	1 932	5 822	684	3 606
	Tržby z prodeje DM	1 038	3 374	1 478	5 822	181	2 982
	Tržby z prodeje materiálu	647	634	454	594	503	624
<b>F.</b>	<b>Zůstatková cena prodaného DM a materiálu</b>	1 755	5 656	1 472	3 488	989	2 164
	ZC prodaného DM	1 470	5 439	1 294	3 324	758	1 848
	Prodaný materiál	285	217	178	164	231	316
<b>G.</b>	<b>ZS rezerv a opr.položek a kompl. nákladů př. o.</b>	0	45	175	144	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	12 983	12 428	12 112	12 864	36 581	38 660
<b>H.</b>	<b>Ostatní provozní náklady</b>	1 337	1 391	1 602	1 632	2 117	2 279

V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0
<b>I.</b>	<b>Převod provozních nákladů</b>	0	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	3 063	15 131	12 423	6 585	8 928	2 895
VI.	Tržby za prodej cenných papírů a vkladů	0	0	0	0	0	0
<b>J.</b>	<b>Prodané cenné papíry a podíly</b>	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
	V z podílů ovládaných osobách a v ÚJ pod podst. vlivem	0	0	0	0	0	0
	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	0	0	0	0	0	0
	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
<b>K.</b>	<b>Náklady z finančního majetku</b>	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění majetkových CP	0	0	0	0	0	0
<b>L.</b>	<b>Náklady z přecenění majetkových CP</b>	0	0	0	0	0	0
<b>M.</b>	<b>Zm. stavu rezerv a opr. položek ve fin. oblasti</b>	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	3	4	6	6	5	0
<b>N.</b>	<b>Nákladové úroky</b>	1 324	4 048	4 723	3 823	3 173	2 566
XI.	Ostatní finanční výnosy	651	647	705	623	641	530
<b>O.</b>	<b>Ostatní finanční náklady</b>	531	674	407	270	247	246
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0
<b>P.</b>	<b>Převod finančních nákladů</b>	0	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 201	-4 071	-4 419	-3 463	-2 774	-2 282
<b>Q.</b>	<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	352	2 231	456	768	1 220	609
	Splatná	300	128	630	87	1 195	1 644
	Odložená	52	2 103	- 174	681	25	-1 035
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1 510	8 829	7 548	2 354	4 934	4
XIII.	Mimořádné výnosy	266	257	268	1 169	159	2 437
<b>R.</b>	<b>Mimořádné náklady</b>	182	184	0	0	0	0
<b>S.</b>	<b>Daň z příjmů za mimořádnou činnost</b>	0	0	0	0	0	0
	Splatná	0	0	0	0	0	0
	Odložená	0	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	84	73	268	1 169	159	2 437
<b>T.</b>	<b>Převod podílu na VH společníkům</b>	0	0	0	0	0	0
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za úč. období</b>	1 594	8 902	7 816	3 523	5 094	2 441
	Výsledek hospodaření před zdaněním	1 946	11 133	8 271	4 291	6 313	3 050

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů ZAS Úžice, a. s. z let 2010 – 2015