

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Zhodnocení ekonomické situace společnosti AGRIMA Dražnov, a.s.

Autor: Jakub Královec

© 2012 ČZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Královec Jakub

Provoz a ekonomika

Název práce

Zhodnocení ekonomické situace společnosti AGRIMA Draženov, a.s.

Anglický název

Evaluation of Financial Situation of AGRIMA Draženov, a.s.

Cíle práce

Cílem diplomové práce je zhodnotit ekonomickou situaci společnosti AGRIMA Draženov, a.s. v letech 2006 - 2010.

Pro naplnění hlavního cíle budou následně stanoveny dílčí cíle. Dále budou definovány pracovní hypotézy, které budou ověřovány a na jejich základě budou vyvozeny závěry a doporučení.

Metodika

Diplomová práce bude obsahovat jak teoretickou, tak empirickou část. Teoretická část bude obsahovat teoretické vymezení zkoumané problematiky včetně následně použitého metodického aparátu. Pro zpracování teoretické části bude použita odborná a vědecká literatura. V empirické části bude provedena vlastní analýza finanční situace vybraného podniku a další vhodné analýzy. Na základě vhodných metod bude vyhodnocena finanční situace podniku a na základě těchto výsledků budou stanoveny návrhy na případné zlepšení situace dané společnosti.

Pro naplnění cíle diplomové práce budou použity vybrané metody finanční analýzy v následující podobě:

- horizontální analýza
- vertikální analýza
- rozdílové ukazatele
- poměrová analýza (ukazatele rentability, likvidity, aktivity a finanční stability)
- predikční modely (bankrotní, a bonitní)

Zhodnocení finanční situace vybraného podniku bude dále doplněno vhodnými analýzami tak, aby umožnilo zhodnotit celkovou situaci podniku a jeho postavení v rámci odvětví.

Ekonomická situace podniku bude zkoumána v období 2006 - 2010. Data budou čerpána ze základních podnikových výkazů.

Harmonogram zpracování

Formulace cíle a metodického postupu práce: 11/2010 - 12/2010

Příprava teoretického základu, tvorba literární rešerše: 1/2011 - 6/2011

Sběr dat: 7/2011 - 8/2011

Vlastní analýza: 9/2011 - 12/2011

Formulace závěrů, kompletace práce: 1/2012 - 3/2012

Rozsah textové části

60 - 80 stran

Klíčová slova

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, rozdílové ukazatele, poměrová analýza, predikční modely.

Doporučené zdroje informací

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Ekopress, Praha 2006. ISBN 80-86119-58-0.

GRÜNWARD, R. - HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. Ekopress, Praha 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.

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

NEWNAN, D.G. - ESCHENBACH, T.G. - LAVELLE, J.P. Engineering Economic Analysis. Oxford University Press, USA 2004. ISBN 0-19-516807-0.

SYNEK, M. Manažerská ekonomika. Grada Publishing, Praha 2003. ISBN 80-247-0515-X.

SYNEK, M. Podniková ekonomika. C.H.Beck, Praha 2003. ISBN 80-7179-736-7.

Vedoucí práce

Rumánková Lenka, Ing., Ph.D.

Termín odevzdání

březen 2012

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

prof. Ing. Jan Hron, DrSc., dr.h.c.

Děkan fakulty

V Praze dne 3.4.2012

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svoji diplomovou práci na téma „Ekonomická analýza vybraného podniku“, jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a za využití odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou v práci citovány a uvedeny v seznamu literatury na jejím konci. Jako autor diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením nebyly vědomě porušeny autorská práva třetích osob.

V Praze dne 3.4.2012

Podpis:

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval vedoucí diplomové práce Ing. Lence Rumánkové Ph.D. za odborné konzultace, cenné rady a čas, který mi věnovala. Zároveň bych rád poděkoval vedoucímu pracovníku společnosti AGRIMA Draženov a.s. panu Ing. Miloši Hammerovi, který mi poskytl podkladové dokumenty k vypracování této práce.

Seznam zkratek

a.s.	akciová společnost	ha	hektar
AG	akciová společnost	KBU	krátkodobé bankovní úvěry
CA	celková aktiva	KD	krátkodobé dluhy
CK	celkový kapitál	KP	krátkodobá pasiva
CN	celkové náklady	KZ	krátkodobé závazky
CP	celková pasiva	OA	oběžná aktiva
CZ	cizí zdroje	PHM	pohonné hmoty
ČPK	čistý pracovní kapitál	PN	provozní náklady
ČR	Česká Republika	ROA	rentabilita celkových aktiv
DFM	dlouhodobý finanční majetek	ROC	rentabilita nákladů
DHM	dlouhodobý hmotný majetek	ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
DM	dlouhodobý majetek	ROE	rentabilita vlastního kapitálu
DZ	dlouhodobé závazky	ROS	rentabilita tržeb
e	souhrnný efekt finanční páky	Sb.	sbírky
E	vlastní kapitál	T	tržby
EAT	čistý zisk	tzv.	tak zvané
EBIT	zisk před úroky a zdaněním	VH	výsledek hospodaření
EBITDA	zisk před úhradou odpisů, úroků a daní	VK	vlastní kapitál
EBT	zisk před zdaněním	VZ	vlastní zdroje
FADN	zemědělská účetní datová síť ČR	Z/Z	zisku a ztrát
GmbH	společnost s ručením omezeným	ZK	základní kapitál

Zhodnocení ekonomické situace společnosti AGRIMA Draženov, a.s.

Souhrn

Tématem diplomové práce je zhodnocení ekonomické situace společnosti AGRIMA Draženov a.s. zabývající se zemědělskou rostlinnou i živočišnou výrobou na základě metod finanční analýzy. Cílem této práce je zhodnocení a porovnání výsledků finanční analýzy se vzorkem podniků, které představují odvětvové konkurenty. V samotném procesu tvorby finanční analýzy bylo využito těchto metod: vertikální a horizontální analýza rozvahy i výkazu zisku a ztrát, analýza ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a stability. Dále byla provedena analýza souhrnných ukazatelů zastoupená (pyramidovým rozkladem, bankrotním a bonitním modelem).

Klíčová slova

Finanční analýza, vertikální a horizontální analýza, ukazatele rentability, stability, aktivity a likvidity, bonitní a bankrotní model.

Evaluation of Financial Situation of AGRIMA Draženov, a.s.

Summary

The theme of this thesis is the economic situation of the company and Agrimat Draženov engaged in agricultural crop and livestock production based on the methods of financial analysis. The aim of this study is to evaluate and compare the results of financial analysis of the sample enterprises, which represent industry competitors. In the very process of financial analysis was used the following methods: vertical and horizontal analysis of balance sheet and profit and loss analysis of indicators of profitability, liquidity, activity and stability. Further analysis was represented by aggregates (pyramid decomposition, and creditworthy bankrotním model).

Keywords

Financial analysis, vertical and horizontal analysis, indicators of profitability, stability, activity and liquidity, credit quality and default models.

Obsah

1	Úvod	12
2	Cíl práce a metodika	13
3	Přehled řešené problematiky	15
3.1	Předmět a cíl finanční analýzy	15
3.2	Zdroje informací.....	16
3.2.1	Rozvaha	17
3.2.2	Výkaz zisku a ztráty.....	18
3.2.3	Přehled o peněžních tocích	19
3.3	Metody finanční analýzy.....	20
3.3.1	Horizontální analýza	20
3.3.2	Vertikální analýza	21
3.4	Ukazatele finanční analýzy	21
3.4.1	Analýza stavových ukazatelů.....	22
3.4.2	Analýza tokových ukazatelů.....	22
3.4.3	Analýza rozdílových ukazatelů.....	22
3.4.4	Analýza poměrových ukazatelů.....	23
3.5	Souhrnné indexy hodnocení	33
3.5.1	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	34
3.5.2	Komplexní modely zobrazující finanční zdraví firmy.....	35
3.6	Slabé stránky finanční analýzy.....	38
4	Praktická část.....	40
4.1	Horizontální analýza	41
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy	41
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	49

4.2	Vertikální analýza	56
4.2.1	Vertikální analýza rozvahy	56
4.2.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	61
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	68
4.4	Analýza poměrových ukazatelů	70
4.4.1	Ukazatele rentability	70
4.4.2	Ukazatele aktivity	75
4.4.3	Ukazatele likvidity	76
4.4.4	Ukazatele finanční stability	79
4.5	Souhrnné indexy hodnocení	82
4.5.1	Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	82
4.5.2	Bilanční analýza	83
4.5.3	Model IN – Index důvěryhodnosti	86
5	Závěr	88
6	Použitá literatura	90
7	Přílohy	92

Přílohy

Příloha 1:	Aktiva společnosti AGRIMA Draženov a.s.	92
Příloha 2:	Pasiva společnosti AGRIMA Draženov a.s.	93
Příloha 3:	Výkaz Z/Z společnosti AGRIMA Draženov a.s.	94
Příloha 4:	Horizontální analýza aktiv společnosti AGRIMA Draženov a.s.	95
Příloha 5:	Horizontální analýza pasiv společnosti AGRIMA Draženov a.s.	96
Příloha 6:	Rozklad ukazatele ROE 2006/2007	97
Příloha 7:	Rozklad ukazatele ROE 2007/2008	98
Příloha 8:	Rozklad ukazatele ROE 2008/2009	99

Příloha 9: Rozklad ukazatele ROE 2009/2010	100
--------------------------------------------------	-----

Seznam grafů

Graf 1: Rozklad Du Pont rovnice	34
Graf 2: Vývoj změn CA společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků.....	42
Graf 3: Srovnání ČPK společnosti AGRIMA Draženov a.s. se vzorkem podniků	69
Graf 4: Srovnání výsledků Douchovy analýzy I.....	84
Graf 5: Douchova analýza použitá na podnik AGRIMA Draženov a.s.....	85
Graf 6: Vlastnický model IN99 vzorku podniků a společnosti AGRIMA Draženov a.s. ...	87

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy	17
Tabulka 2: Ukazatelé popisující zaměstnanost v podniku AGRIMA Draženov a.s.....	41
Tabulka 3: Změna aktiv a pasiv v relativní výši.....	43
Tabulka 4: Vývoj celkových výnosů a nákladů.....	49
Tabulka 5: Horizontální analýza VH absolutně.....	55
Tabulka 6: Horizontální analýza VH relativně	55
Tabulka 7: Stálá a oběžná aktiva společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků .	56
Tabulka 8: Struktura aktiv v %	59
Tabulka 9: Rozložení cizích a vlastních zdrojů na celkovém kapitálu.....	59
Tabulka 10: Pasiva společnosti AGRIMA Draženov a.s. z hodnoty CP.....	61
Tabulka 11: Vývoj výnosů společnosti AGRIMA Draženov a.s. ve sledovaném období...	63
Tabulka 12: Podíl kategorií na celkových výnosech u vzorku podniků.....	64
Tabulka 13: Podíl nákladů na celkových nákladech společnosti AGRIMA Draženov a.s..	65
Tabulka 14: Procentní podíl celkových nákladů na celkových výnosech vzorku podniků .	66
Tabulka 15: Vertikální analýza VH společnosti AGRIMA Draženov a.s.....	67
Tabulka 16: Vertikální analýza VH vzorku podniků.....	67

Tabulka 17: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006-2010	70
Tabulka 18: Srovnání ukazatele ROA	72
Tabulka 19: Srovnání ROE s výnosy státních dluhopisů	72
Tabulka 20: Ukazatele rentability	73
Tabulka 21: Srovnání podle rentability celkového investovaného kapitálu	74
Tabulka 22: Ukazatele aktivity	75
Tabulka 23: Ukazatele platební schopnosti podniku	77
Tabulka 24: Ukazatele finanční stability podniku	82
Tabulka 25: Důležitost jednotlivých ukazatelů na celkové hodnotě bilanční analýzy II	86

1 Úvod

V diplomové práci je zpracováno téma zhodnocení ekonomické situace podniku, jenž úzce souvisí s vyhotovením finanční analýzy. Samotná finanční analýza se stala důležitým nástrojem využívaným řadou subjektů ovlivňujících chod podniku, ať už se jedná o subjekty z jeho vnějšku nebo vnitřku. Z pohledu vnitřních činitelů se jedná především o management podniku, pro který jsou výsledky užitečné k finančnímu řízení, řízení vstupů a výstupů, tvorby cen a dalších jimi vykonávaných funkcí. Vnější subjekty využívají informace obsažené ve finanční analýze při rozhodování o vložení finančních prostředků do sledované společnosti nebo při navazování obchodních vztahů.

Finanční analýza je nejen důležitým podkladem podávajícím užitečné informace pro rozhodování, ale primárně zobrazuje současnou ekonomickou situaci podniku či se snaží předjímat jeho možný vývoj. Navíc přináší důležité poznatky o příčinách změn, které v podniku probíhají či již byly uskutečněny, a blíže zkoumá vztahy prvků působících na podnik zevnitř nebo napojením na vnější ekonomické prostředí.

V této práci se autor věnuje tzv. klasické metodě finanční analýzy, která souvisí se zpracováním vertikální a horizontální analýzy, analýzy rozdílových a poměrových ukazatelů a sestavením souhrnných ukazatelů představovaných pyramidovým rozkladem, bankrotními a bonitními modely. Druhým úhlem pohledu, kterým je možno nahlížet na proces tvorby finanční analýzy, je časové hledisko, kdy v diplomové práci je zpracována tzv. ex-post analýza, která se věnuje historickému období zde zastoupenému roky 2006-2010.

Důvody vedoucí autora k vypracování diplomové práce na toto téma u zvoleného podnikatelského subjektu souvisejí se zájmem o oblast zemědělství a také skutečnost, že ve zvoleném podniku vykonával brigádu při sklizni zemědělských produktů. Při této příležitosti měl možnost nahlédnout a seznámit se s procesy probíhajícími uvnitř sledované společnosti.

V závěru diplomové práce je vyhodnoceno dosažení stanovených cílů a zpracováno doporučení pro budoucí hospodaření podniku.

2 Cíl práce a metodika

V diplomové práci je pozornost směřována na zhodnocení ekonomické situace podniku AGRIMA Draženov a.s. Hlavní cíl je směřován ke zhodnocení a porovnání finanční situace této společnosti se zemědělskými podniky obdobné velikosti a výrobního zaměření, které zde jsou zastoupeny vzorkem podniků z databáze FADN.CZ.

K dosažení hlavního cíle je možné využít nástrojů finanční analýzy, proto dílčí cíle práce se vztahují k vypracování a vyhodnocení konkrétních metod finanční analýzy. Prvním dílčím cílem bude vyhodnocení dodržování zlatých bilančních pravidel pomocí horizontální a vertikální analýzy. Druhý dílčí cíl směřuje k nalezení vztahů mezi jednotlivými účetními kategoriemi využitím rozdílových, poměrových ukazatelů a zpracováním pyramidového rozkladu. Tyto vztahy pak podávají informace o finanční stabilitě, aktivitě, likviditě a ziskovosti společnosti. Poslední dílčí cíl souvisí s vyjádřením se o stavu společnosti z pohledu ohroženosti bankrotem a z pohledu jejího finančního zdraví, za tímto účelem bude provedena analýza vhodným bonitním a bankrotním modelem.

Z prvotních informací o společnosti vyplývá, že podnik v letech 2008 a 2009 vykazoval ztrátu. Z tohoto důvodu budou hledány vlivy zapříčiňující tento negativní vývoj. Ověřovaná hypotéza zní: *„Nepříznivé výsledky hospodaření v letech 2008 a 2009 byly primárně způsobeny poklesem příjmů souvisejících s hlavní podnikatelskou činností.“*

Diplomová práce je rozčleněna na teoretickou a praktickou část, přičemž v první ze jmenovaných je pozornost směřována k charakteristice metod finanční analýzy, jejichž znalost bude dále využita v praktické části.

Praktická část se opírá o literární rešerši a jsou v ní vypočítány a vyhodnoceny hodnoty finančních ukazatelů společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků. Nejprve je charakterizována samotná společnost pomocí právní formy, výrobním zaměřením, velikostí podniku (obhospodařovaná plocha, počet zaměstnanců). Za účelem porovnání společnosti s odvětvovými konkurenty byl z databáze FADN.CZ sestaven vzorek podniků. Pro vypracování porovnání podniků v rámci odvětví bylo nutné si nejprve definovat rozhodující kritéria, podle nichž byla data z databází FADN.CZ následně seřizována. Těmito podmínkami byla právní struktura podniků, kde byla zvolena kategorie právnické

osoby, velikost obhospodařované plochy odpovídající velikosti podniku AGRIMA Draženov a.s. (tedy mezi 1000-2000 ha). Po zanesení výše jmenovaných podmínek byla generována vstupní data, na která byly použity standardní metody finanční analýzy. Počet podniků se v průběhu let měnil z původního počtu 200 v roce 2006 na 223 v roce 2010.

Na závěr bych rád uvedl, že příslušná finanční analýza byla provedena jako externí, jelikož interní analýza může být zpracována jen osobami využívajícími veškerých dat a majícími povědomí o fungování společnosti.

3 Přehled řešené problematiky

3.1 Předmět a cíl finanční analýzy

K posouzení ekonomické situace podniku se často využívá právě metod finanční analýzy. Ty získaly svoji oblibu díky neustále se měnícím podmínkám ovlivňujícím vnitřní i vnější prostředí podniku. Z tohoto důvodu se finanční analýza stala oblíbeným tématem řady autorů, kteří na ni nahlízejí z různých pohledů. Z toho vyplývá i různorodost jejich definic.

- Za hlavní cíl finanční analýzy je možné považovat interpretaci účetních výkazů prostřednictvím využití metod finanční analýzy za účelem získání informací o rentabilitě, likviditě, aktivitě, stabilitě a dalších finančních charakteristik zvoleného podniku. (Landa, 2008)
- Finanční analýza hodnotí ekonomickou situaci podniků na základě podnikových dat, která jsou systematicky tříděna, agregována, poměřována, jsou hledány příčinné vztahy mezi jednotlivými daty za účelem jejich zvýšené vypovídací hodnoty. (Sedláček, 2007)
- Úkolem finanční analýzy je nalézání příčin současné ekonomické situace daného podniku na základě analýzy dat a připravení podkladů vedoucích ke zlepšení ekonomické situace daného podniku. (Konečný, 2005)

Za finanční analýzu je tedy možné považovat soubor následně provedených kroků: posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí podniku, analýzu jeho dosavadního vývoje, porovnání výsledků analýzy s jeho okolím, či s obdobnými podniky, analýza vztahů mezi ukazateli, poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti, provedení analýzy možností budoucího vývoje spojená s doporučením nejvhodnější varianty a zhodnocení zjištěných výsledků včetně návrhů pro finanční plánování a řízení podniku. (Sedláček, 2007)

Informace získané z finanční analýzy umožňují blíže si představit celkové hospodaření a finanční situaci podniku nazývanou též komplexní zhodnocení finanční situace podniku. Samotná analýza se stává důležitým dokumentem pro rozhodování managementu podniku. Informace získané prostřednictvím finanční analýzy jsou velice cenné i pro jiné subjekty působící na samotný podnik: banky, investoři, věřitelé, obchodní partneři, zaměstnanci, atd. (Knápková, 2010)

Jednotlivé zájmové skupiny přiřazují rozdílnou váhu k jednotlivým ukazatelům finanční analýzy. Vlastníci podniku upřednostňují informace o rentabilitě vloženého kapitálu, věřitelé se naproti tomu zajímají spíše o ukazatele likvidity nebo schopnost dostát svým závazkům. Pro instituce zastupující stát pak důležitou roli hrají ukazatele zisku (výše odvedených daní). Konkurenti se snaží najít příčinu úspěchů daného podniku. A možní investoři se zajímají o finanční zdraví hodnoceného podniku. (Knápková, 2010)

3.2 Zdroje informací

Zdroje resp. v nich obsažená data, ze kterých jsou finanční analýzy konstruovány, jsou v odborné literatuře rozdělovány na vnitřní a vnější. Jako zástupce vnějších zdrojů lze jmenovat zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů a burzovní zpravodajství. Jako vnitřní zdroje lze označit informace účetních výkazů, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. (Grünwald, 2007)

Tato data jsou zpracovávána za účelem popsání finanční situace podniku, kterou je možno charakterizovat na základě stavu majetku (určené strukturou aktiv z rozvahy), a způsobu majetkového krytí (uvedené na straně pasiv účetní rozvahy), výší výnosů a nákladů, výší příjmů a výdajů (zobrazených ve výkazu zisku a ztrát). Dokument sestavený na základě finančních dat za použití analytických metod je nazýván účetní závěrkou, která bývá v zákonem stanovených případech doplněna o výroční zprávu. (Grünwald, 2007)

V jiné literatuře je možné se setkat s jiným rozčleněním, které ve své podstatě je však stejné jako u výše zmíněného autora. Zde jsou vstupní data finanční analýzy čerpána ze tří skupin zdrojů: účetní data podniku, ostatní data o podniku a externí data. (Konečný, 2006)

V průběhu samotného vytváření finanční analýzy se využívají dva odlišné přístupy k časovým obdobím. Jedná se o tzv. ex-post analýzu prověřující finanční zdraví podniku, jejím úkolem je analýza minulého vývoje dat, a ex-ante analýzu zkoumající finanční možnosti podniku v budoucnu, jejím úkolem je tvorba finančního plánu. (Růčková, 2008)

Při tvorbě finanční analýzy jsou data zobrazující určitou skutečnost v daném prostoru a čase zpracovávána pomocí různých statistických ukazatelů. Jedním z nich může být využití poměru dvou hodnot téhož ukazatele, který lze matematicky zapsat $I_t = \frac{t_1}{t_0}$, kde hodnota t_0 zobrazuje základní situaci a hodnota t_1 vyjadřuje porovnávaný ukazatel. Dalšími metodami, jak lze data zpracovávat jsou absolutní srovnání vyjadřující rozdíl mezi

hodnotami téhož ukazatele v různých časových obdobích ($X_t - X_{(t-1)}$) nebo procentní změna, kterou je možné zapsat následně $\frac{(X_t - X_{(t-1)})}{X_{(t-1)}} * 100$, kde X_t značí hodnotu ukazatele v čase t a $X_{(t-1)}$ hodnotu ukazatele předcházejícího období. (Marinič, 2008)

3.2.1 Rozvaha

Rozvaha podniku je dokumentem zobrazujícím rozdělení majetku podniku (aktiva) a způsob jeho financování (pasiva) k určitému datu. Aktiva se zobrazují v rozvaze podle likvidnosti jednotlivých složek majetku ukazující jejich potenciální rychlost přeměny v peněžní hotovost. Strana pasiv je seříděna podle vlastnictví kapitálu, zdroje sedělí podle původu na vlastní a cizí. Pro účely sestavení finanční analýzy se často využívá zjednodušené formy rozvahy, která je zobrazena jako tabulka č. 1.

Tabulka 1: Struktura rozvahy

Aktiva		Pasiva	
1.	Pohledávky za upsaný ZK	1.	Vlastní kapitál
2.	Dlouhodobý majetek	1.I	Základní kapitál
2.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	1.II	Kapitálové fondy
2.II	Dlouhodobý hmotný majetek	1.III	Rezervní fondy
2.III	Dlouhodobý finanční majetek	1.IV	VH minulých let
		1.V	VH běžného účetního období
3.	Oběžná aktiva	2	Cizí zdroje
3.I	Zásoby	2.I	Rezervy
3.II	Dlouhodobé pohledávky	2.II	Dlouhodobé závazky
3.III	Krátkodobé pohledávky	2.III	Krátkodobé závazky
3.IV	Krátkodobý finanční majetek	2.IV	Bankovní úvěry a výpomoci
4.	Časové rozlišení	3.	Časové rozlišení

Zdroj: Marinič (2008)

V rozvahovém výkazu se na straně aktiv vyskytuje sloupec brutto, zobrazující majetek v ceně pořízení. Tento ukazatel nazývaný též sloupec oprávek nebo korekce vyjadřuje stupeň opotřebení majetku neboli hodnotu odpisů nebo opravných položek. Poslední sloupec netto zobrazuje majetek v zůstatkové hodnotě. (Knápková, 2010)

Strana rozvahy se rozčleňuje podle likvidnosti majetku na dlouhodobý majetek, který představuje dlouhodobý nehmotný majetek, dlouhodobý hmotný majetek a dlouhodobý finanční majetek. Druhou kategorií tvoří oběžná aktiva, charakteristickou vlastností daného druhu aktiva je jeho snadná směnitelnost v peněžní formu. Poslední skupinu strany aktiv

rozvahy tvoří ostatní aktiva, která v sobě zahrnují položky časového rozlišení zachycující náklady a příjmy příštích období. (Konečný, 2006)

Strana rozvahy zobrazující finanční zdroje je nazývána také stranou pasiv. Za základní kritérium pro rozdělení pasiv je hledisko vlastnictví, podle něj jsou členěna na vlastní kapitál a cizí zdroje. Časové rozlišení pak stejně jako na straně aktiv tvoří doplňující kategorii zobrazující výdaje a výnosy příštích období. (Knápková, 2010)

Složkami vlastního kapitálu jsou pak základní kapitál, jehož výše a forma závisí mimojiné na zvolené právní formě podnikání. Dále sem patří kapitálové fondy, financované z mimopodnikových zdrojů, fondy ze zisku, ty jsou tvořeny vlastními prostředky podniku. Jejich důvodem existence může být zákonná povinnost nebo povinnost vyplývající ze stanov společnosti. Do této podkategorie patří i tzv. rezervní fond, ze kterého je možné mj. platit ztráty plynoucí z činnosti podniku. Poslední podkategorii vlastního kapitálu pak tvoří výsledek hospodaření zobrazující vztah mezi výnosy a náklady. Je možné jej rozdělit podle období, ve kterém vznikl, na VH z minulých let a VH běžného účetního období. Výše VH zobrazeného ve výkazu zisku a ztrát se v aktuálním sledovaném období musí rovnat témuž ukazateli uvedenému v rozvaze. (Dluhošová, 2006)

Cizí zdroje podniku představují rezervy a závazky podniku. Jako rezervy bývá označována ta část zadržovaných finančních prostředků, která například může být využívána k opravám majetku. Druhou podkategorií jsou pak závazky, které vznikají při vyvíjení podnikatelské činnosti vůči věřitelům. (Dluhošová, 2006)

Doporučení vyplývající z rozvahy při vypracovávání finanční analýzy, rozhoduje-li se o výši aktiv, je směřováno k výši podnikových výkonů, stupni využití majetku a jeho ceny. Naopak mezi faktory ovlivňujícími výši zdrojů patří náklady na kapitál, majetková struktura podniku, velikost a stabilita dosahovaného zisku, ochota manažerů přijímat riziko, požadavky věřitelů a odvětvové standarty. (Knápková, 2010)

3.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je dokument zobrazující náklady a výnosy za jednotlivé činnosti, které se podílejí na tvorbě výsledku hospodaření běžného období, zobrazeného v rozvaze. Při tvorbě výkazu zisku a ztrát se uplatňuje aktuální princip, který lze vysvětlit následovně.

Výnosy ale i náklady se účtují k období vzniku nikoliv k období uhrazení. (Grünwald, 2007)

V účetních výkazech se v našich podmínkách používá tzv. víceúrovňový výkaz zisku a ztrát, ze kterého je patrné hned několik výsledků hospodaření, a sice provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření, jenž dohromady tvoří výsledek hospodaření za běžnou činnost, a mimořádný výsledek hospodaření, ve kterém jsou zachyceny např. ztráty ze živelných pohrom. Součet VH za běžnou činnost s mimořádným VH dávají dohromady VH za účetní období, který je možné považovat za zisk společnosti. Výsledek hospodaření před zdaněním v sobě obsahuje informaci o pozitivním nebo negativním působení daně z příjmů právnických osob na VH a dále jsou v něm zahrnuty převody podílů na výsledky hospodaření společníkům.

3.2.3 Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích je podnikový dokument podávající informace o peněžních příjmech a výdajích daného účetního období. Daný výkaz se sestavuje za účelem sledování změny stavu peněžních prostředků. Ukazatel je sledován z důvodu sledování hotovosti nutné ke každodennímu fungování společnosti. (Sedláček, 2007)

Při sestavování výkazu cash flow je žádoucí nalézt odpovědi na otázky:

- Jaká vstupní data budou použita?
- Jak definovat obsahovou náplň pojmu peněžní prostředky?
- Jak určit strukturu výkazu cash flow?
- Zaměřit se na formu. (Knápková, 2010)

V současné době je výkaz cash flow strukturován do tří oblastí: běžné činnosti, investiční činnosti a externí financování. Přičemž běžná neboli provozní činnost je z finančního hlediska nejdůležitější. Vykáže-li podnik záporné cash flow z provozní činnosti v několika po sobě jdoucích obdobích, signalizuje tato situace vážné problémy podniku. Prvky, které jsou příčinou změn provozního cash flow, jsou změny pracovního kapitálu a časové rozlišení nákladů a výkonů. (Dluhošová, 2006)

Cash flow z investiční činnosti v sobě obsahuje změnu dlouhodobého majetku, změnu úvěrů a půjček. Záporné investiční cash flow informuje o pořízení investic a je ukazatelem pozitivního budoucího výhledu. Kladné investiční cash flow ukazuje na odprodej

dlouhodobého majetku. Cash flow z finanční činnosti souvisí se změnou vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Kladné finanční cash flow ukazuje přítok peněžních prostředků do společnosti a naopak. (Sedláček, 2011)

Mezi další dokumenty využívané k tvorbě finanční analýzy patří příloha k účetní závěrce, obsahující takové informace, které není možné nalézt ve výkazu zisků a ztrát ani v rozvaze. Je možné v ní dohledat informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách, metodách oceňování a odpisování, o formě financování dlouhodobého hmotného majetku atd. Podniky také zveřejňují výroční zprávy, jejichž obsah je upraven zákonem o účetnictví č. 563/1991 Sb. v § 21 a zákonem o cenných papírech č. 591/1992 Sb.

3.3 Metody finanční analýzy

Samotný pojem finanční analýzy je obsahově značně rozsáhlý, obsahuje celou řadu metod a pojmů, jejichž obsah se může u různých autorů lišit. Důvodem k sestavení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy je posouzení a zhodnocení současné finanční situace podniku a tvorba doporučení, která budou vycházet ze současného stavu a která povedou ke splnění stanovených cílů společnosti.

Horizontální a vertikální analýzu lze označit při tvorbě finanční analýzy za výchozí bod, prostřednictvím obou metod je umožněno nahlížet na jednotlivé ukazatele obsažené v účetních výkazech v určitých souvislostech nebo v určitých vztazích. (Kislingerova, 2005)

3.3.1 Horizontální analýza

Tato metoda získala svůj název podle techniky zpracování dat získaných z účetních výkazů vybraného podniku tedy výkazu Z/Z a rozvahy podniku. Horizontální analýza se provede porovnáním jak absolutních hodnot uvedených dat v průběhu zvoleného časového intervalu, tak i výpočtem jejich relativních změn. Získané výsledky se porovnávají v řádcích odtud název horizontální analýza. (Sedláček, 2007)

Předpoklady pro vytvoření horizontální analýzy jsou dostatečně dlouhá časová řada, srovnatelnost údajů v časové řadě, vyloučení náhodných vlivů, vyvarování se zahrnutí objektivně předpokládaných změn (inflace, změna kurzu, změna cen). (Kolář, 2010)

U horizontální analýzy se jednotlivá data porovnávají v čase. Způsob, kterým lze využít horizontální analýzu, je výpočet pomocí indexů či diferencí. Při výpočtu indexu ukazatele

současného období (I_t^i) se objevuje v čitateli rozdíl hodnot daného ukazatele v současném ($B_{i(t)}$) a předcházejícím období ($B_{i(t-1)}$). Ve jmenovateli se objevuje jeho hodnota v předcházejícím období ($B_{i(t-1)}$). Níže přiložený vzorec zobrazuje tuto situaci:

$$I_t^i = \frac{B_{i(t)} - B_{i(t-1)}}{B_{i(t-1)}}$$

Doporučení pro využití indexové horizontální analýzy při tvorbě finanční analýzy je následující. V případě nemožnosti výpočtu indexu, čísel by se rovnal 0, nebo za situace, kdy položka minulého období je velmi malá a naopak v následujícím období vzrostla, je vhodné využít k výpočtu rozdílové ukazatele. Přičemž D_t představuje rozdíl absolutních hodnot současné hodnoty ukazatele $B_{i(t)}$ a hodnoty předcházejícího období $B_{i(t-1)}$. (Kislingerova, 2005)

$$D_t = B_{i(t)} - B_{i(t-1)}$$

3.3.2 Vertikální analýza

Základem provedení vertikální analýzy je porovnání majetkové struktury podniku s jeho kapitálovým krytím. Při samotném výpočtu se postupuje odshora dolů, na rozdíl od horizontální analýzy. Vertikální analýza zobrazuje stav určité hodnoty k celku. Jako celek se vezme hodnota celkových aktiv nebo pasiv z rozvahy firmy a zjišťuje se jejich procentní rozložení v daném roce. (Landa, 2008)

Vertikální analýza umožňuje porovnat jednotlivé účetní kategorie ke stanovené veličině (celkové tržby, celková aktiva, atd.) Při výpočtu vertikální analýzy je vhodné vyjít z celkové bilanční sumy (aktiva celkem), a po-té je možno se zabývat blíže jednotlivými rozvahovými podskupinami (např. oběžná aktiva). (Kislingerova, 2005) Vertikální analýzu je možno matematicky zapsat pomocí následujícího vzorce $P_i = \frac{B_i}{\sum B_i}$, kde P_i představuje podíl hodnoty zkoumaného ukazatele (B_i) na celkové sumě ($\sum B_i$).

3.4 Ukazatele finanční analýzy

Před samotným procesem tvorby finanční analýzy je dobré se zamyslet nad otázkou, pomocí jakých ukazatelů bude samotná analýza sestavována. Údaje, které se nacházejí v účetních výkazech, se označují jako absolutní ukazatele. Rozvaha popisující určitý okamžik obsahuje ukazatele stavové, kdežto výkaz zisků a ztrát se vztahuje k určitému

intervalu, a proto je představován ukazateli tokovými. Je-li úkolem finanční analýzy srovnání různých časových období, používají se ukazatele rozdílové. Dalšími ukazateli mohou být ukazatele poměrové, vyjadřující poměr jednotlivých údajů. (Knápková,2010)

Při tvorbě samotné finanční analýzy se využívají různé ukazatele, které se skládají z bazických nebo řetězových indexů, dále je nutné brát na zřetel i velikost změny, která může být vyjádřena absolutně nebo relativně. (Dluhošová, 2006)

3.4.1 Analýza stavových ukazatelů

Při analýze stavových ukazatelů se vychází z rozvahy podniku, kdy se dbá zvýšené pozornosti na jednotlivé položky aktiv a pasiv. Při samotném sestavení analýzy stavových ukazatelů je možno provést procentní analýzu složek rozvahy, posuzovat jejich absolutní velikost, srovnávat dané veličiny ve vztahu k minulosti či plánovaným hodnotám nebo provést výpočet indexů. Vždy je však nutné nezůstat jen u vypočtených hodnot, ale provést i vyhodnocení, kde by měly být uvedeny příčiny změn, jednotlivé vlivy způsobující změny ukazatelů, popřípadě stanovit sílu jednotlivých vlivů či s jakou pravděpodobností lze tyto vlivy očekávat do budoucna. (Konečný, 2005)

3.4.2 Analýza tokových ukazatelů

Analýzu tokových ukazatelů je možno provést jako rozbor absolutních nebo relativních hodnot získaných z výkazu cash flow nebo výkazu zisku a ztráty za analyzované období. Při tom se dbá na zjištění příčin vedoucích ke změnám sledovaných ukazatelů. Dále je sledována odchylka mezi plánovanou a skutečnou hodnotou za dané období. A jsou stanoveny indexy popisující změny velikosti ukazatelů. (Konečný, 2006)

3.4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se při tvorbě finanční analýzy používá ve formě rozdílu určité položky krátkodobých aktiv a pasiv. Souvisí se zobrazováním likvidity podniku. (Knápková, 2010)

Čistý pracovní kapitál

Jako čistý pracovní (provozní) kapitál se označuje veličina, kterou je možno vyjádřit z rozvahy zobrazující vztah mezi dlouhodobými finančními zdroji a dlouhodobým majetkem. ČPK zobrazuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. Je-li hodnota ČPK kladná, je možné říci, že dlouhodobé finanční zdroje

podniku jsou využívány i ke krytí oběžného majetku. ČPK je veličinou, k jejíž změně v podniku nedochází dennodenně, na její změnu mají vliv strategická rozhodnutí podniku. (Knápková, 2010)

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{VK}) - \text{SA}$$

Druhou možností, jak vypočítat čistý pracovní kapitál, je stanovit rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji. ČPK působí na platební schopnost podniku. (Konečný, 2006)

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{KP}$$

Skladba ČPK má samozřejmě vliv na možnosti jeho řízení. Jeho změna může být zapříčiněna změnou jednotlivých složek oběžných aktiv, ale i změnou krátkodobých dluhů. Z hlediska řízení tohoto ukazatele je tedy důležité si stanovit požadavky (cíle), kterých má být dosaženo. (Konečný, 2006)

Velikost ČPK vyjadřuje z pohledu pasiv převis dlouhodobých zdrojů financování nad stálými aktivy, neboli jaká část dlouhodobých zdrojů slouží k financování oběžných aktiv. Při řízení velikosti ČPK je důležité vzít na vědomí, že dlouhodobý kapitál je v porovnání s krátkodobým kapitálem dražší. Ke stanovení optimální výše ČPK je pak možno využít hodnotu zásob. Matematicky lze tento vztah vyjádřit následovně: $\left(\frac{\text{ČPK}}{\text{zásoby}}\right) = 1$. Za krajní hodnotu objevující se v odborné literatuře se považuje 0,7. Samotná doporučená hodnota pro ČPK se pohybuje mezi 30-50 % a neměla by být záporná, tento stav vyjadřuje situaci, kdy krátkodobá pasiva slouží ke krytí dlouhodobých aktiv. (Kolář, 2010)

Faktory ovlivňující hodnotu ČPK:

- nevymahatelné nebo obtížně vymahatelné pohledávky
- neprodejné nebo jen za velmi nízké ceny prodejné zásoby hotových výroků
- zbytečně vysoké zásoby materiálu (Kolář, 2010)

3.4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Dlouhodobá existence podniku je spojena s pojmy jako je rentabilita (schopnost podniku vytvářet užitek vlastníkům), likvidita, aktivita a přiměřená zadluženost. Finanční analýza založená na finančních poměrových ukazatelích se zabývá vztahem mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji se objevují tyto poměrové ukazatele:

- ukazatele rentability a nákladovosti
- ukazatele likvidity a pracovního kapitálu
- ukazatele zadluženosti a finanční struktury
- ukazatele aktivit (Landa, 2008)

Analýza rentability

Pojem rentabilita je chápán jako schopnost podniku vytvářet nové zdroje, tzn. proces dosahování zisku za pomoci využití investovaného kapitálu. Rentabilita neboli výnosnost je ukazatelem ziskovosti podniku, která slouží investorům jako základní měřítko posuzující alokaci kapitálu. V praxi se nejčastěji pro měření a stanovování rentability využívají následující ukazatele:

- rentabilita celkového kapitálu
- rentabilita vlastního kapitálu
- rentabilita tržeb (odbytu), resp. zisková marže nebo ziskové rozpětí
- rentabilita nákladů

Mezi faktory ovlivňující ukazatele ziskovosti patří likvidita zobrazující schopnost podniku hospodaření s vlastními aktivy a řízení dluhuvyjadřující míru využívání cizích a vlastních zdrojů při financování podniku. Při výpočtu rentability lze využít obecný vzorec, ve kterém se zisk (dosazený výsledek hospodaření) poměří k částce vloženého kapitálu. Zde je nutno podotknout, že kategorie zisku není v jednotlivých zemích stejná, proto je vždy nutné přesně popsat, o jakou kategorii zisku se jedná.

Při tvorbě finanční analýzy se často využívá výsledku hospodaření za účetní období, který se také označuje jako čistý zisk (EAT – Earnings After Tax) a přináší informaci o efektu plynoucím k vlastníkům, využívá se při výpočtu ROE. Dále se ke tvorbě finančních ukazatelů využívá různých kategorií zisku – EBT (Earnings Before Tax) zisk před zdaněním, EBIT (Earnings Before Interest and Tax) zisk před úroky a zdaněním, který se využívá při výpočtu ROA a měří účinek plynoucí z hospodářské činnosti, nepřihlíží-li se ke struktuře financování. EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization) zisk před odečtením úroků, zdaněním a odpisy, poměří celkový finanční efekt, který vytvářejí aktiva podniku. (Marinič, 2008)

Ukazatel $\left(\frac{\text{aktiva}}{\text{VK}}\right)$ se v daném rozkladu označuje jako finanční páka. Úkolem finanční páky je zkoumání vlivu ať už pozitivního či negativního, který má zadluženost podniku na

rentabilitu vlastního kapitálu. Požadavku na vyšší ziskovosti vlastního kapitálu než ziskovosti celkového kapitálu je dosaženo, je-li ukazatel vyšší než 1. (Konečný, 2006)

Spolu s ukazateli rentability se v odborné literatuře objevuje tzv. Leverage efekt neboli pákový efekt. Jeho základní myšlenka pramení z teze o vztahu mezi rentabilitou vlastního kapitálu a kapitálovou strukturou. Platí zde následující vztah, je-li úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, pak dochází k růstu rentability vlastního kapitálu při růstu cizího kapitálu, je označován daný jev jako pozitivní Leverage efekt. Souhrnný efekt finanční páky $e > 1$ zvyšuje použití cizích zdrojů ziskovost vlastního kapitálu. (Spremann)

Ukazatele rentability kapitálu

Rentabilita neboli výnosnost ukazuje do jaké míry a jak rychle se investorovi vrátí vložené prostředky do podniku, tento vztah je možné nejlépe vyjádřit prostřednictvím poměru zisku a kapitálu. Vezme-li se v úvahu existence různých typů zisků a kapitálu, pak je nutné uvažovat i o existenci různých ukazatelů rentability.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{VK} * 100$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu představuje domněnku vlastníků, že jimi investované finanční prostředky dosáhnou vyššího zhodnocení, než jaké by získali v bance popřípadě investováním jiným způsobem. Z toho vyplývá fakt, že vlastní kapitál je spojen s vyššími náklady, snahou podniku by měla být maximalizace daného ukazatele. Za pozitivní hodnotu je považován kladný rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a úročením bezrizikových cenných papírů (za které jsou považovány většinou státní obligace), který se nazývá prémie za riziko. (Konečný, 2006)

„Na základě ukazatele ROE lze firmy rozdělit do 4 základních kategorií:

- I. firmy s kladnou ekonomickou přidanou hodnotou a kladnou rentabilitou vlastního kapitálu*
- II. firmy, jejichž hodnota ukazatele ROE není vyšší než náklady vlastního kapitálu, ale je vyšší než výnosnost bezrizikových aktiv*

III. *firmy vyznačující se nižším ukazatelem ROE než je výnosnost bezrizikových aktiv, ale ROE je stále kladné*

IV. *firmy se zápornou rentabilitou mají i zápornou hodnotu vlastního kapitálu“*
(Růčková, 2007)

Rentabilita aktiv (ROA – Return on Assets)

Rentabilita celkových aktiv (ROA) je ukazatelem měřícím efektivitu využívání celkových aktiv podniku neboli schopnost podniku nakládat se svým majetkem. Ukazatel rentability celkových aktiv (ROA) se v některé literatuře objevuje jako ukazatel rentability celkového vloženého kapitálu, který zobrazuje také celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na zdroje financování podnikatelské činnosti. (Růčková, 2007)

$$ROA = \frac{EBIT}{CA} * 100$$

Ukazatel měří produkční sílu neboli výkonnost podniku. Použije-li se v čitateli hodnota EBIT, pak měří ukazatel výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. Z tohoto důvodu jej lze využít při porovnání podniků z různých zemí s různými daňovými sazbami.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Ukazatel poskytující informace o výnosnosti dlouhodobých zdrojů podniku se označuje jako rentabilita dlouhodobých zdrojů, je ji možné vyjádřit pomocí následujícího vzorce:

$$ROCE = \frac{(\text{čistý zisk} + \text{úroky})}{(\text{dlouhodobé závazky} + \text{VK})} = \left(\frac{\text{zisk}}{\text{úplatný kapitál}} \right)$$

Úplatný kapitál je označení kapitálu podniku, který je spojen s náklady (vlastní kapitál, dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje podniku). Ukazatel tedy porovnává efektivnost investovaných prostředků a slouží k mezipodnikovému porovnání. (Knápková, 2010)

Ukazatele rentability tržeb (Return on Sales – ROS)

Při jeho výpočtu se používá obecný vzorec:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{celkové tržby}} * 100$$

Tento vzorec vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisk na základě realizovaných tržeb. Je možné ho interpretovat slovy, kolik % čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Zisk

nacházející se v čitateli, může mít různou podobu, je zde možné použít zisk po zdanění, zisk před zdaněním nebo EBIT. Vypočítanou hodnotu je vhodné porovnat s podniky stejného odvětví a podobné velikosti nebo jej využít pro mezičasové srovnání. (Landa, 2008)

Jiná z možných interpretací rentability tržeb zní: dosahuje-li firma nízké hodnoty daného ukazatele, dochází ve firmě k chybnému řízení, střední hodnota pak poukazuje na dobrou práci řízení firmy, dobré firemní jméno a dobrou tržní pozici, vysoká hodnota ukazatele je typická pro nadprůměrnou firmu. (Dluhošová, 2006)

Rentabilita nákladů (ROC – return on cost)

Rentabilita nákladů je dána poměrem celkových nákladů k tržbám podniku. Je možno ji zapsat obecným vzorcem:

$$ROC = 1 - \left(\frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \right) = 1 - ROS$$

Doporučení týkající se rentability nákladů je následující, čím nižší hodnoty podnik dosahuje, tím má zpravidla i lepší výsledky hospodaření, jelikož dokáže vytvořit 1 Kč tržeb s nižšími náklady. (Růčková, 2008)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity (assetutilizationratios) vyjadřují a kvantifikují rychlost využití podnikového majetku. Aktivitu lze charakterizovat jako rychlost obratu celkového kapitálu tedy obratu celkových aktiv. Základní vzorec finanční aktivity je možno vyjádřit pomocí poměru tržeb k celkovým aktivům nebo jako poměr výnosů a celkových aktiv.

Ukazatelé aktivity se zjišťují za účelem získání přehledu kapitálové přiměřenosti daného podniku a intenzity využití majetku. Pomocí těchto ukazatelů je možné také stanovit obchodní deficit, který se získá porovnáním doby obratu pohledávek s dobou obratu závazků. (Marinič, 2008)

O ukazatelích aktivity lze říci, že zobrazují úspěšnou práci managementu podniku s jeho aktivy. Při vyhodnocování ukazatelů aktivity je důležité přihlížet na odvětví, ve kterém se podnik nachází. Základní vzorec vyjadřuje vztah mezi tržbami a dosaženými aktivy. Měří se tzv. obrátkovost (rychlost obratu) a doba obratu. Obrátkovost vyjadřuje počet obrátek aktiv za sledované období, kdežto doba obratu sleduje počet dní potřebných na provedení

jedné obrátky neboli počet dní, které jsou odběratelé dlužni. Z výše zmíněného je patrné, že mezi oběma ukazateli musí platit nepřímá závislost, zvýší-li se obrátkovost, dochází ke snížení doby obratu a obráceně. (Kislingerová, 2005)

Ukazatelem zobrazujícím obrat celkových aktiv je možno rozdělit na obrat stálých aktiv daným jako poměr mezi tržbami a stálými aktivy a obratem oběžných aktiv vyjadřujícím tržby a oběžná aktiva. (Grünwald, 2006)

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

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{OA}$$

Doba obratu zásob představuje dobu, která je nutná pro přeměnu peněžních prostředků přes formu zboží opět do formy peněžních prostředků.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{náklady}} * 360$$

Doba obratu pohledávek představuje dobu, po kterou jsou peněžní prostředky vázány ve formě pohledávek neboli za jak dlouho jsou pohledávky splaceny. (Růčková, 2008)

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

Průměrná doba obratu závazků vyjadřuje dobu potřebnou od vzniku závazku k jeho úhradě. Měla by být stejná jako doba obratu pohledávek. (Knápková, 2010)

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

V literatuře se objevuje tzv. obecné pravidlo ukazatelů aktivity, které zní: čím vyšší je obrat a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Je však platné jen za dodržení podmínek zajištění plynulé výroby a zároveň při existenci dostatečných zásob hotových výrobků. (Grünwald, 2007)

Jako doporučenou hodnotu je možno uvést běžnou dobu splatnosti faktur, při delší době úhrady faktury než je požadováno, dochází k nedodržování obchodně úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů společnosti. (Růčková, 2007)

Platební schopnost a likvidita

Ukazatele platební schopnosti podniku jsou charakterizovány pojmy likvidnost, likvidita a solventnost. Schopnost podniku uhradit v daném okamžiku splatné závazky se označuje jako solventnost neboli platební schopnost nazývaná též jako likvidita. Podnik je tedy solventní, převyšují-li pohotové peněžní prostředky splatné závazky. Platební schopnost je možné zapsat jako poměr pohotových peněžních prostředků k momentálně splatným závazkům a krátkodobým úvěrům. (Kolář, 2008)

Naproti tomu likvidnost podniku vyjadřuje schopnost podniku přeměnit své složky majetku v peněžní hotovost ke krytí krátkodobých závazků. Při samotném hodnocení ukazatele likvidity je pak nutné brát na zřetel, pro jakou cílovou skupinu je daná finanční analýza sestavována. Požadovaná výše hodnoty ukazatele likvidity se bude lišit, jedná-li se o management podniku, vlastníky podniku nebo o věřitele apod. (Růčková, 2007)

Při sestavování ukazatelů likvidity lze využít následující poučky: „*Poměřují, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel).*“ (Knápková, 2010) Ukazatele likvidity se rozdělují na tři základní stupně:

Likvidita 1. stupně (Cash Position Ratio) někdy také nazývána okamžitou likviditou, označuje poměr pohotových peněžních prostředků (krátkodobý finanční majetek) ke krátkodobým dluhům. Pojem pohotové peněžní prostředky v sobě zahrnuje nejlikvidnější formy aktiv: sumu peněz na běžných účtech, v pokladně, obchodovatelné cenné papíry a šeky. Krátkodobé dluhy určují krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry, anuity dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů. Doporučovanou hodnotou ukazatele okamžité likvidity je 0,9-1,1. V rámci ČR je tento interval rozšířen na hranici 0,6, ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí jako hraniční mez hodnotu 0,2. (Růčková, 2007)

Vzorec pro výpočet okamžité likvidity:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{KD}$$

Likvidita 2. stupně nazývána též pohotová likvidita (acid test), označuje ve jmenovateli oběžná aktiva snížená o zásoby a dlouhodobé pohledávky, v čitateli se pak objevuje ukazatel krátkodobých dluhů. Je-li hodnota daného ukazatele 1, pak je podnik schopný vyrovnat krátkodobé závazky bez prodeje zásob. Z toho vyplývá skutečnost, že vyšší hodnota, je příznivější pro věřitele, současně však méně příznivá pro akcionáře nebo vedení podniku, jelikož značná část oběžného majetku podniku je vázána v prostředcích přinášejících podniku jen minimální úrok. (Konečný, 2007)

Vzorec pro výpočet pohotové likvidity:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(OA - \text{zásoby})}{KD}$$

Likvidita 3. stupně, označována též běžnou likviditou (current ratio), je dána vztahem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy a vyjadřuje, kolikrát převyšuje hodnota oběžných aktiv krátkodobé dluhy. Kde oběžná aktiva jsou definována jako součet finančního majetku, krátkodobých pohledávek, zásob, pohledávek za upsaný základní kapitál a časového rozlišení na straně aktiv. (Kolář, 2010) Doporučovaná hodnota tohoto ukazatele se nachází mezi 2-3, je-li hodnota nižší než 1, znamená to pro podnik neschopnost podniku financovat dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji, podniku chybí krátkodobý finanční majetek na redukci krátkodobých dluhů. (Konečný, 2007)

Vzorec pro výpočet pohotové likvidity:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{KD}$$

Možné způsoby interpretace:

- Kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobá pasiva podniku.
- Kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých pasiv.
- Kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby naráz proměnil všechna svá oběžná aktiva na hotovost. (Kolář,2010)

V odborné literatuře se objevuje i jiná doporučená hodnota ukazatele běžné likvidity v intervalu 1,5-2,5. Z toho lze usuzovat závěr, že u ukazatelů likvidity existuje obsahová shoda jednotlivých ukazatelů, ale jejich výsledná hodnota může být rozdílná, zde záleží na zkušenostech autora a oblasti zaměření podniku. Je-li hodnota běžné likvidity příliš vysoká, je také příliš vysoká hodnota ČPK a pravděpodobně dochází k drahému

financování oběžného majetku. Při samotném vyhodnocování ukazatele hraje svůj význam nejen jeho vypočtená hodnota, ale také výše likvidity dosahované v odvětví nebo ve srovnatelných podnicích.

Ukazatele zadluženosti

Důvodem, proč jsou sestavovány právě ukazatele zadluženosti, je stanovení výše rizika pramenící ze struktury vlastních a cizích zdrojů. Samotná výše rizika stoupá s výší cizích zdrojů, které jsou do podniku investovány, a to z důvodu povinnosti splácet své závazky bez ohledu na hospodářské výsledky podniku. (Knápková, 2010) Cílem efektivního finančního řízení podniku je stanovení optimální výše celkových finančních zdrojů, ale také najít hranici efektivního využití cizích a vlastních zdrojů podniku. Zde bývá často uváděn pojem optimální kapitálová struktura podniku. (Růčková, 2006)

Myšlenka optimální kapitálové struktury podniku je spojena se skutečností levnějšího cizího kapitálu a to z důvodu daňového štítu. Avšak zde je nutné brát v úvahu také samotné náklady na cizí kapitál, které při nadměrném využívání cizích zdrojů mohou vést až k eliminaci daňového efektu. Na náklady cizího kapitálu dále působí i jeho doba splatnosti. Dalším faktorem působícím na poměr mezi vlastním a cizím kapitálem je jeho rizikovost, zde platí, že vlastní kapitál je nejméně rizikový, jelikož nevyžaduje stálé platby. Ty se uskutečňují jen v případě kladného zisku, což je však spojeno s jeho vyšší cenou. (Knápková, 2010) Při stanovení optimální kapitálové struktury je důležité sledovat i objem majetku pořízeného na leasing, jelikož aktiva pořízená prostřednictvím leasingu se nezobrazují v rozvaze, ale prostřednictvím nákladů ve výkazu zisku a ztrát nebo bývají zapsány v příloze k rozvaze. (Kislingerova, 2005)

Ukazatelů zadluženosti se v odborné literatuře vyskytuje mnoho, obecně jsou rozdělitelné do dvou skupin. První z nich představuje ukazatele zobrazující kolik majetku podniku lze financovat cizím kapitálem, druhou skupinu tvoří ukazatele poměřující vztah cizího a vlastního kapitálu. Při samotné tvorbě ukazatelů zadluženosti je nutné si zodpovědět otázku, za jakým účelem je konkrétní ukazatel sestavován. (Konečný, 2006)

Za všechny lze uvést míru zadluženosti k celkovým aktivům, která je dána podílem cizích zdrojů a aktiv. Tento ukazatel bývá označován také ukazatelem věřitelského rizika a je zobrazen v následujícím vzorci: (Konečný, 2006)

$$Debt\ ratio = \frac{CA}{CA}$$

Kde cizí kapitál je zastoupen součtem následujících rozvahových veličin: rezervami, krátkodobými a dlouhodobými závazky, bankovními úvěry a časovým rozlišením na straně pasiv. (Kolář,2010)

Hodnota ukazatele zobrazuje výši věřitelského rizika. Čím vyšších hodnot nabývá, tím je vyšší i riziko. Samotná výše zadlužení resp. využívání cizího kapitálu může být za jistých okolností příznivé. Obecně platí: Je-li schopen podnik dosáhnout vyšší výnosnosti celkového kapitálu v porovnání s výší úroků za použití cizího kapitálu, je možné hodnotit i vysokou hodnotu ukazatele věřitelského rizika pozitivně. Doporučená hodnota je mezi 30-60 %. Míru věřitelského rizika je dobré posuzovat spolu s výnosností celkového vloženého kapitálu a se strukturou cizího kapitálu. (Růčková, 2007)

Doplňkovým ukazatelm k věřitelskému riziku je koeficient samofinancování, který zobrazuje schopnost podniku financovat svůj majetek vlastními zdroji. (Konečný, 2006) Součet ukazatelů samofinancování a věřitelského rizika by měl být podle Konečného roven 1, rozdíl plyne z nezapočítání položky časové rozlišení. Avšak u jiných autorů dochází k započítání časového rozlišení do cizího kapitálu, tím pádem by součet měl být roven 1.

Vzorec koeficientu samofinancování vypadá takto:

$$Equity\ ratio = \frac{VK}{CA}$$

Zvýšení cizího kapitálu nelze obecně pro podnik považovat za škodlivé, ba naopak u finančně stabilního podniku tento jev může vést ke zvýšení ziskovosti. Cenou, kterou podnik musí nést za svěřený cizí kapitál, jsou úroky z cizího kapitálu. Zde platí následující vztah, čím delší je doba využívání CK, tím větší je riziko pro věřitele. Z toho vyplývá, že krátkodobé úvěry jsou zatíženy nižšími úroky. Náklady VK se pak odvíjejí od právní formy podnikání. Pro samotný podnik je pak důležité si najít optimální rozložení mezi cizím a vlastním kapitálem. (Konečný, 2006)

Mezi ukazatele zkoumající vztah cizího a vlastního kapitálu patří míra zadluženosti k vlastnímu kapitálu, čím vyšších hodnot ukazatel dosahuje, tím větší riziko pramenící z neschopnosti splácet dluhy podnikem podstupují věřitelé. Z toho také plyne požadavek na vyšší úroky, které pro podnik představují vyšší náklady vztahující se k cizímu kapitálu.

Doporučovaná míra zadluženosti vlastního kapitálu se pohybuje v rozmezí mezi 80 až 120 %, avšak při samotném hodnocení je důležité vzít v úvahu také vývoj zadlužení v čase, kdy jeho růstový trend není dobrým signálem pro věřitele společnosti. (Knápková, 2010)

Vzorek míry zadluženosti je možné zapsat takto:

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{CZ}{VK}$$

Ukazatel úrokového krytí poměřuje zisk před nákladovými úroky a před zdaněním k nákladovým úrokům, neboli schopnost podniku splácet úroky. Ukazatel by měl dosahovat minimální hodnoty 3, jako doporučená hodnota se objevuje hodnota vyšší než 5. (Konečný, 2006) Vzorec úrokového krytí lze zapsat takto:

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

Samotný ukazatel vyjadřuje, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Zde je nutné myslet i na fakt, že po zaplacení úroků spojených s cizím kapitálem, by měl zůstat ještě dodatečný efekt, který je rozdělen mezi akcionáře podniku. (Růčková, 2007) Dosáhne-li hodnota ukazatele úrokového krytí více jak 8, lze ji označit za bezproblémovou, nižší hodnota než 3 ukazuje na kritickou situaci podniku signalizující potenciální problémy v budoucnu. (Kolář, 2010)

3.5 Souhrnné indexy hodnocení

Podstatou finanční analýzy je vyhodnocování finančního zdraví podniku a to na základě minulé situace či na ní navazující predikování budoucnosti. K samotnému zjištění finančního zdraví je zapotřebí vypracovat různorodé poměrové ukazatele, proto se řada autorů snažila vytvořit jediný ukazatel, ze kterého by bylo možné finanční zdraví podniku posuzovat a hodnotit, popřípadě srovnávat s ostatními podniky uvnitř i vně podnikového odvětví. Tyto ukazatele se v literatuře objevují jako tzv. souhrnné indexy hodnocení. (Růčková, 2007)

Samotné soustavy ekonomických ukazatelů jsou sestavovány ze dvou základních pohledů, prvním pohledem je vytváření soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, druhou skupinu pak tvoří účelově vybrané skupiny ukazatelů. (Růčková, 2007)

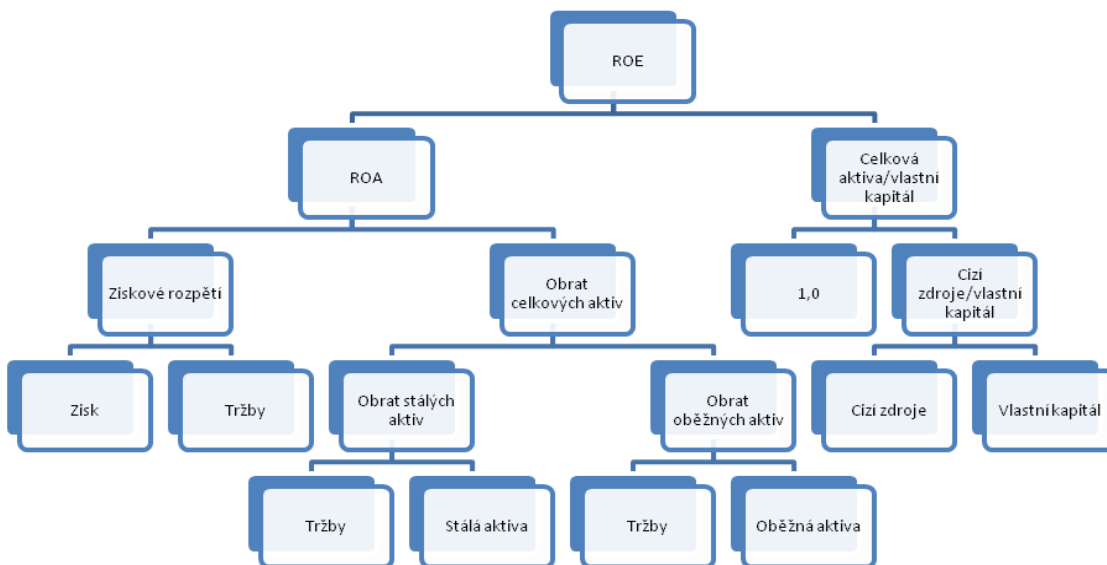
3.5.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

Jejich podstatou je rozklad ukazatele tvořícího vrchol pyramidu na jeho základní formu. Často jsou pyramidové rozklady doprovázeny grafickým znázorněním zvyšující přehlednost situace. K samotnému rozkladu se využívá aditivního (součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů) nebo multiplikativního (součin nebo podíl dvou a více ukazatelů) postupu. (Růčková, 2007) Jako základní ukazatel pyramidové soustavy lze označit DuPontův rozklad, který byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Samotný ukazatel je rozkladem rentability vlastního kapitálu vyjádřeného v následující rovnici: (Landa, 2008)

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EBIT}{T} * \frac{T}{CA} * \frac{CA}{E}$$

Z výše uvedené rovnice vyplývá, že ukazatel ROE je možno zapsat jako rozklad 5 ukazatelů $\frac{EAT}{EBT}$ je ukazatelem daňové redukce zisku, dále úrokové redukce zisku dané poměrem $\frac{EBT}{EBIT}$, poměr $\frac{EBIT}{T}$ představuje provozní rentabilitu, ukazatel $\frac{T}{CA}$ zosobňuje obrat aktiv a poměrem $\frac{CA}{E}$ je tzv. finanční pákou. Díky provedenému rozkladu je pak možné určit vyšší vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů na celkový ukazatel rentability vlastního kapitálu. (Kislingerová, 2005)

Graf 1: Rozklad Du Pont rovnice



Zdroj: Kolář (2010)

3.5.2 Komplexní modely zobrazující finanční zdraví firmy

Smyslem komplexních modelů je nalezení ukazatele, který by zobrazoval všechny silné a slabé stránky podniku. Oproti poměrovým ukazatelům poskytujícím informace jen z určitého úhlu pohledu ukazatel komplexních modelů obsahuje informaci o schopnosti či neschopnosti podniku zabránit úpadku. (Kolář, 2010)

Bankrotní modely

Bankrotní modely v sobě nesou informaci o ohrožení firmy v dohledné době bankrotem. Na základě této premisy byly sestaveny určité projevy, které jsou pro firmu ohroženou bankrotem typické. Mezi tyto symptomy patří problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou celkového vloženého kapitálu. (Marinič,2008)

Model „IN“ Index důvěryhodnosti

Model vypracovaný manželi Neumaierovými se snaží posuzovat české firmy s přihlédnutím na prostředí svojí působnosti. Stejně jako Altmanův model je popsán rovnicí obsahující poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Hodnoty parametrů vyskytujících se v rovnici jsou dány jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě. (Knápková,2010)

Rovnice vlastnického modelu IN99 podle Růčkové:

$$IN99 = -0,017 * \left(\frac{CZ}{aktiva}\right) + 4,573 * \left(\frac{EBIT}{aktiva}\right) + 0,481 * \left(\frac{výnosy}{aktiva}\right) + 0,015 * \left(\frac{OA}{(KZ+KBU)}\right)$$

Způsob, jakým se vyhodnocuje index důvěryhodnosti, zní následovně. Vyšší hodnota než 2 ukazuje na podnik s dobrým finančním zdravím. Je-li hodnota v intervalu od 1 do 2, nachází se podnik v pásmu možných problémů. Hodnota nižší než 1 ukazuje na špatnou kondici podniku, nejsou vyloučeny existenční problémy do budoucna. (Kolář, 2010)

Komplexní bankrotní modely si vysloužily kritiku především za odlišný obsah jednotlivých ukazatelů v různých podnicích, za aktuálnost publikovaných informací, jelikož jsou založeny na empirických výzkumech. Protože, bankrotní modely byly vytvořeny za účelem predikce možného úpadku společnosti, měly by stanovit časové období, ve kterém má management podniku možnost přijímat rozhodnutí zabraňující úpadku společnosti. Tento předpoklad byl však nejvíce kritizován. (Kolář,2010)

Bonitní modely

Bonitní modely diagnostikují finanční zdraví podniku, ve své podstatě se snaží určit, zda-li konkrétní firmu lze označit za dobrou nebo špatnou. K přiřazení firmy do jedné či druhé skupiny se využívá porovnání s firmou podnikající ve stejném oboru. (Růčková, 2007)

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Modely Rudolfa Douchy se vyznačují poměřováním ukazatelů stability, likvidity, aktivity a rentability. Výsledná hodnota se určí jako vážený průměr ukazatelů zastoupených v jednotlivých skupinách. Vyšší hodnota než 1 se dá považovat za dobrou situaci v podniku, interval mezi 1-0,5 označují situaci podniku za únosnou, interval ohraničený 0,5-0 představuje špatnou situaci podniku a hodnoty pod 0 odkazují na alarmující situaci v podniku. (Doucha, 1995)

Bilanční analýza I

Výsledný ukazatel je získán jako vážený průměr čtyř základních poměrových ukazatelů: stability, likvidity, aktivity a rentability.

$$\text{Ukazatel stability } S = \frac{VK}{SA}$$

$$\text{Ukazatel likvidity } L = \frac{(\text{finanční majetek} + \text{pohledávky})}{2,17 * \text{krátkodobé dluhy}}$$

$$\text{Ukazatel aktivity } A = \frac{\text{výkony}}{2 * CP}$$

$$\text{Ukazatel rentability } R = \frac{8 * EAT}{VK}$$

$$\text{Souhrnný ukazatel } C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12}$$

Bilanční analýza II

Ukazatel stability společnosti je dán výslednou rovnicí:

$$S = \frac{(2S_1 + 1S_2 + 1S_3 + 1S_4 + 2S_5)}{7}$$

Kde ukazatel S_1 představuje poměr mezi vlastním jměním a stálými aktivy. Pro tento ukazatel platí doporučení říkající, že stálá aktiva by měla být kryta vlastním jměním.

Koeficient S_2 znázorňuje vztah mezi vlastním jměním a stálými aktivy. Výsledná hodnota koeficientu by se měla pohybovat kolem 1, což značí stav, kdy podnik je financován z poloviny vlastním a z poloviny cizím kapitálem. Ukazatel S_3 poměruje vlastní kapitál a cizí zdroje. Cizí kapitál by neměl být větší než vlastní a oproti celkovému kapitálu zde nejsou uvažována ostatní pasiva. Koeficient S_4 je poměrem celkových pasiv a krátkodobého cizího kapitálu, doporučení zde platící je, že celkové zdroje stabilního podniku by měly být kryty max. 20 % krátkodobým cizím kapitálem. Ukazatel S_5 představuje vztah zásob a celkových aktiv. U výrobních podniků by hodnota zásob měla být kolem 7%. (Doucha, 1995)

Hodnocení likvidity společnosti probíhá podle následujícího vztahu:

$$L = \frac{(5L_1 + 8 * L_2 + 2 * L_3 + X * L_4)}{16}$$

, kde jednotlivé proměnné jsou zastoupeny těmito vzorci:

$$L_1 = \frac{2 * \text{finanční majetek}}{(\text{běžné bankovní úvěry} + \text{krátkodobé finanční výpomoci} + \text{krátkodobé finanční závazky})}$$

$$L_2 = \frac{(\frac{\text{finanční majetek} + \text{pohledávky}}{\text{běžné bankovní úvěry} + \text{krátkodobé finanční výpomoci} + \text{krátkodobé finanční závazky}})}{2,17}$$

$$L_3 = \frac{(\frac{\text{oběžné prostředky}}{\text{běžné bankovní úvěry} + \text{krátkodobé finanční výpomoci} + \text{krátkodobé finanční závazky}})}{2,5}$$

$$L_4 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{CP} * 3,33$$

(Doucha, 1995)

Ukazatele aktivity podle Douchy jsou dány následujícím vztahem vyjádřeným souhrnnou rovnicí:

$$A = \frac{(A_1 + A_2 + A_3)}{3}$$

, kde jednotlivé proměnné jsou vyjádřeny těmito vzorci:

$$A_1 = \frac{(\frac{\text{tržby celkem}}{2})}{CP}$$

$$A_2 = \frac{\left(\frac{\text{tržby celkem}}{4}\right)}{VK}$$

$$A_3 = \frac{4 * \text{přidanná hodnota}}{\text{celkové tržby}}$$

Ukazatele rentability vyjadřují návratnost vložených finančních prostředků do společnosti a podle Růčkové, lze vypočítat celkový ukazatel rentability podle následujícího vzorce:

$$R = \frac{((3 * R_1) + (7 * R_2) + (4 * R_3) + (2 * R_4) + R_5)}{17}$$

, kde jednotlivé proměnné vyjadřují následující vztahy:

$$R_1 = \frac{10 * EAT}{\text{přidaná hodnota}}$$

$$R_2 = \frac{8 * EAT}{VK}$$

$$R_3 = \frac{20 * EAT}{CP}$$

$$R_4 = \frac{40 * EAT}{(\text{tržby} + \text{výkony})}$$

$$R_5 = \frac{1,33 * \text{provozní VH}}{(\text{provozní} + \text{finanční} + \text{mimořádný VH})}$$

Výsledný vztah bilanční analýzy II je pak dán váženým součtem výsledných ukazatelů stability, likvidity, aktivity a rentability, který je podle Růčkové zobrazen tímto vzorcem:

$$C = \frac{(2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R)}{12}$$

3.6 Slabé stránky finanční analýzy

Při samotném vypracování finanční analýzy je potřeba brát ohled na problematické oblasti tradiční finanční analýzy, které se mohou ukrývat ve vypovídací schopnosti účetních výkazů, ale i rozdílných účetních praktikách podniků, dále je nutno posoudit vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů ovlivňujících výsledek hospodaření. V některých případech může být problematické porovnat výsledky ukazatelů tradiční finanční analýzy s jinými podniky. Další oblastí, která se může jevit jako problematická, je

zanedbávání rizika či nákladů obětovaných příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit. (Knápková,2010)

Slabé stránky vyplývající z využití účetních výkazů pramení z jejich historického hlediska. Účetní výkazy se vztahují k období minulému a to může vést ke zkreslení údajů v nich obsažených ze současného pohledu. (Kolář,2006)

Omezení vyplývající z rozvahy spočívá ve způsobu oceňování v historických hodnotách (pořizovací cena) zpřesněných o odpisy, jejichž metodu si však podnik určuje dle platné legislativy. Otázka nepřesnosti zachycení oběžných aktiv a zásob je spojena s důsledností a odpovědností pracovníků. Dalším druhem nepřesností pramenící z účetní praxe je nezapočítávání zhodnocení stálých aktiv. Posledním problémem může být oceňování položek vyjadřujících např. kvalifikační předpoklady pracovníků. (Kolář, 2010)

Mezi slabé stránky finanční analýzy vyplývající z výkazu zisků a ztrát patří nerovnost položky čistého ziskua čisté hotovosti, kterou podnik obdržel ve sledovaném období. Neboli náklady a výnosy jsou zachyceny v období, kdy k nim dojde, nikoliv kdy jsou zaplacené nebo kdy za ně podnik dostane zaplacené. (Kolář, 2010)

4 Praktická část

V praktické části diplomové práce byla pozornost směřována na rozbor hospodaření zemědělského podniku AGRIMA Draženov a.s. v letech 2006-2010 pomocí metod finanční analýzy. Samotná společnost vznikla transformací Zemědělského družstva Draženov a zapsáním u Krajského soudu v Plzni k 31. 12. 2002. Základní kapitál společnosti činí 67 336 000 Kč, který byl rozdělen do akcií jmenovité hodnoty 10 000 Kč po 6 587 ks a akcií jmenovité hodnoty 1 000 Kč po 1 366 ks. Hodnoty účetních výkazů společnosti jsou uvedeny v přílohách 1 - 3.

Hospodářská činnost společnosti je realizována nejen v hlavním středisku v Draženově, ale i na střediscích v okolních obcích Luženice, Luženičky, Újezd a Petrovice.

Za hlavní podnikatelskou činnost je v podnikatelském rejstříku uvedena zemědělská činnost orientovaná jak na rostlinnou, tak na živočišnou výrobu. Doplňková činnost je tvořena prodejem pohonných hmot, maziv a olejů v areálu společnosti, opravami strojů, nákladních automobilů, tesařskými pracemi, nákladní i osobní dopravou, ubytováním a stravováním. Ve společnosti na začátku sledovaného období fungovala závodní kuchyně s jídelnou, jejíž služby využívala široká veřejnost. Její hlavní činnost však byla ve sledovaném období ukončena, nyní společnost zajišťuje stravování pro zaměstnance i pro veřejnost prostřednictvím outsourcingu.

Rostlinná výroba probíhá přibližně na 1800 ha převážně pronajaté zemědělské půdy spadající do bramborářské oblasti, na které jsou pěstovány především tyto plodiny: obiloviny, řepka ozimá, pícniny na orné půdě, doplňkově brambory. Mezi přední odběratele rostlinné výroby patří společnosti BayWA AG, Agrar Regensburg, Bayernhof GmbH a Agroservis Tachov.

Živočišná výroba je zaměřena na chov dojnic smléčnou produkci. Odběratelem mléka ve sledovaném období byla mlékárna Klatovy. Skot byl vykupován jatky ve Furt imWaldu. Do roku 2009 byl ve společnosti realizován i chov prasat, který byl ukončen kvůli nízké výkupní ceně vepřového masa.

Vývoj ukazatelů charakterizujících zaměstnanost ve společnosti se vyznačuje stejnými trendy, které je možné pozorovat v celém odvětví zemědělství. Jedná se především o snižující se počet zaměstnanců s podprůměrnými měsíčními příjmy v rámci národního

hospodářství, jejichž růst je nižší ve srovnání s růstem jak v národním hospodářství, tak i s růstem v rámci odvětví charakterizovaného vzorkem podniků z databáze FADN.CZ. Tyto teze dokreslují následující čísla, v roce 2006 společnost zaměstnávala 103 pracovníků s průměrným měsíčním příjmem 13 625 Kč. Na konci období v roce 2010 ve společnosti působilo 81 pracovníků, jejichž průměrný příjem činil 15 058 Kč. V tabulce č. 2 je možné vyčíst průměrný růst průměrného příjmu ve společnosti, který dosáhl 2,67 %, ve stejném období činil průměrný růst příjmů v národním hospodářství 5,91 % a průměrný růst průměrného příjmu v rámci vzorku podniků dosáhl 5,1 %.

V ukazateli průměrného počtu zaměstnanců dochází ve společnosti AGRIMA Draženov a.s. ke klesajícímu trendu, který se projevuje vyšší intenzitou, průměrný pokles činil 5,5 os./rok, v porovnání se vzorkem podniků, kde stejný ukazatel klesal o 3 os./rok.

Podle názoru autora této práce je možné očekávat tlak na rychlejší růst průměrných mezd v podniku, který bude vyvolán požadavky zaměstnanců.

Tabulka 2: Ukazatelé popisující zaměstnanost v podniku AGRIMA Draženov a.s.

Roky	2006	2007	2008	2009	2010
Průměrný počet zaměstnanců společnosti	103	98	99	81	81
Průměrný počet zaměstnanců ve vzorku podniků	56	53	51	47	44
Průměrný příjem zaměstnanců podniku v Kč	13625	14680	15917	15430	15058
Průměrný příjem v odvětví v Kč	14838	16194	17765	17644	18399
Průměrný příjem v nár. hosp. v Kč	19546	20957	22592	23344	23797

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů z účetnictví ZP AGRIMA Draženov a.s., FADN.CZ

4.1 Horizontální analýza

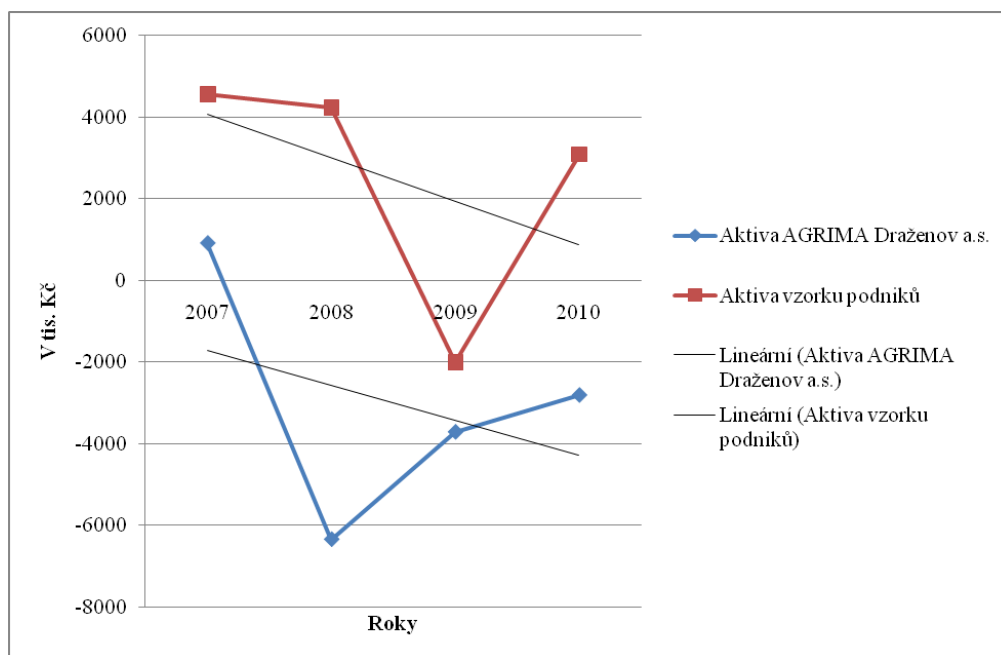
Úkolem horizontální analýzy bylo popsat trendy charakteristické pro odvětví zemědělství reprezentované vzorkem podniků a vývojem ve společnosti AGRIMA Draženov a.s. Pomocí horizontální analýzy byl sledován vývoj relativních i absolutních změn jednotlivých položek účetních výkazů (rozhahy i výkazu zisků a ztrát). Kde změny absolutních ukazatelů odpovídají rozdílům současných a předcházejících roků. Relativní ukazatele byly vyjádřeny jako poměr rozdílu současného a předcházejícího roku k hodnotě současného roku.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Cílem horizontální analýzy rozvahy bylo porovnat změny ukazatelů rozvahy společnosti AGRIMA Draženov a.s. s modelovým vzorkem podniků, který byl vytvořen na základě

nadefinovaných podmínek z databáze FADN.CZ. Základním ukazatelem, který dokládá i porovnatelnost společnosti s modelovým vzorkem podniků, je ukazatel celkových aktiv. Jejich vývoj je patrný z grafu č. 2, ze kterého mimojiné vyplývá klesající trend změn CA, ke kterému během sledovaného období docházelo jak u společnosti AGRIMA Dražanova.s., ale i u vzorku podniků. Ten byl způsoben klesající intenzitou meziročních změn nastalých u celkových aktiv ve zkoumané společnosti a vzorku podniků. Naproti tomu absolutní hodnota aktiv se u vzorku podniků meziročně zvyšovala, zatímco u sledované společnosti docházelo k meziročnímu poklesu tzn. vývojový trend absolutní hodnoty byl u vzorku podniku a společnosti rozdílný. Zatímco absolutní hodnota celkových aktiv u vzorku podniků s výjimkou meziroční změny v 2008/2009 kontinuálně rostla, docházelo u společnosti s výjimkou meziročního období 2006/2007 k poklesu celkových aktiv. Tento pokles měl dokonce silnější povahu nežli růst zmiňovaný u vzorku podniků.

Graf 2: Vývoj změn CA společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků



Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Pro názornější zobrazení relativních změn jednotlivých rozvahových položek společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků byla zpracována tabulka č. 3, ve které je možné pozorovat meziroční vývoj v letech 2006-2010. V příloze č. 4 - 6, jsou zachyceny absolutní a relativní změny aktiv a pasiv společnosti AGRIMA Draženov a.s. ve stejném časovém období.

Tabulka 3: Změna aktiv a pasiv v relativní výši

Roky/ %	AGRIMA Draženov a.s.				Vzorek podniků			
	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009	2009/ 2010	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009	2009/ 2010
Aktiva celkem	0,7	-4,79	-2,94	-2,29	3,7	3,3	-1,51	2,37
B. Dlouhodobý majetek	-4,99	-2,25	0,45	-8,88	1,82	2,7	1,47	3,33
C. Oběžná aktiva	16,53	-10,45	-11,15	11,69	9,04	4,91	-9,27	-0,43
D. Časové rozlišení	-6,43	-4,29	-3,41	95,43				
Pasiva	0,7	-4,79	-2,94	-2,29	3,7	3,3	-1,51	2,37
A. Vlastní kapitál	4,17	-4,54	-4,76	1,21	4,35	2,68	-1,09	3,19
B. Cizí zdroje	-5,87	-5,32	0,9	-9,28	1,26	2,63	0,27	0,14

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Meziroční vývoj aktiv 2006/ 2007

V meziročních změnách v letech 2006/2007 se jednotlivé rozvahové položky společnosti AGRIMA Draženov a.s. vyvíjely tímto způsobem. Ve srovnání s předcházejícím rokem došlo k nárůstu celkových aktiv o 922 tis. Kč, tj. o 0,7 %. Na celkovém nárůstu aktiv se nejvíce podílelo zvýšení oběžných aktiv o 5765 tis. Kč (o 16,53%), které bylo redukováno poklesem dlouhodobého majetku o 4742 tis., tj. o (- 4,99 %) a snížením časového rozlišení o - 101 tis. Kč (-6,43%). Za navýšením položky oběžných aktiv je nutno vidět především nárůst zásob o 2697 tis. (11,07 %), zvýšení krátkodobého finančního majetku o 2194 tis. Kč (34,25 %) a navýšení krátkodobých pohledávek o 874 tis. (21,36 %).

Meziroční změny, které se odehrály na straně dlouhodobého majetku, vedly k jeho poklesu, jednalo se především o pokles dlouhodobého finančního majetku o 4616 tis. Kč (- 51,71 %), který byl zapříčiněn odprodejem cenných papírů a ztrátou reálné hodnoty některých cenných papírů, jako příklad lze uvést prodej akcií Společného podniku Staňkov, a poklesem dlouhodobého hmotného majetku o 4742 tis. Kč (o -4,99 %). Ten byl zapříčiněn poklesem účtu stavby o 2259 tis. Kč (-3,55 %) díky odprodeji nevyužívané administrativní budovy ve správním středisku Luženičky a poklesem na účtu dospělá zvířata a jejich skupiny o -103 tis. Kč (- 1,28 %), do kterého se projevil trend snižování počtu chovaných prasat v odvětví způsobeného nízkými realizačními cenami. Naopak díky nabytí samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí o 1529 tis. Kč (10,59 %), nákupem zemědělského stroje na úvěr a získáním pozemků od Pozemkového fondu ČR v Draženově, na kterých se rozprostírá manipulační plocha a administrativní budova, nedošlo k ještě významnějšímu poklesu DHM.

Při meziročním porovnání hodnot aktiv společnosti AGRIMA Draženov a.s. s výsledky hodnot vzorku podniků v roce 2007 má smysl uvažovat procentuální změny, které je také možno vidět v příložené tabulce č. 3. Z ní vyplývá, že růst aktiv sledované společnosti byl více jak 5x nižší než růst vzorku podniků. Tato skutečnost byla způsobena především významným poklesem DHM společnosti, to vedlo pravděpodobně k nadprůměrnému růstu oběžného majetku společnosti, který byl o 7,49 % vyšší než byla hodnota vzorku podniků.

Meziroční vývoj pasiv 2006/ 2007

Celková pasiva společnosti AGRIMA Draženov a.s. se oproti předcházejícímu roku zvýšila o 922 tis. Kč (o 0,70 %), přičemž došlo ke změně kapitálové struktury díky nárůstu vlastního kapitálu o 3591 tis. Kč (4,17 %) a naopak poklesu cizího kapitálu o 2669 tis. Kč (-5,87 %). Změna VK byla zapříčiněna nárůstem v položce kapitálových fondů o 2961 tis. Kč (95,36 %), ve které pak nejvýznamnějšího vlivu dosáhla položka oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků nárůstem o 2948 tis. Kč (94,94 %). Hodnota VK byla také ovlivněna změnou rezervních fondů, u kterých došlo k nárůstu hodnoty o 354 tis. Kč (1,68 %). Účet VH za běžné účetní období byl navýšen o 255 tis. Kč (o 16,39 %). Změny ostatních rozvahových podkategorií byly nepatrné.

Na straně cizích zdrojů byl významný pokles jak dlouhodobých o 1170 tis. Kč (-4,52 %), tak krátkodobých 2112 tis. Kč (-23,89 %) závazků. Naopak došlo k nárůstu bankovních úvěrů o 613 tis. Kč (5,17 %), u kterých byla změněna jejich struktura. Byly uhrazeny veškeré krátkodobé bankovní úvěry, poklesly o 950 tis. Kč a naopak vzrostly dlouhodobé bankovní úvěry o 1563 tis. Kč (15,96 %), kterými byl financován nákup zemědělského stroje.

Porovnájí-li se meziroční změny pasiv společnosti se vzorkem podniků, je zde možné vidět značný rozdíl mezi celkovými pasivy, kdy jejich růst je u společnosti AGRIMA Draženov a.s. stejně jako růst aktiv téměř 5x nižší. Tato hodnota byla způsobena především úbytkem cizích zdrojů, kdežto u vzorku podniků hodnota cizího kapitálu mírně roste (o 1,26 %). U hodnoty VK společnosti je patrná růstová tendence, která však u vzorku společností byla o 0,18 % vyšší.

Meziroční vývoj aktiv 2007/ 2008

Celková aktiva společnosti AGRIMA Draženov a.s. se oproti předcházejícímu roku snížila o 6343 tis. Kč (-4,79 %). Snížení aktiv bylo vyvoláno všemi účetními podskupinami na

straně rozvahy: dlouhodobým majetkem, který poklesl o 2034 tis. Kč (-2,25 %), oběžnými aktivy, které zaznamenaly propad o 4246 tis. Kč (-10,45%), i snížením časového rozlišení o 63 tis. Kč (-4,29 %), které však v porovnání s předchozím rokem vykázalo nižší pokles o 38 tis. Kč.

Změny DM byly zapříčiněny vývojem DHM, jelikož hodnota DFM zůstala stejná. Mezi jednotlivé podskupiny DHM vykazující největší změnu v daném roce patřily stavby s poklesem o 2046 tis. Kč (-3,33 %), který byl způsoben odprodejem dílen ve středisku Luženičky, a samostatné movité věci a soubory movitých věcí rovněž s poklesem o 1446 tis. Kč (-9,06). Naopak ve sledovaném roce došlo k nárůstu o 1133 tis. Kč v podskupině nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, kdy byla zahájena rekonstrukce hnojiště, a zvýšením účtu dospělá zvířata a jejich skupiny o 325 tis. Kč (4,11 %) díky zvýšení počtu dojnic.

Na vývoj celkových aktiv měla zásadní význam změna oběžných aktiv, která meziročně poklesla o 4246 tis. Kč (-10,45 %). Podskupinou, která nejvíce ovlivnila pokles OA, byl pokles krátkodobého finančního majetku o 4235 tis. Kč (-49,24 %), kterým byl pravděpodobně kryt negativní vývoj v kategorii VH běžného účetního období. Došlo také k nepatrnému snížení zásob o 77 tis. Kč (0,28 %). Naopak nastal nárůst krátkodobých pohledávek o 66 tis. Kč (1,33 %), tato změna byla pravděpodobně způsobena poklesem zásob.

Při meziročním porovnání výsledků podniku s odvětvovým průměrem reprezentovaným vzorkem podniků se dochází ke zcela rozdílným výsledkům. U společnosti byla snížena celková aktiva o bezmála 5 %, především díky snížení oběžných aktiv o 10,45 %, a poklesu dlouhodobého majetku o 2,25 %, důvody těchto redukcí byly uvedeny v předcházejících odstavcích. U vzorku podniků dochází i přes zpomalení opět k nárůstu této kategorie a to o 3,3 %. Tento růst je především podpořen navýšením hodnoty oběžných aktiv o 4,91 %, který byl zapříčiněn především růstem zásob o více jak 51 %, i zvýšením dlouhodobého majetku o 2,7 %, který byl způsoben nárůstem na účtu zemědělská půda a trvalé kultury o 37,13 % a zvýšením kategorie samostatně movitých věcí o 10,06 %.

Meziroční vývoj pasiv 2007/ 2008

V meziročním vývoji celkových pasiv u sledované společnosti AGRIMA Draženov a.s. se odehrály následující změny. Hodnota celkových zdrojů poklesla o 6343 tis. Kč (-4,79 %). Podkategorií, která nejvíce zapříčinila snížení CP, byl VK s poklesem o 4066 tis. Kč (-4,54 %), tento vývoj byl způsoben redukcí výsledku hospodaření z běžné činnosti o 4733 tis. Kč (- 261,35 %) a naopak byl korigován růstem hodnoty rezervních fondů o 667 tis. Kč (3,18 %). I u cizích zdrojů nastal propad hodnoty o 2277 tis. Kč (- 5,32 %) a to především snížením bankovních úvěrů o 2477 tis. Kč (-21,81 %), poklesem dlouhodobých závazků o 857 tis. Kč (- 4,08 %) a naopak proti poklesu CZ působilo zvýšení hodnoty krátkodobých závazků o 1057 tis. Kč (15,71 %), tento vývoj byl zapříčiněn především změnou závazků vůči dodavatelům a státu.

Meziroční porovnání výsledků horizontální analýzy pasiv společnosti AGRIMA Draženov a vzorku podniků přináší opačný vývoj vychýlení trendu. Ve společnosti došlo k poklesu celkových pasiv o 4,76 %, důvody této skutečnosti jsou uvedeny výše, naopak u vzorku podniků nastal jejich růst o 3,3 %, který však ve srovnání s předchozím obdobím nebyl tak dynamický. Za tímto navýšením stojí především zvýšení cizích zdrojů, které se odehrálo růstem jak krátkodobých (11,28 %), tak dlouhodobých (o 2,3 %) závazků.

Meziroční vývoj aktiv 2008/ 2009

Ve sledovaném roce se změnila hodnota CA společnosti AGRIMA Draženov a.s. o 3710 tis. Kč (-2,94 %). Změna CA byla zapříčiněna růstem DM o 396 tis. Kč (0,45 %) a změnou OA, která poklesla o 4058 tis. Kč (-11,15 %). Poslední podskupinou podílející se na změně hodnoty CA bylo časové rozlišení, které bylo sníženo o -48 tis. (-3,41 %).

Růst DM byl způsoben růstem hodnoty DHM, jelikož hodnota DFM zůstala nezměněna. DHM byl navýšen dostavěním teletníků, tato skutečnost se projevila poklesem nedokončeného DHM o 1133 tis. Kč (-99,65 %) a naopak růstem účtu staveb o 3594 tis. Kč (6,05 %). Dále poklesla hodnota samostatně movitých věcí a souborů movitých věcí o 1489 tis. Kč (-10,26 %). Vlivem snížení počtu chovaných prasat nastal pokles hodnoty kategorie dospělých zvířat a jejich skupin o 576 tis. Kč (- 6,99 %).

Mezi jednotlivé podkategorie nejvíce ovlivňující OA patřily zásoby. Jejich snížení o 1626 tis. Kč (-11,15 %) však nezabránilo poklesu krátkodobých pohledávek o 1405 tis. Kč (-27,93) ani zkrácení krátkodobého finančního majetku o – 1027 tis. Kč (-23,53).

V příložené tabulce č. 3 je v tomto období možné pozorovat podobný vývoj jak ve společnosti, tak v odvětví reprezentovaném vzorkem podniků z výběrového šetření FADNu. Společnou vývojovou tendencí byla redukce hodnoty celkových aktiv, která se projevila vyšší intenzitou o 0,78 % u společnosti AGRIMA Draženov a.s., než ve vzorku podniků. U vzorku podniků poklesla celková aktiva o 1,51 %. Tuto skutečnost zapříčinilo snížení oběžných aktiv o 9,27 %, přičemž tato redukce byla způsobena redukcí zásob o 18,42 % i poklesem ostatních složek oběžných aktiv o – 8,09 %. Meziročně naopak došlo k nárůstu dlouhodobých aktiv o 1,47 %, tento růst byl z více jak 20 % způsoben navýšením zemědělské půdy a trvalých kultur.

Meziroční změna pasiv 2008/ 2009

V tomto sledovaném období došlo k následujícím změnám hodnoty celkových pasiv. Ta byla u společnosti AGRIMA Draženov a.s. redukována o 3710 tis. Kč (- 2,94 %) následkem poklesu VK o 4073 tis. Kč (- 4,76 %) a naopak růstem hodnoty cizích zdrojů o 363 tis. Kč (0,9 %).

Pokles hodnoty VK byl zapříčiněn poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období 936 tis. Kč (- 32,03 %) a snížením rezervních fondů o 3125 tis. Kč (-14,44 %), které mohlo sloužit ke krytí záporného výsledku hospodaření za účetní období z předcházejícího období nebo jím mohly být částečně kryty úbytky krátkodobých i dlouhodobých závazků. Byl snížen i účet výsledku hospodaření za předcházející účetní období o -12 tis. Kč (-100 %), tato změna však neměla výrazný vliv na změnu hodnoty CP. Změna CK byla vyvolána poklesem krátkodobých závazků o 2214 tis. Kč (28,43 %), snížením hodnoty dlouhodobých závazků o 975 tis. Kč (- 4,08 %). Pokles těchto dvou účtů CK byl redukován růstem na straně bankovních úvěrů 3552 tis. Kč (40,0 %), které byly např. spojeny s nákupem zemědělského stroje.

Porovnání hospodářských výsledků společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků odehraných se na straně pasiv přinesly tyto změny. Meziročně nastal u vzorku podniků pokles vlastního kapitálu o 1,09 % a naopak nárůst cizích zdrojů o 0,27 %. Celkový pokles

pasiv o 1,51 %, byl téměř poloviční v porovnání s výsledky dosaženými porovnávanou společností.

Meziroční změna aktiv 2009/ 2010

Trend klesající absolutní hodnoty aktiv společnosti AGRIMA Draženov a.s. se projevil i v tomto období, přestože došlo k jeho oslabení. CA byla snížena o 2807 tis. Kč (- 2,29 %), tato změna byla způsobena jinými vlivy než v předcházejícím období. Hodnota DM byla redukována o 7881 tis. Kč (-8,88 %), naopak došlo ke zvýšení oběžného majetku o 3778 tis. Kč (11,69 %) a časového rozlišení aktiv o 1296 tis. Kč (95,43 %).

Příčinou k poklesu hodnoty DM bylo snížení DHM, na němž měly největší zásluhu změny účtů stavby - 4001 tis. Kč (- 6,35 %), kde byla odprodána část budovy, a samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí o - 3158 tis. Kč (- 24,24 %), významná byla také redukce účtu dospělých zvířat a jejich skupin o 718 tis. Kč (- 9,37 %), do kterého se projevilo uzavření chovu prasat a pokles stavu dojnic.

Nárůst oběžných aktiv byl především způsoben zvýšením hodnoty KFM o 5567 tis. Kč (166,78 %), do kterého se mohl promítnout vliv poklesu staveb a zásob. Vzrostl také účet mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny o 1078 tis. Kč (12,83 %). Růst OA byl redukován prostřednictvím poklesu zásob o 2102 tis. Kč (- 8,29 %).

Porovná-li se změny aktiv, které se odehrály u společnosti AGRIMA Draženov a.s. se vzorkem podniků, došlo u sledované společnosti k pokračování slábnoucího klesajícího vychýlení od trendu, které bylo započato v meziročním období 2007/2008, kdežto u vzorku podniků došlo k růstu hodnoty aktiv oproti předcházejícímu období. U vzorku podniků nastal nárůst dlouhodobého majetku o 3,33 %, za nímž je nutno vidět zvýšení podkategorií staveb, samostatně movitých věcí a souboru movitých věcí i zemědělské půdy a trvalých kultur. Na změně oběžných aktiv, u kterých došlo ke snížení o 0,43 %, se podílely jednotlivé podskupiny následujícím způsobem. Klesající trend u zvířat, který s různými vychýleními přetrvával v průběhu celého sledovaného období, pokračoval i v roce 2010 s poklesem o 4,13 %. U vzorku podniků se projevilo klesající vychýlení od trendu i u kategorie zásoby o 15,62 %, v porovnání s poklesem u sledovaného podniku dosahovalo téměř dvojnásobné hodnoty.

Meziroční změna pasiv 2009/ 2010

V tomto meziročním období poklesl souhrnný ukazatel CP společnosti AGRIMA Draženov a.s. o 2807 tis. Kč (- 2,29 %), které bylo zapříčiněno mírným nárůstem VK o 988 tis. Kč (1,21 %) a intenzivnějším poklesem CK o 3795 tis. Kč (- 9, 28 %). Změny, které ovlivnily VK, se odehrály na účtech výsledku hospodaření za běžné účetní období vzrůstem hodnoty o 5005 tis. Kč (129, 73 %), navýšením základního kapitálu o 18 tis. Kč (0,03 %). Naopak poklesl rezervní fond o 4035 tis. Kč (- 21,79 %). Změna CK byla vyvolána poklesem účtů bankovní úvěry o 3570 tis. Kč (- 30,16 %), u kterých byly uhrazeny 2 úvěry spojené s nákupem zemědělských strojů, a dlouhodobých závazků o 960 tis. Kč (4,19 %), naopak došlo k navýšení krátkodobých závazků o 915 tis. Kč (16,48 %).

Porovnájí-li se změny, které nastaly v podniku s hodnotami odchylek vzorku podniků, byl nárůst celkových pasiv vzorku podniků téměř dvojnásobný v porovnání s podnikem. Nejvýznamnější změnou hodnoty pasiv bylo navýšení vlastního kapitálu s 3,19 %, které převyšovalo nárůst v podniku o 1,98 %. Oproti podnikovému poklesu cizích zdrojů o 9,28 % došlo v odvětví k nárůstu jejich využívání o 0,14 %.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty byla provedena za účelem nalezení významných vlivů působících na vývoj sledovaných účetních kategorií. K vlastní analýze bylo nutno nejprve uzpůsobit data, která jsou obsažena ve výkazu zisku a ztráty. Již při prvním pohledu na kategorie výnosy a náklady obsažené v tabulce č. 4 je patrné značné kolísání hodnot. U sledovaného podniku stejně jako u vzorku podniků je možné pozorovat klesající trend výnosů s různou intenzitou, přičemž je dosahována vyšší intenzita změn výnosů u vzorku podniků v porovnání s podnikem. Vývojem nákladů je možné proložit také klesající trendovou funkci, která se vyznačuje vyšší intenzitou u společnosti AGRIMA Draženov a.s. v porovnání se vzorkem podniků.

Tabulka 4: Vývoj celkových výnosů a nákladů

Roky/ % změny	AGRIMA Draženov a.s.				Vzorek podniků			
	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009	2009/ 2010	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009	2009/ 2010
Výnosy	11,36	-8,88	-24,53	9,99	11,74	3,76	-19,26	5,07
Náklady	11,54	-4,48	-22,76	2,64	5,63	7,32	-14,5	-0,19

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Meziroční změny výkazu zisku a ztráty za období 2006/ 2007

V tabulce č.4 je pak možno pozorovat procentuální vývoj změn celkových výnosů a nákladů v letech 2006-2010 společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků. V prvním období činila meziroční změna výnosů u sledované společnosti 10668 tis. Kč (+11,36 %), která byla způsobena růstem provozních výnosů o 8905 tis. Kč (9,62 %), růstem finančních výnosů o 1715 tis. Kč (134,19 %) a růstem mimořádných výnosů o 48 tis. Kč (160 tis. Kč). Zvýšení provozních výnosů bylo zapříčiněno růstem obchodních a výrobních tržeb o 4408 tis. Kč (6,22 %) způsobených navýšením tržeb ze zemědělské výroby o 17,42 % a poklesem z tržeb plynoucích z prodeje PHM o 12,48 %. Provozní výnosy byly dále navýšeny tržbami z prodeje dlouhodobého majetku o 3022 tis. Kč (85,78 %) a růstem ostatních provozních tržeb o 1475 tis. Kč (8,08 %).

U společnosti AGRIMA Draženov a.s. došlo meziročně k nárůstu celkových nákladů o 11,54 %. Tuto změnu způsobila především změna u finančních nákladů, které vzrostly o 7842 tis. Kč (o 474,41 %). U provozních nákladů byl zaznamenán také nárůst a sice o 2793 tis. Kč (o 3,09 %), přičemž procentuálně nejvíce vzrostly odpisy o 11,74 % (o 801 tis. Kč). U ostatních kategorií provozních nákladů došlo jen k nepatrnému relativnímu navýšení.

Společnost AGRIMA Draženov a.s. na základě porovnání výnosů v roce 2007 dosahovala téměř stejného růstu (11,36 %) ve srovnání s odvětvovým vzorkem podniků (11,74 %). U nákladů sledované společnosti došlo k meziročnímu navýšení 10635 tis. Kč (11,54 %), tato hodnota je téměř dvojnásobná oproti odvětví charakterizovaného vzorkem podniků, kde došlo k jejich zvýšení o 5,63 %. Ve společnosti byl tento růst způsoben zvýšením provozních nákladů o 2793 tis. Kč (3,09 %), růstem finančních nákladů o 7842 tis. Kč (474,41 %) a změnou mimořádných nákladů, která byla ve sledovaném období nulová.

Na vyhodnocení změn výnosů a nákladů navazuje analýza výsledku hospodaření za účetní období, který se skládá z provozního, finančního a mimořádného výsledku hospodaření. V roce 2007 se provozní výsledek hospodaření u společnosti AGRIMA Draženov a.s. zvýšil o 6112 tis. Kč (288,85 %), v porovnání se vzorkem odvětví byla tato hodnota o 99,23 % vyšší. Této situace bylo dosaženo především díky vyššímu růstu provozních tržeb v porovnání s provozními náklady.

Finanční výsledek hospodaření se oproti předcházejícímu roku snížil o 6127 tis. Kč (-1633,87 %). V porovnání s DFM vzorku podniků, kde daný ukazatel klesl o 9,12 %, byl FVH sledované společnosti několikanásobně horší. V podniku byl ovlivněn finanční výsledek hospodaření především značným nárůstem ostatních finančních nákladů.

Při porovnání mimořádného výsledku společnosti s hodnotami dosaženými v odvětví je možno uvést tyto hodnoty. Zatímco ve společnosti došlo k nárůstu ukazatele o 48 tis. Kč (160 %), odvětví vykazuje pokles o 10,09 %.

U ukazatele výsledku hospodaření za účetní období došlo ve sledovaném období k nárůstu jak ve společnosti (o 16,3 %), tak ve vzorku odvětví (o 228,11 %), z čehož je vidět citelná asymetrie. Vzhledem k dosaženým hodnotám nelze hospodaření podniku hodnotit pozitivně, jelikož výsledky v odvětví byly mnohanásobně lepší. Na výslednou podnikovou hodnotu měl největší význam růst provozního výsledku hospodaření, jehož vliv byl však značným způsobem redukován především finančním výsledkem hospodaření.

Meziroční změny výkazu zisku a ztráty za období 2007/ 2008

Druhé sledované období představovalo pro podnik jak pokles výnosů, tak nákladů. Celkové výnosy společnosti poklesly o 9280 tis. Kč (-8,88 %), tato změna byla vyvolána snížením provozních výnosů o 6990 tis. Kč (-6,89 %). Přičemž u této kategorie poklesly tržby z prodeje PHM o 2842 tis. Kč (o 14,67 %) i tržby z prodeje DHM o 2394 tis. Kč (o 36,58 %). U společnosti došlo i ke snížení finančních výnosů o 2259 tis. Kč (-75,48 %) a mimořádných výnosů o 31 tis. (-39,74 %). Zatímco ve společnosti nastal pokles výnosů o 6,89 %, u vzorku podniků došlo k nárůstu výnosů o 3,76 %.

Celkové náklady společnosti poklesly o 4608 tis. Kč (-4,48 %), na změně výsledné hodnoty se podílely provozní náklady změnou o 3300 tis. Kč (3,54 %), u PN byly nejvíce zvýšeny osobní náklady o 2429 tis. Kč (o 10,27 %). Zatímco PN se zvyšovaly, finanční náklady poklesly o 7908 tis. Kč (-83,29 %) a změna mimořádných nákladů byla nulová. Porovnájí-li se tyto hodnoty s výsledky vzorku podniků, lze říci, že jejich vývoj je u společnosti a porovnatelných podniků rozdílný. Zatímco u společnosti došlo k poklesu nákladů, u vzorku podniků byl zaznamenán jejich růst o 7,32 %.

Porovnáním provozních výsledků hospodaření v roce 2008 u společnosti a vzorku odvětví je dosaženo následujících hodnot. Jak už bylo zmíněno v textu, došlo u společnosti

k poklesu výnosů i nákladů, přičemž snižování nákladů bylo pozvolnější, to vedlo k výraznému poklesu provozního výsledku hospodaření o 10290 tis. Kč (- 125,06 %). Tato skutečnost byla způsobena především poklesem obchodních a výrobních tržeb a zvýšením osobních nákladů o 2429 tis. Kč (10,27 %). U vzorku podniků nastal v daném roce nárůst provozních výnosů (o 3,65 %) a nákladů (o 7,12 %), přičemž navýšení nákladů převyšovalo růst výnosů. Tato skutečnost měla za následek pokles výsledku hospodaření z provozní činnosti o 31 %.

Porovnání finančního výsledku hospodaření přineslo protichůdné změny vyskytující se u společnosti a v odvětví. Finanční výsledek hospodaření společnosti vzrostl o 5649 tis. Kč (86,88 %), u sledovaného vzorku podniků došlo k jeho poklesu o 10,44 %.

Změny mimořádného výsledku hospodaření se vyznačovaly stejným charakterem, ale různou intenzitou. U společnosti AGRIMA Draženov a.s. mimořádný výsledek hospodaření poklesl o 31 tis. Kč (- 39,74 %), u vzorku podniků byla výsledná hodnota o 17,98 % vyšší, celkový pokles tedy nebyl tak silný jako u společnosti.

U kategorie výsledku hospodaření za účetní období došlo u podniku a u vzorku podniků k následujícím změnám. Rok 2008 nepatřil v odvětví zemědělství k těm nejúspěšnějším, což dokládají i výsledky u vzorku podniků, kde hodnota VH za účetní období poklesla o 36,91 %. Ještě horších čísel pak bylo dosaženo ve společnosti, kde meziroční pokles této kategorie činil 261,35 %. Největší měrou se na daném výsledku podílel pokles provozního VH a pokles mimořádného VH. Výsledná hodnota nebyla naopak ještě horší vlivem pozitivního výsledku finančního VH. Také u vzorku podniků měl na VH za účetní období největší vliv pokles provozního výsledku hospodaření, který byl ještě zesílen snížením finančního i mimořádného VH. Jejich vliv na celkový ukazatel byl však o hodně nižší.

Meziroční změny výkazu zisku a ztráty za období 2008/ 2009

K nejvýznamnější změně z hlediska nákladů a výnosů ve sledovaném období 2006-2010 došlo meziročním obdobím 2008/2009, kdy výnosy společnosti klesly o 23368 tis. Kč (24,53 %). Z toho provozní výnosy poklesly o 23381 tis. Kč (- 24,74 %), finanční výnosy poklesly o 21 tis. Kč (-2,86 %) a mimořádné výnosy vzrostly o 34 tis. Kč (72,34 %). V porovnání se vzorkem podniků, kde bylo také zaznamenáno snížení výnosů s hodnotou 19,26 %, došlo u společnosti k výraznějšímu poklesu.

Změna provozních výnosů byla zapříčiněna především poklesem obchodních a výrobních tržeb o 19621 tis. Kč (- 27,41 %), tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu o 1149 tis. Kč (- 27,68 %) a ostatních provozních tržeb o 2611 tis. Kč (- 13,92 %). Změnu v kategorii obchodní a výrobní tržby způsobil pokles výnosů plynoucích ze zemědělské výroby o 12653 tis. Kč (- 24,79 %) a výnosů získaných za prodej pohonných hmot o 6195 tis. Kč (-37,48 %). Pokles výnosů ze zemědělské činnosti byl v roce 2009 způsoben především nízkými cenami rostlinné výroby a nízkými cenami mléka, které přetrvaly z roku 2008 do první poloviny roku 2009. Snížení cen bylo tak významné, že ani nadprůměrné výnosy u pěstovaných plodin v daném roce nedokázaly nahradit propad cen.

Pokles prodeje pohonných hmot byl jednak způsoben ztrátou konkurenční výhody v důsledku zařazení čerpací stanice Pinka do sítě Tank ONO s.r.o. nacházející se v okolí firmy AGRIMA Draženov a.s. Přes rostoucí ceny PHM docházelo ve sledovaném období též ke klesajícímu trendu výnosů z prodeje pohonných hmot, který je patrný od roku 2006 do roku 2009. V porovnání s rokem 2006 se snížily výnosy o 11798 tis. Kč.

Vývoj celkových nákladů odpovídá změnám výnosů sledované firmy i vzorku podniků, u kterých byly naměřeny průměrné záporné hodnoty. U podniku byl pokles nákladů stejně jako výnosů výraznější, když poklesly o 22342 tis. Kč (- 22,76 %) oproti vzorku podniků s redukcí o 16,26 %. Vývoj celkových nákladů byl u společnosti ovlivněn především poklesem provozních nákladů o 22241 tis. Kč (o - 23,03 %). Přičemž nejvíce poklesly náklady výrobní a prodejní o 15695 tis. Kč (o 27,49 %), významně také byly sníženy osobní náklady o 5944 tis. Kč (o - 22,79 %). U finančních nákladů nastala také redukce a sice o 101 tis. Kč (o - 6,36 %).

Vývoj provozního výsledku hospodaření přinesl stejně jako v předchozím období meziroční pokles, který byl způsoben poklesem cen zemědělských komodit v důsledku hospodářské krize. Společnost AGRIMA Draženov a.s. v tomto roce a v daném ukazateli zaznamenala téměř dvojnásobně nižší hodnotu - 55,29 % (pokles o 1140 tis. Kč) v porovnání se vzorkem podniků, kde meziroční pokles činil - 103,62 %. Vývoj finančního výsledku hospodaření měl u společnosti a vzorku podniků rozdílný průběh. Zatímco ve společnosti vzrostl o 80 tis. (9,38 %) u vzorku podniku poklesl o 14,5 %. Změna, která se odehrála na straně mimořádného výsledku hospodaření, měla jak u společnosti, tak i u

vzorku podniků pozitivní charakter, kdy mimořádný výsledek hospodaření se u společnosti zvýšil o 34 tis. Kč (72,34 %) a ve vzorku podniků o 110 %.

Kategorie VH za účetní období přinesla v daném roce následující změny, které je možné pro společnost hodnotit příznivě, jelikož její výsledek hospodaření byl v porovnání se sledovanými podniky pozitivnější. Zatímco u vzorku podniku došlo k poklesu VH za účetní období o více než 110 %, byl ve společnosti snížen VH za účetní období o 55,29 %. Na danou kategorii ve společnosti pozitivně působila především změna mimořádných a finančních VH, naopak negativně působil pokles provozního VH.

Meziroční změny výkazu zisku a ztráty za období 2009/ 2010

V tomto sledovaném období došlo nejen ve společnosti, ale také u vzorku podniků k oživení, zvyšovaly se jak výnosy, náklady, tak výsledek hospodaření za účetní období. Přičemž ve společnosti vzrostly celkové výnosy o 7186 tis. Kč (9,99 %). Tato skutečnost byla způsobena navýšením provozních výnosů o 7508 tis. Kč (10,56 %), oproti tomu poklesly finanční výnosy o 241 tis. Kč (-33,8 %) a mimořádné výnosy o 81 tis. Kč (- 100 %). Růst výnosů společnosti převyšoval pozitivní vývoj na straně vzorku podniků o téměř 5 %.

K navýšení provozních výnosů sledované společnosti došlo růstem obchodních a výrobních tržeb o 8672 tis. Kč (16,69 %) způsobeného zvýšením tržeb ze zemědělské výroby o 7299 tis. Kč (19,02 %) a z prodeje pohonných hmot o 1586 tis. Kč (15,35 %). Naopak byly sníženy tržby z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu o 1024 tis. Kč (34,11 %).

Vývoj na straně nákladů ve společnosti a u vzorku podniků se vyznačoval opačnou tendencí. Celkové náklady ve společnosti se zvýšily o 1998 tis. Kč (2,64 %), kdežto u vzorku podniků došlo k velice mírnému poklesu o 0,19 %. Vývoj podnikových nákladů byl ovlivněn zejména díky růstu provozních nákladů o 1982 tis. Kč (2,67 %), který byl způsoben navýšením výrobních a prodejních nákladů o 2632 tis. Kč (6,36 %). Kategorie finanční náklady byla navýšena o 12 tis. Kč (0,81 %) a mimořádné náklady činily 4 tis., jelikož v předcházejícím roce byly nulové, změnilo se též o 4 tis..

Vývoj provozního výsledku hospodaření byl v odvětví zemědělství ve sledovaném roce ovlivněn především oživením cen zemědělských komodit, což se pozitivně promítlo do

výnosů společností hospodařících v odvětví. U vzorku podniků došlo v této kategorii k nárůstu o 2328,84 %, u výsledků společnosti nastalo sice také oživení o 5526 tis. Kč (172,58 %), ale ve srovnání se vzorkem společností, byla tato změna výrazně nižší.

Změny finančního výsledku hospodaření byly jak u sledované společnosti, tak u vzorku společností záporné. U podniku AGRIMA Draženov došlo ke snížení tohoto ukazatele o 253 tis. Kč (- 32,73 %), tento pokles byl mnohem vyšší, než snížení jaké se odehrálo u vzorku podniků, kde ukazatel klesl přibližně o 2 %. Vývoj ukazatele mimořádného výsledku hospodaření přinesl stejné směřování, kdy u společnosti byl ukazatel snížen o 85 tis. Kč (-104,94 %) a u vzorku podniků o 53,29 %.

V meziročním období 2009/2010 lze změny výsledku hospodaření za účetní období hodnotit jako pozitivní jak v odvětví, tak ve sledovaném podniku. Přičemž změny, které se v tomto ukazateli odehrály, byly pozitivnějšího charakteru pro vzorek podniků než pro sledovaný podnik. Růst VH za účetní období pro vzorek podniků dosáhl hodnoty 748,78 %, kdežto růst u společnosti dosáhl jen 129,73 %.

Tabulka 5: Horizontální analýza VH absolutně

V tis. Kč/ roky	AGRIMA Draženov a.s.				Vzorek podniků			
	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009	2009/ 2010	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009	2009/ 2010
Provozní VH	6112	-10290	-1140	5526	4011	-1899	-4380	3568
Finanční VH	-6127	5649	80	-253	-48	-60	-59	-13
Mimořádný VH	48	-31	34	-85	-30	-58	227	-231
VH za účetní období	255	-4733	-936	5005	3784	-2009	-3835	3002

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Tabulka 6: Horizontální analýza VH relativně

Roky/ % změny	AGRIMA Draženov a.s.				Vzorek podniků			
	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009	2009/ 2010	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009	2009/ 2010
Provozní VH	288,85	-125,06	-55,29	172,58	190	-31	-104	2329
Finanční VH	-1633,87	86,88	9,38	-32,73	-9,12	-10,4	-9,29	-1,88
Mimořádný VH	160	-39,74	72,34	-104,94	-10,1	-21,8	109,9	-53,3
VH za účetní období	16,39	-261,35	-32,03	129,73	228	-36,9	-112	748,8

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza si klade za cíl blíže představit strukturu rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Přičemž u vertikální analýzy rozvahy byla jako souhrnný ukazatel brána celková aktiva a u horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát byly jednotlivé složky výnosů, nákladů poměřovány k jejich celkovým sumám. U kategorie VH byl za základní ukazatel brát VH před zdaněním.

4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

V tabulce č. 7 se nachází procentuální struktura stálých a oběžných aktiv na celkovém majetku společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků. Sledovaná společnost si udržovala nižší hladinu stálých aktiv v porovnání se vzorkem podniků, přičemž jejich průměrná hodnota dosahovala 70,12 % se směrodatnou odchylkou 2,02 % a klesajícím trendem. Zatímco u vzorku podniků dosahovala stálá aktiva průměrné hodnoty 73,71 % při směrodatné odchylce 1,08 % a naopak rostoucím trendu. Z této hodnoty je pak možné usuzovat na vyšší volatilitu stálých aktiv u společnosti AGRIMA Draženov a.s. Vývoj oběžných aktiv byl v porovnání se stálými aktivy opačný.

Tabulka 7: Stálá a oběžná aktiva společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků

Roky/ %		2006	2007	2008	2009	2010
AGRIMA Draženov a.s.	Oběžná aktiva	27,7	31,79	29,97	27,52	32,41
	Stálá aktiva	72,3	68,21	70,03	72,48	67,59
Vzorek podniků	Oběžná aktiva	25,98	27,32	27,74	25,56	24,86
	Stálá aktiva	74,02	72,68	72,26	74,44	75,14

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Tabulka č. 8 je věnována detailnějšímu rozboru příčin změn stálých a oběžných aktiv u společnosti AGRIMA Draženov a.s. V roce 2006 zaujímala stálá aktiva společnosti z hodnoty CA 72,30 %. Nejvýznamnější kategorií SA tvořil DHM, který tvořil z CA 65,51 %. Této hodnoty bylo téměř z poloviny dosaženo kategorií stavby. Samostatné movité věci a soubor movitých věcí zaujímal z hodnoty CA téměř 11 %, dospělá zvířata mírně přesahovala 6 % hodnoty z CA. Výše pozemků byla zanedbatelná. Hodnota DFM dosahovala 6,79 % z hodnoty CA. Hodnota oběžných aktiv dosahovala v roce 2006 27,7 % z hodnoty CA. Přičemž nejvíce zastoupena v CA byla kategorie zásoby s 18,53 %. Finanční majetek měl podíl na CA 4,87 %, hodnoty krátkodobých pohledávek stejně jako časového rozlišení dosahovaly méně jak 4 % z CA.

V roce 2007 se zvýšila absolutní hodnota stálých aktiv společnosti, což jistou měrou ovlivnilo i relativní zastoupení jednotlivých kategorií CA. V tomto roce došlo k poklesu podílu DM na CA, který byl způsoben více jak polovičním poklesem absolutní hodnoty DFM i snížením u kategorie staveb. Pokles DFM byl ovlivněn prodejem části cenných papírů, ale i poklesem reálné hodnoty cenných papírů v držení sledovanou společností. Redukce kategorie staveb byla zapříčiněna odprodejem části budov ve správním středisku Luženičky. Naopak vzrostl podíl samostatných movitých věcí a souboru movitých věcí prostřednictvím nákupu zemědělského stroje. U oběžných aktiv naopak nastal nárůst podílu na CA a to především vzhledem k nadprůměrným tržbám ze zemědělské činnosti, díky růstu zásob a zvýšením finančního majetku, ve kterém se mohla odrazit změna stálých aktiv.

V roce 2008 nastal vůbec nejhlubší pokles absolutní hodnoty CA ve sledovaném období (-6343 tis. Kč) a touto skutečností byl ovlivněn i vývoj relativních hodnot kategorií aktiv. V tomto roce došlo ke zvýšení poměru stálých aktiv na 70,03 % z CA, třebaže v absolutním vyjádření poklesla o 2034 tis. Kč. Na růstu relativní hodnoty SA se podílely jen skupiny samostatné movité věci a soubory movitých věcí (1134 tis. Kč) a dospělá zvířata a jejich skupiny (325 tis. Kč) zvýšením svých absolutních hodnot. Ostatní kategorie DHM svoji absolutní hodnotu v daném roce ztrácely. Absolutní hodnota DFM zůstala stejná a vlivem poklesu hodnoty CA se její relativní podíl mírně zvýšil.

Ve sledovaném roce došlo ke snížení absolutní (4246 tis. Kč) i relativní hodnoty oběžných aktiv na 29,97 % z CA. U OA nastal relativní nárůst kategorie zásoby na 21,40 % z CA, který však byl v protikladu k poklesu jejich absolutní hodnoty. Dále byla snížena relativní hodnota FM na 3,46 % z hodnoty CA. Kategorie krátkodobých pohledávek a časového rozlišení zůstaly téměř beze změn.

V roce 2009 absolutní hodnota CA poklesla o 3710 tis. Kč, což ovlivnilo výsledky relativního zastoupení kategorií aktiv. Relativní hodnota SA na CA vzrostla na 72,48 %, přičemž došlo i k nárůstu absolutní hodnoty o 396 tis. Kč. Tato skutečnost byla dána dokončením výstavby teletníků, kdy poklesl u kategorie nedokončený DHM a naopak byla navýšena kategorie stavby na 51,45 % z CA. Kategorie samostatné movité věci a soubory movitých věcí relativně mírně poklesla, přestože její absolutní pokles byl výraznější

v porovnání s CA. Absolutní hodnota DFM zůstala stejná a díky vlivu CA se její relativní podíl mírně zvýšil.

Oběžný majetek poklesl na hodnotu 27,52 % z CA. Vývoj OA byl ovlivněn kategorií KFM snížené na 2,73 % z CA v důsledku částečného krytí ztráty vytvořené v minulém účetním období. Poklesla i hodnota krátkodobých pohledávek na 2,96 % z CA. Kategorie zásob byla snížena na 20,72 % z CA, přičemž tento vývoj spolu s poklesem pohledávek a KFM značí na nižší objem produkce společnosti. Kategorie časového rozlišení zůstala beze změny.

Rok 2010 přinesl snížení absolutní hodnoty CA o 2807 tis. Kč, které se projevilo i do relativních změn kategorií aktiv. U SA nastalo vůbec nejvýraznější snížení jejich absolutní hodnoty o 7881 tis. Kč, které se projevilo i ve snížení relativní hodnoty na 67,59 % z CA. Za touto změnou se podepsalo snížení DHM na hodnotu 63,98 % z CA, která byla způsobena poklesem staveb na 49,31 % z CA, snížením kategorií samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí na 8,25 % z CA a dospělých zvířat a jejich skupin na 5,81 %, vlivem poklesu chovaných dojnic. Absolutní hodnota DFM zůstala stejná a díky poklesu hodnoty CA se její relativní podíl mírně zvýšil.

Oběžná aktiva společnosti se v roce 2010 zvýšila jak v relativním tak v absolutním vyjádření. Tato skutečnost byla zapříčiněna nárůstem KFM na 7,45 % z CA, do kterého se mohlo promítnout snížení zásob na 19,45 % z CA. Zvýšení ukazatele krátkodobých pohledávek na 3,29 % z CA bylo ovlivněno především růstem pohledávek z obchodních vztahů i tento ukazatel mohl být částečně ovlivněn poklesem zásob, což je možné hodnotit jako oživení situace z let předcházejících. V tomto roce také nastalo téměř dvojnásobné navýšení časového rozlišení aktiv na 2,22 % z CA.

Tabulka 8: Struktura aktiv v %

Podíl na aktivech v %	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva	100	100	100	100	100
Oběžná aktiva	27,7	31,79	29,97	27,52	32,41
Finanční majetek	4,87	6,49	3,46	2,73	7,45
Krátkodobé pohledávky	3,11	3,75	3,99	2,96	3,29
Zásoby	18,53	20,44	21,4	20,72	19,45
Časové rozlišení	1,19	1,11	1,11	1,11	2,22
Stálá aktiva	72,3	68,21	70,03	72,48	67,59
Dlouhodobý hmotný majetek	65,51	64,96	66,61	68,96	63,98
1. Pozemky	0,02	0,55	0,58	0,6	0,61
2. Stavby	48,42	46,38	47,09	51,45	49,31
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	10,98	12,05	11,51	10,65	8,25
4. Dospělá zvířata a jejich skupiny	6,1	5,98	6,53	6,26	5,81
5. Nedokončený DHM	0	0	0,9	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	6,79	3,25	3,42	3,52	3,6

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Následující řádky budou věnovány vertikální analýze pasiv vzorku podniků a společnosti AGRIMA Draženov a.s. Vývoj vlastních a cizích zdrojů je zobrazen v tabulce č. 9. Sledovaná společnost si udržovala po celé období nižší podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech v porovnání se vzorkem podniků. Průměrná hodnota společnosti dosahovala 67,30 % z CP při směrodatné odchylce 1,21 % a při rychleji rostoucím trendu v porovnání se vzorkem podniků. Vzorek podniků vykazoval průměrnou hodnotu VK 74,06 % při směrodatné odchylce 0,34 % a rostoucím trendu.

Hodnotu cizích zdrojů společnosti AGRIMA Draženov a.s. je možné charakterizovat průměrem 32,7 % z CP při směrodatné odchylce 1,21 % a klesajícím trendu. Vzorek podniků u stejné kategorie dosahoval nižší průměrnou hodnotu 25,94 % při nižší směrodatné odchylce 0,34 % a klesajícím trendu.

Tabulka 9: Rozložení cizích a vlastních zdrojů na celkovém kapitálu

Roky/ %		2006	2007	2008	2009	2010
AGRIMA Draženov a.s.	Cizí zdroje	34,59	32,33	32,15	33,42	31,03
	Vlastní kapitál	65,41	67,67	67,85	66,58	68,97
Vzorek podniků	Cizí zdroje	26,29	25,82	26,27	25,95	25,36
	Vlastní kapitál	73,71	74,18	73,73	74,05	74,64

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

V tabulce č. 10 jsou blíže uvedeny relativní změny kategorií pasiv vztaženy k CP u společnosti AGRIMA Dražnov a.s. V roce 2006 tvořily vlastní zdroje společnosti 65,41 % z CZ. Na této hodnotě se nejvíce podílel základní kapitál s hodnotou 50,9 % z CP. Rezervní fondy byly zastoupeny v CP 15,68 %. Výsledek hospodaření z běžného účetního období dosahoval 1,18 % z hodnoty CP. A naopak kapitálové fondy snižovaly hodnotu VZ o 2,36 % z CP. Hodnota cizích zdrojů společnosti na jejich CP tvořila 34,59 %. Přičemž nejvíce byla zastoupena dlouhodobými závazky, které dosahovaly 27,14 % CP. Krátkodobé závazky se podílely na hodnotě CP ze 7,44 %.

V roce 2007 došlo k absolutnímu navýšení CP, které se projevilo do relativního vyjádření kategorií pasiv. Přičemž vzrostly vlastní zdroje na hodnotu 67,85 % z CP. A to především díky poklesu ztráty kapitálových fondů na 0,11 % z CP. Ostatní položky VK se vyvíjely jen minimálně. U cizích zdrojů nastal pokles hodnoty na 32,33 % z CP a to především snížením krátkodobých závazků, u kterých byl splacen krátkodobý úvěr spojený s financováním nákupu zemědělského stroje.

V roce 2008 zůstalo rozložení VZ a CZ prakticky nezměněno a to i přes výrazný pokles absolutní hodnoty CP. Výraznějších změn bylo zaznamenáno u VZ, kde souhrnná hodnota s 67,85 % z CP zůstala téměř stejná, ale změnil se poměr jednotlivých podkategorií. Díky poklesu hodnoty CP vzrostl relativně ZK na 53,11 % z CP, byl navýšen i ukazatel rezervních fondů na hodnotu 17,16 % z CP a naopak došlo k záporné hodnotě u výsledku hospodaření za běžné účetní období dosahující 2,32 % z CP. U cizích zdrojů nastal pokles dlouhodobých závazků na 25,98 % z CP a to především poklesem dlouhodobých bankovních úvěrů. Naopak byly navýšeny krátkodobé závazky na hodnotu 6,17 % z CP.

Rok 2009 byl ve znamení poklesu absolutní hodnoty CP, což se projevilo i do relativních hodnot jejich kategorií. U kategorie VK výrazně poklesla absolutní hodnota, avšak díky redukci CP došlo v relativním vyjádření jen k mírné změně na 66,58 % z CP. Základní kapitál vlivem poklesu CP naopak vzrostl na hodnotu 54,72 % z CP. Hodnota kapitálových fondů zůstala téměř stejná. Naopak rezervní fondy poklesly na 15,13 % a to díky ztrátě z předcházejícího roku. Hodnota výsledku hospodaření běžného účetního období byla snížena vlivem nižší hodnoty CP i díky vyšší hodnotě dosažené ztráty.

V roce 2010 byla snížena absolutní hodnota pasiv, tato skutečnost se projevila i do relativního zastoupení kategorií pasiv. V tomto roce nastalo mírné zvýšení vlastních

zdrojů, které se vlivem poklesu CP projevilo navýšením hodnoty VZ na 68,97 % z CP. Na tuto skutečnost měla největší vliv změna u výsledku hospodaření běžného účetního období, který byl zvýšen na hodnotu téměř 1 % z CP. Vlivem snížení CP došlo k navýšení hodnoty základního kapitálu na 56,02 % z CP. Naopak rezervní fondy byly sníženy na 12,11 % z CP díky krytí ztráty z předcházejícího období. U cizích zdrojů nastalo snížení hodnoty na 31,03 % především díky zplacení dlouhodobých bankovních úvěrů, kterými byl financován nákup zemědělských strojů v předcházejících obdobích. Hodnota krátkodobých závazků byla zvýšena na 5,43 % z CP díky růstu závazků z obchodních vztahů.

Tabulka 10: Pasiva společnosti AGRIMA Draženov a.s. z hodnoty CP

Roky/%	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva	100	100	100	100	100
Cizí zdroje	34,59	32,33	32,15	33,42	31,03
Dlouhodobé závazky	27,14	27,25	25,98	28,87	25,61
Krátkodobé závazky	7,44	5,08	6,17	4,55	5,43
Vlastní zdroje	65,41	67,67	67,85	66,58	68,97
Základní kapitál	50,9	50,57	53,11	54,72	56,02
Kapitálové fondy	-2,36	-0,11	-0,11	-0,12	-0,12
Reservní fondy	15,68	15,84	17,16	15,13	12,11
Výsledek hospodaření minulých let	0,01	0,01	0,01	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1,18	1,37	-2,32	-3,15	0,96

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s.

4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát je v následujících řádcích rozdělena na analýzu výnosů, nákladů a výsledků hospodaření. V tabulkách č. 11 a 12 je věnována pozornost procentuálnímu zastoupení kategorií výnosů na hodnotě celkových výnosů u společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků.

V tabulce č. 11 je zobrazen procentuální vývoj výnosů společnosti AGRIMA Draženov a.s. k jejím celkovým výnosům. V roce 2006 tvořily provozní výnosy 98,61 % z CV. Přičemž ¾ celkových výnosů dosahovaly obchodní a výrobní tržby, kde většinu zaujímaly tržby plynoucí ze zemědělské výroby více jak 45 % z CV a prodej pohonných hmot tvořil téměř 24 % z CV. Necelá 1/5 celkových výnosů byla tvořena ostatními výnosy. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu dosahovaly 3,75 % z celkových výnosů a byly tvořeny odprodejem budov ve správním středisku Luženice. Finanční i mimořádné výnosy byly pro chod společnosti zanedbatelné.

V roce 2007 došlo k absolutnímu nárůstu celkových výnosů, tato skutečnost ovlivnila i relativní hodnoty výnosových kategorií. Absolutní nárůst provozních výnosů nepřekonal nárůst celkových výnosů, a proto klesla relativní hodnota provozních výnosů na 97,06 % z CV. Relativní hodnota obchodních a výrobních tržeb poklesla na 71,94 % z CV a to i přes jejich absolutní nárůst. Ten byl způsoben zvýšením tržeb plynoucích ze zemědělské výroby na 48,46 % z CV a naopak poklesly tržby z prodeje pohonných hmot na 18,53 %. U ostatních provozních výnosů sice došlo k nárůstu absolutní hodnoty, avšak jejich zvýšení nebylo tak dynamické jako u kategorie CV, proto nastalo jejich snížení na 18,86 % z CV. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu byly navýšeny odprodaním části budov ve středisku Luženice. Nárůst hodnoty finanční výnosy na 2,86 % z CV souvisel s odprodaním části DFM. Mimořádné výnosy byly zanedbatelné.

Rok 2008 přinesl významné snížení celkových výnosů společnosti, jelikož pokles provozních výnosů nebyl tak intenzivní, vzrostla relativní hodnota provozních výnosů na 99,18 % z CV. Tato skutečnost byla doprovázena také zvýšením obchodních a výrobních tržeb na hodnotu 75,14 % z CV, ke kterému došlo vlivem nárůstu hodnoty tržeb ze zemědělské výroby na 53,56 % z CV. Pozitivní vliv zemědělské výroby byl redukován tržbami z prodeje PHM, které nyní tvořily 17,35 % z CV. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu byly sníženy na 4,36 % z CV. Ostatní provozní výnosy vzrostly na 19,69 % z CV. Hodnota finančních výnosů byla snížena na 0,77 % z CV, jelikož v tomto období nebyl uskutečněn prodej DFM.

V roce 2009 došlo ke skokovému propadu absolutní hodnoty celkových výnosů, které však díky procentuálním hodnotám zůstalo skryto. Provozní výnosy si i v tomto roce zachovaly vysokou hodnotu z CV, a sice 98,9 %. U obchodních a výrobních tržeb nastala mírná redukce, která překvapivě nebyla způsobena poklesem tržeb plynoucích ze zemědělské výroby dosahující stejného procenta jako v předcházejícím roce, ale díky výraznějšímu snížení tržeb z prodeje PHM, jejichž relativní hodnota poklesla na 14,37 % z CV. Tržby z prodeje DHM byly stejně jako v předešlém roce sníženy na 4,17 % z CV. Relativní hodnota ostatních provozních výnosů vzrostla na 22,45 % z CV. Změny relativních hodnot finančních i mimořádných výnosů zůstaly zanedbatelné.

V roce 2010 nastal mírný nárůst absolutní hodnoty CV. Tato skutečnost se projevila i v nárůstu relativní hodnoty provozních výnosů na 99,4 % z CV. Hodnota provozních

výnosů byla nejvíce ovlivněna nárůstem obchodních a výrobních tržeb na 76,66 % z CV a to především prostřednictvím navýšení tržeb ze zemědělské výroby na 57,75 % z CV i zvýšením tržeb z prodeje PHM na 15,07 %. Tržby z prodeje DHM dále klesaly na 2,5 % z CV. Ostatní provozní výnosy byly sníženy na 20,24 % z CV. Změny relativních hodnot finančních i mimořádných výnosů zůstaly zanedbatelné.

Tabulka 11: Vývoj výnosů společnosti AGRIMA Draženov a.s. ve sledovaném období

Procentuální zastoupení v celkových výnosech	AGRIMA Draženov a.s.				
	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní výnosy	98,61	97,06	99,18	98,9	99,4
Obchodní a výrobní tržby	75,42	71,94	75,14	72,27	76,66
<i>Zemědělská výroba</i>	45,96	48,46	53,56	53,37	57,75
<i>Prodej PHM</i>	23,57	18,53	17,35	14,37	15,07
Tržby z prodeje DM a materiálu	3,75	6,26	4,36	4,17	2,5
Ostatní provozní výnosy	19,44	18,86	19,69	22,45	20,24
Finanční výnosy	1,36	2,86	0,77	0,99	0,6
Mimořádné výnosy	0,03	0,07	0,05	0,11	0
Výnosy z běžné činnosti	99,97	99,93	99,95	99,89	100
<u>Výnosy celkem</u>	100	100	100	100	100

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Vývoj relativního zastoupení kategorií vzorku podniků na jeho celkových výnosech je znázorněn v tabulce č. 12. V roce 2006 dosahovaly provozní výnosy 94,58 % z celkových výnosů, jejich hodnotu ovlivnily nejvíce obchodní a výrobní tržby dosahující hodnoty 71,38 % z CV. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku tvořily 4,71 % z CV. A ostatní provozní výnosy tvořily 18,49 % z CV. V roce 2007 vzrostla absolutní hodnota CV, která působila i na hodnoty výnosových kategorií. Podíl provozních výnosů zůstal téměř nezměněn oproti předcházejícímu roku. Jen nepatrně vzrostl podíl obchodních a výrobních tržeb, které z hodnoty CV tvořily 72,57 %. Tržby z prodeje DM zůstaly téměř konstantní. Klesl jen podíl ostatních provozních výnosů na 17,17 % z CV. V roce 2008 došlo ke snížení hodnoty provozních výnosů na 91,57 % z CV. Toto bylo způsobeno poklesem obchodních a výrobních tržeb na 69,09 % z CV. Ostatní kategorie zůstaly téměř beze změny. Rok 2009 přinesl opětovné navýšení relativních provozních výnosů na 95,56 % z CV a to prostřednictvím růstu ostatních provozních výnosů na 21,79 % z CV. Ostatní kategorie se měnily jen nepatrně. V roce 2010 nastal nárůst relativní hodnoty provozních příjmů, která byla způsobena růstem obchodních a výrobních tržeb na 70,53 % z CV a

poklesem ostatních provozních výnosů na 20,71 % z CV. Tržby z prodeje DM zůstaly i v tomto roce kolem 5 % z CV.

Tabulka 12: Podíl kategorií na celkových výnosech u vzorku podniků

Procentuální zastoupení v celkových výnosech	Vzorek podniků				
	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní výnosy	94,58	94,01	91,57	95,56	96,18
Obchodní a výrobní tržby	71,38	72,57	69,09	69,21	70,53
Tržby z prodeje DM a materiálu	4,71	4,27	4,89	4,56	4,93
Ostatní provozní výnosy	18,49	17,17	17,59	21,79	20,71
Výnosy celkem	100	100	100	100	100

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů z databáze FADN.CZ

U kategorií nákladů na výši celkových nákladů docházelo u společnosti AGRIMA Draženov a.s k tomuto vývoji zobrazeném v tabulce č.13. V roce 2006 dosahovaly provozní náklady 98,21 % z celkových nákladů, přičemž tato hodnota byla nejvíce ovlivněna výrobními a prodejními náklady, které tvořily 60,12 % z CN. Osobní náklady tvořily čtvrtinový podíl z CN. A odpisy dosahovaly 7,41 % z CN. Ukazatel daní a poplatků dosahoval 1,03 % z CN.

V roce 2007 došlo u společnosti ke snížení hodnoty provozních nákladů na 90,76 % z CN a to především díky nárůstu FN na 9,24 % z CN. Vývoj kategorií osobních nákladů byl následující. Podíl výrobních a prodejních nákladů poklesl k hodnotě 54,79 % z CN. Podíl osobních nákladů se snížil ke 23,02 % z CN. Kategorie daně a poplatky i odpisy zůstaly téměř beze změn.

V roce 2008 byl snížen podíl FN z hodnoty CN na 1,62 %, díky čemuž vzrostl podíl provozních nákladů na 98,38 %. Zvýšil se také podíl výrobních a prodejních nákladů na 58,17 % z CN. U kategorie osobních nákladů došlo k růstu na 26,57 % z CN. Kategorie daně a poplatky i odpisy zůstaly téměř beze změn.

V roce 2009 zůstaly provozní náklady na hodnotě kolem 98 % z CN, přičemž poklesla hodnota podkategorie výrobních a prodejních nákladů na 54,61 % z CN, podkategorie osobních nákladů zůstala beze změny. Oproti tomu došlo ke zvýšení podskupin daní a poplatků na 1,3 % z CN a odpisů na 10,44 % z CN. Finanční náklady mírně vzrostly ke 2 % z CN.

Rok 2010 tvořily provozní náklady 98,07 % z CN, došlo k mírnému nárůstu výrobních a prodejních nákladů na 56,59 % z CN. Osobní náklady byly sníženy na 25,74 % z CN, k tomuto faktu mohlo přispět skokové snížení zaměstnanců společnosti. Kategorie daně a poplatky tvořila 1,44 % z CN a odpisy zaujímaly 10,26 % z CN.

Tabulka 13: Podíl nákladů na celkových nákladech společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Roky/ %	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní náklady:	98,21	90,76	98,38	98,04	98,07
Výrobní a prodejní náklady	60,12	54,79	58,17	54,61	56,59
Osobní náklady	24,87	23,02	26,57	26,56	25,74
Daně a poplatky	1,03	0,91	0,94	1,3	1,44
Odpisy	7,41	7,42	7,65	10,44	10,26
Finanční náklady	1,79	9,24	1,62	1,96	1,93
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0,01
Náklady celkem	100	100	100	100	100

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s.

U vzorku podniků je vývoj nákladů na celkových nákladech zachycen v tabulce č. 14. V roce 2006 tvořily provozní náklady 91,38 % z celkových nákladů, výrobní a prodejní náklady dosahovaly 56,51 % z CN. Osobní náklady dosahovaly 24 % z CN. Kategorie daní a poplatků zaujímala 1,07 % z CN a odpisy dlouhodobého hmotného majetku tvořily 9,82 % z CN. V roce 2007 došlo vlivem poklesu osobních nákladů na 23,58 % z CN a snížením odpisů DHM na 9,4 % z CN ke snížení provozních nákladů na 90,83 % z CN. Kategorie výrobní a prodejní náklady mírně vzrostla. Daně a poplatky zůstaly téměř beze změny. V roce 2008 nastala změna u výrobních a prodejních nákladů, které vzrostly téměř o 1 % z CN. O tuto hodnotu došlo ke snížení osobních nákladů. Ostatní kategorie provozních nákladů zůstaly neměnné. V roce 2009 byly změna hodnoty provozních nákladů na 93,36 % z CN vyvolána nárůstem odpisů DHM na 11,26 % z CN a růstem osobních nákladů na 24 % z CN. Kategorie daní byla zvýšena minimálně a u hodnoty výrobních a prodejních nákladů došlo k redukci na 57 % z CN. V roce 2010 nastalo snížení provozních nákladů na 91,60 % z CN, které bylo vyvoláno poklesem výrobních a prodejních nákladů na 55,56 %. Ostatní kategorie provozních nákladů zůstaly téměř beze změny.

Tabulka 14: Procentní podíl celkových nákladů na celkových výnosech vzorku podniků

Roky/ %	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní náklady	91,38	90,83	90,8	93,36	91,6
Výrobní a prodejní náklady	56,51	56,9	57,84	57,03	55,56
Osobní náklady	24	23,58	22,62	23,97	23,62
Daně a poplatky	1,07	0,95	0,9	1,1	1,15
Odpisy DHM	9,82	9,4	9,44	11,26	11,26
Náklady celkem	100	100	100	100	100

Zdroj: Vlastní výpočet na základě dat z databáze FADN.CZ

V tabulce č. 15 se nachází výsledky vertikální analýzy společnosti AGRIMA Draženov a.s. za sledované období vyjádřené podílem kategorií výsledků hospodaření na výsledku hospodaření před zdaněním. V roce 2006 tvořil provozní VH společnosti 119 % z VH před zdaněním. Finanční výsledek hospodaření byl záporný a snižoval hodnotu VH před zdaněním o více jak 1/5. Mimořádný VH dosahoval hodnoty téměř 2 % z VH před zdaněním. V roce 2007 došlo k významnému navýšení provozního VH na 456 % z VH před zdaněním, tato pozitivní hodnota však byla do značné míry redukována finančním VH dosahujícím ztráty 360 % z VH před zdaněním. Mimořádný VH se zvýšil na 4 % z VH před zdaněním. V roce 2008 vytvořila společnost ztrátu, tato skutečnost se projevila i do hodnot VH, kdy provozní VH se na této ztrátě podílel 72 % z VH před zdaněním, finanční VH zvýšil ztrátu o 30 % z VH před zdaněním a mimořádný VH nabýval jediný kladné hodnoty, a sice 2 % z VH před zdaněním. Rok 2009 byl rokem, ve kterém byla prohloubena ztráta z předcházejícího roku, provozní VH se na této ztrátě podílel 82 % z VH před zdaněním, ztráta finančního VH dosahovala 20 % z VH před zdaněním a mimořádný VH byl kladný a dosahoval 2 % z VH před zdaněním. V roce 2010 společnost vytvořila po dvou ztrátových letech zisk, na kterém se provozní VH podílel 180 % z VH před zdaněním, finanční VH dosahoval záporné hodnoty -80 % z VH před zdaněním a mimořádný VH byl v tomto roce mírně záporný.

Tabulka 15: Vertikální analýza VH společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Procentuální zastoupení VH z VH před zdaněním	AGRIMA Draženov a.s.				
	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní výsledek hospodaření	119,48	456,1	-71,9	-82,23	179,6
Finanční výsledek hospodaření	-21,17	-360,42	-29,74	-19,85	-79,29
Mimořádný výsledek hospodaření	1,69	4,32	1,64	2,08	-0,31
Výsledek hospodaření před zdaněním	100	100	-100	-100	100
Výsledek hospodaření za účetní období	87,86	100,39	101,88	99,08	88,64

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Příložená tabulka č. 16 zobrazuje vývoj kategorií výsledku hospodaření na VH před zdaněním u vzorku podniků. Díky ní je možné provést porovnání dosažených hodnot sledovanou společností a vzorkem podniků.

Tabulka 16: Vertikální analýza VH vzorku podniků

Procentuální zastoupení VH z VH před zdaněním	Vzorek podniků				
	2006	2007	2008	2009	2010
Provozní výsledek hospodaření	126,14	112,52	123,14	-38,11	131,3
Finanční výsledek hospodaření	-31,24	-10,5	-18,39	-171,63	-27,03
Mimořádný výsledek hospodaření	17,53	4,85	6,02	107,96	7,8
Výsledek hospodaření před zdaněním	100	100	100	-100	100
Výsledek hospodaření za účetní období	98,93	99,98	100,05	-99,71	100

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů z databáze FADN.CZ

Porovná-li se dosažené výsledky společnosti AGRIMA Draženov a.s. se vzorkem podniků, dosáhla společnost v roce 2006 nižšího provozního VH o 6,66 % a mimořádného VH o téměř 16 %, naopak u finančního VH překonala výsledek vzorku podniků o 10 %. Rok 2007 přinesl pro společnost neobyčejně vysoký provozní VH, který byl 4x vyšší než u vzorku podniků, naopak u finančního VH vykázala společnost ztrátu 34x vyšší než vzorek podniků, mimořádný VH byl téměř stejný. V roce 2008 společnost utvořila ztrátu z provozního VH, zatímco vzorek podniků dosáhl pozitivní hodnoty. U finančního VH byla ztráta společnosti 2x vyšší v porovnání se vzorkem podniků. Mimořádný VH byl u společnosti kladný, ale více jak 3x nižší oproti vzorku podniků. Rok 2009 přinesl pro společnost prohloubení ztráty, která byla více jak 2x vyšší než u vzorku podniků.

Z provedené analýzy vyplývá, že společnost při svém finančním řízení dodržuje zlaté bilanční pravidlo financování. To je patrné tím, že po celé sledované období je převyšován dlouhodobý majetek, jehož průměrná hodnota dosahovala 70,12 %, dlouhodobými zdroji,

jejichž průměrná hodnota činila 93,84 %. Tento přebytek (23,72 %) je použit na krytí krátkodobého majetku, což z hlediska nákladnosti financování, kdy se předpokládá dražší dlouhodobý kapitál, není možné považovat za zcela efektivní. Podle zásady tohoto pravidla financování se chová i vzorek podniků, jehož stálá aktiva dosahovala průměrné hodnoty 73,71 %, ta je převyšována dlouhodobými zdroji, jejichž průměrná hodnota činila 91,65 %. U vzorku podniků činil rozdíl SA a DZ používaných ke krytí krátkodobých aktiv 17,94 %. Je tedy patrné, že procento sloužící ke krytí krátkodobých aktiv je nižší a tudíž se vzorek podniků v naplňování daného pravidla chová svědomitěji.

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika společnost vyplňuje po celé sledované období, kdy průměrný poměr mezi VK a CK byl 67,3:32,7. Také vzorek podniků splňuje dané kritérium v celém sledovaném období, zde poměr mezi VK a CK činil (74,06:25,94).

Z provedené analýzy také vyplývá, že společnost respektuje i zlaté pari pravidlo, jelikož stálá aktiva (70,12 %) jsou financována vlastním kapitálem (67,3 %), zároveň však na krytí části stálých aktiv slouží i dlouhodobé cizí zdroje (2,82 %). Při plnění tohoto pravidla financování se společnost chová zodpovědněji, jelikož vzorek podniků je neplní. Vlastní kapitál převyšuje stálá aktiva.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

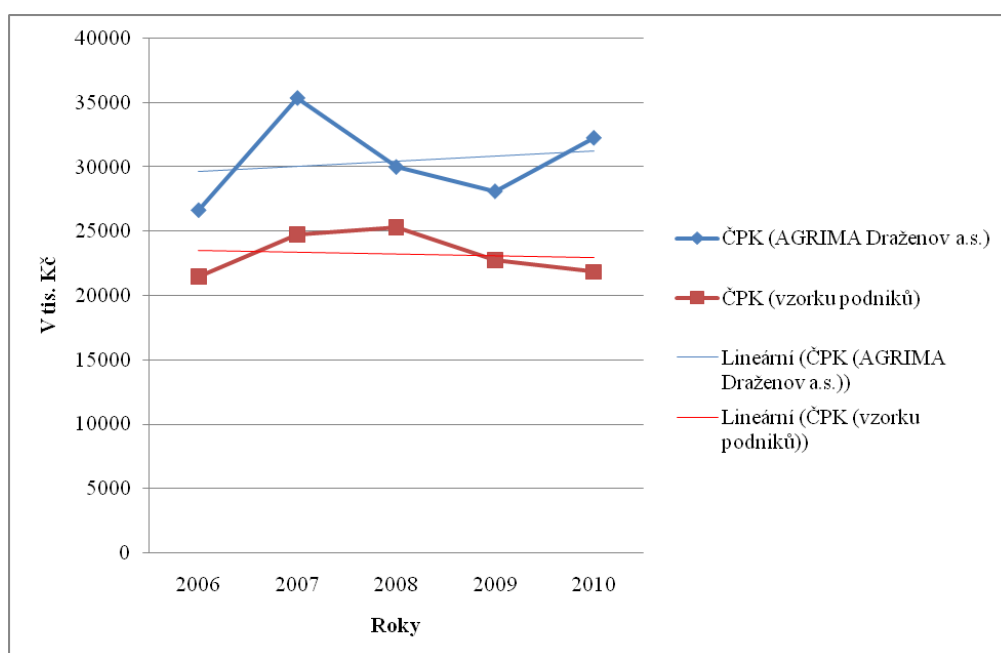
Analýza rozdílových ukazatelů se využívá ke stanovení rozdílu určitých položek aktiv a pasiv. Mezi nejpoužívanější rozdílové ukazatele se pro účely finanční analýzy používají čistý pracovní kapitál, čisté pohotovové prostředky a čisté peněžní pohledávkové finanční fondy. Za účelem porovnání vývoje hodnot ČPK byl daný ukazatel konstruován podle následujícího vzorce:

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{krátkodobá pasiva}$$

Na grafu č. 3 je znázorněn vývoj ukazatele ČPK společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vybraného vzorku podniků z databáze FADN.CZ. Z grafu je patrné, že ukazatel společnosti dosahuje vyšších hodnot, než je tomu u vzorku podniků. Vzhledem k vypočítaným hodnotám ukazatele neměla společnost ve sledovaném období problémy s likviditou, ale na druhé straně tím také docházelo k neefektivnímu nakládání se svěřenými finančními prostředky, jelikož dlouhodobé zdroje sloužily i ke krytí krátkodobých aktiv.

Bude-li pozornost směřována na dlouhodobý vývojový trend u společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků, pak z grafu vyplývá mírně klesající či téměř konstantní vývojový trend u vzorku podniků, zatímco trend u společnosti AGRIMA Draženov a.s. je mírně rostoucí. Přičemž v roce 2007 došlo u sledované společnosti v daném ukazateli k pozitivní odchylce od trendu zapříčiněné růstem oběžných aktiv a poklesem krátkodobých dluhů. V roce 2009 se projevil do sledovaného ukazatele pokles oběžných aktiv snížením hodnoty ČPK pod trendovou přímkou. Vývoj hodnot ČPK u vzorku podniků se za sledované období vyznačoval stabilnějšími hodnotami.

Graf 3: Srovnání ČPK společnosti AGRIMA Draženov a.s. se vzorkem podniků



Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

V tabulce č. 17 jsou blíže zobrazeny faktory ovlivňující vývoj ČPK podniku AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků z databáze FADN.CZ za časovou periodu 2006-2010. Maximální hodnoty ČPK sledované společnosti bylo dosaženo v roce 2007 a to především díky nárůstu oběžného majetku zapříčiněného navýšením zásob a také růstem krátkodobého finančního majetku a naopak poklesem krátkodobých pasiv. Rostoucí vývoj ukazatele ČPK byl vystřídán od roku 2007 poklesem trvajícím do roku 2009. Přičemž za intenzivnějším poklesem v roce 2008 stálo snížení KFM a nárůst krátkodobých pasiv. Pokles hodnoty ČPK v roce 2009 byl způsoben poklesem zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, naopak došlo k poklesu krátkodobých pasiv, který však byl nižší než pokles oběžného majetku. V roce 2010 nastalo u sledované společnosti

zvýšení oběžného majetku, jehož růst převyšoval navýšení krátkodobých pasiv, díky čemuž vzrostla i hodnota ČPK.

Porovnájí-li se výsledky ČPK společnosti AGRIMA Draženov a.s. se vzorky podniků, dosahuje vzorek podniků nižších hodnot a to především nižších hodnot oběžných aktiv a vyšší hodnotě krátkodobých pasiv. Z toho vyplývá také doporučení pro budoucí chování podniku, společnost by mohla v budoucím finančním plánování díky vysoké hodnotě ČPK více využívat krátkodobého dluhu, čímž by mohlo dojít k poklesu celkových finančních nákladů a jejich prostřednictvím k efektivnějšímu využívání finančních prostředků společnosti.

Tabulka 17: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006-2010

V tis. Kč	Rok				
	2006	2007	2008	2009	2010
<i>Zásoby</i>	24372	27069	26992	25366	23264
<i>Krátkodobé pohledávky</i>	4091	4965	5031	3626	3939
<i>Krátkodobý finanční majetek</i>	6406	8600	4365	3338	8905
<i>Časové rozlišení</i>	1570	1469	1406	1358	2654
Oběžné aktiva	36439	42103	37794	33688	38762
Krátkodobá pasiva	9792	6730	7787	5573	6488
ČPK (AGRIMA Draženov a.s.)	26647	35373	30007	28115	32274
Oběžná aktiva	32097	34998	36716	33312	33169
Krátkodobá pasiva	10605	10235	11389	10528	11315
ČPK (vzorku podniků)	21492	24763	25327	22784	21855

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů navazuje na horizontální a vertikální analýzu, díky čemuž je možno získat širší náhled na hospodářskou a finanční situaci podniku. Analýza poměrových ukazatelů se většinou sestavuje v následujících oblastech: rentability, aktivity, likvidity a stability.

4.4.1 Ukazatele rentability

Pro výpočty ukazatele rentability bylo použito zjednodušeného vyjádření ukazatelů zisku, které jsou přímo uvedeny ve výkazu zisků a ztrát EBIT = provozní výsledek hospodaření, EBT = výsledek hospodaření před zdaněním a EAT = výsledek hospodaření za účetní období. Tento postup byl zvolen z důvodu porovnatelnosti vypočtených hodnot

s hodnotami ze vzorku podniků z databáze FADN.CZ, kde nejsou uvedeny některé účetní kategorie nutné pro přesnější stanovení kategorií zisku.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Ukazatel rentability celkového kapitálu (ROA) lze porovnávat s úrokovou měrou, za kterou je podnik schopný si vypůjčit finanční prostředky. Tato sazba musí být nižší než ukazatel ROA, jinak cizí kapitál ztrácí efekt tvorby hodnoty.

Ukazatel ROA byl konstruován jako poměr zisku před zdaněním zvýšeného o úroky (EBIT) k celkově vloženému kapitálu. Porovnávali se ukazatel ROA měly by být splněny následující podmínky stejná daňová sazba a vyrovnání se s odlišným dluhovým zatížením vyplývajícím z různé skladby celkového kapitálu, tedy z různé výše úroků plynoucích z cizího kapitálu, které se objevují v nákladových úrocích, z tohoto důvodu se v čitateli zlomku objevuje EBIT.

Srovnáním hodnot ukazatele ROA za společnost AGRIMA Draženov a.s. s výsledky vzorků podniků reprezentující konkurenční podniky je možné pozorovat jeho klesající trend, který však měl pro dané subjekty různou intenzitu. Kdy ukazatel ROA se u podniku AGRIMA Draženov a.s. vyznačuje vyšším poklesem s vyšší volatilitou. Na počátku období se projevoval růst ukazatele ROA jak u sledované společnosti, tak u vzorku podniků, přičemž v roce 2007 společnost dosahovala o 1,43 % pozitivnější hodnoty. Od roku 2008 se změnila vývojová tendence trendu, kdy došlo k poklesu ukazatele ROA jak u vzorku podniků, tak ve společnosti, přičemž pokles u společnosti byl tak strmý, že z výrazně kladné hodnoty dosažené v předchozím roce klesl do záporných hodnot. Pokles ukazatele ROA v roce 2008 byl ve společnosti způsoben vzrůstem finančních nákladů a poklesem tržeb z prodeje PHM. Rok 2009 byl ve znamení pokračující klesající tendence, kdy samotná změna ukazatele byla výraznější u vzorku podniků o 3,31 % v porovnání se změnou 0,98 % u podniku. Avšak vzhledem k výsledkům z předcházejícího roku bylo u společnosti dosaženo ještě negativnějšího výsledku ukazatele. V roce 2010 důsledkem různých vlivů se vývojová tendence trendu změnila v pozitivní vyznačující se u společnosti strmějším růstem 4,56 % oproti 2,68 % u vzorku podniků, ale vzhledem k výrazně nižším výsledkům daného ukazatele v předcházejícím roce ani pozitivnější změna ukazatele nevedla u společnosti k vyšší hodnotě ukazatele ROA v porovnání se vzorkem podniků. Tato změna byla způsobena především pozitivnějšími výsledky ze zemědělské činnosti.

Tabulka 18: Srovnání ukazatele ROA

	AGRIMA Draženov a.s.					Vzorek podniků z FADN.CZ				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
ROA (%)	1,61	6,21	-1,64	-2,62	1,94	1,71	4,78	3,19	-0,12	2,56
EBIT (v tis. Kč)	2116	8228	-2062	-3202	2324	2115	6126	4227	-153	3415
CA(v tis. Kč)	131530	132452	126109	122399	119592	123551	128120	132350	130349	133438

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Hodnota rentability vlastního kapitálu (ROE) by měla převyšovat hodnotu alternativní investice. Za spodní hranici se v odborné literatuře objevuje výnosová míra státních obligací, kterou by měla ROE daného podniku překonávat. Jako druhé měřítko sloužící k porovnání výsledných podnikových hodnot je možné brát v úvahu hodnotu rentability vlastního kapitálu dosahované v rámci konkurenčních podniků zastoupených jejich vzorkem. Připustí-li se skutečnost, že vložený kapitál by byl investován ve společnosti po dobu pěti let, je možné provést porovnání výnosnosti se státními 5ti-letými dluhopisy, jejichž výnosy ve sledovaném období jsou uvedeny v následující tabulce č. 19.

Tabulka 19: Srovnání ROE s výnosy státních dluhopisů

Roky/ %	AGRIMA Draženov a.s.				
	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	1,81	2,02	-3,41	-4,73	1,39
Průměrný výnos 5-letých státních dluhopisů	3,25	3,65	3,83	3,45	2,51
Riziková prémie	-1,44	-1,63	-7,24	-8,18	-1,12

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Z tabulky č. 19 je zřejmé, že společnost po celé sledované období vykazovala nižší výnosnost, než jaké dosahovaly státní dluhopisy, které jakožto bezrizikový cenný papír navíc poskytovaly potenciálnímu investorovi výhodu v nižší míře rizika. A proto bylo velice pravděpodobné, že racionálně rozhodující se investor, nesledující jiné zájmy, by se býval nerozhodl pro vložení svých prostředků do společnosti.

Po vyhodnocení ukazatele ROE v porovnání se státními bezrizikovými cennými papíry zbývá porovnat tento ukazatel s výnosem vlastního kapitálu vzorku podniků. Z příložené tabulky č. 20 je patrné, že podnik dosahoval po celé sledované období nižších hodnot výnosnosti vlastního kapitálu. V letech 2008 a 2009 došlo dokonce k záporným výnosům tzn. ke znehodnocení svěřeného kapitálu.

Tabulka 20: Ukazatele rentability

	AGRIMA Draženov a.s.					Vzorek podniků z FADN				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
ROE (%)	1,81	2,02	-3,41	-4,73	1,39	1,82	5,73	3,52	-0,42	2,61
EAT (v tis. Kč)	1556	1811	-2922	-3858	1147	1659	5443	3434	-401	2601
VK (v tis. Kč)	86040	89631	85565	81492	82480	91071	95036	97586	96519	99598

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Vývoj ukazatele ROE jak ve společnosti AGRIMA Draženov a.s., tak ve vzorku podniků se projevuje klesajícím trendem, který u společnosti vykazuje vyšší intenzitu. Na začátku časové periody (v roce 2006 a 2007) je vidět růst hodnot ukazatele avšak s rozdílnou měrou u obou pozorovaných subjektů, přičemž podniku se nepodařilo plně využít příznivého období v odvětví. V roce 2007 společnost i přes vůbec nejvyšší hodnotu provozního výsledku hospodaření dosáhla jen podprůměrného čistého zisku a to díky vysoké hodnotě záporného finančního výsledku hospodaření, který značnou měrou redukoval pozitivní hodnotu provozního zisku. Tato skutečnost se na výsledné hodnotě ukazatele ROE projevila ve srovnání s odvětvím pouze podprůměrnou hodnotou.

Rok 2008 byl ve znamení poklesu hodnoty ukazatele ROE v podniku i v odvětví. V tomto roce byla významnější redukce sledována u společnosti AGRIMA Draženov a.s. s 5,43 % oproti poklesu hodnoty ROE konkurenčních podniků, který činil 2,21 %. Příčiny takto silného poklesu ROE je u společnosti možno hledat mimořádným snížením hodnoty provozního výsledku hospodaření, který byl zapříčiněn poklesem obchodních a výrobních tržeb na jedné straně a nárůstem osobních nákladů na straně druhé. Záporná hodnota provozního zisku byla ještě umocněna ztrátou i na straně výsledku hospodaření z finanční činnosti.

V roce 2009 nebyla dosažená hodnota vybraného vzorku podniků kladná (-0,42 %), ale v porovnání se společností AGRIMA (-4,73 %) vykazoval výrazně pozitivnější hodnotu. Pro společnost byl rok 2009 ve znamení úspor plynoucích z uzavření provozu v živočišné výrobě, což byl také jeden z důvodů pro propuštění zaměstnanců, které vedlo k úspoře osobních nákladů. Na straně provozních výnosů však také došlo k citelné redukci a to především díky poklesu výkupních cen zemědělských výrobků jak z rostlinné, tak z živočišné výroby a především snížením tržeb plynoucích z prodeje PHM. Uzavřením závodní kuchyně, došlo k dalšímu výpadku příjmů.

V roce 2010 nastalo jak v podniku, tak u vzorku podniků zlepšení ukazatele ROE, přičemž hodnoty společnosti (1,36 %) dosahovaly v porovnání se vzorkem podniků téměř polovičních hodnot (2,61 %). Zlepšení situace v odvětví, ale i v podniku bylo zapříčiněno díky růstu tržeb ze zemědělské produkce. V podniku se tento růst projevil růstem obchodních a výrobních tržeb, které byly hlavním hybatelem ve změně provozního výsledku hospodaření. Na nákladové straně sice také došlo k růstu, nicméně toto zvýšení nebylo tak výrazné jako v případě tržeb.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

V rentabilitě celkového investovaného kapitálu se odráží míra zhodnocení všech aktiv společnosti, které jsou financovány jak vlastním, tak cizím kapitálem. V příložené tabulce č. 21 je možné vidět klesající trend ukazatele společnosti AGRIMA Draženov a.s. i vzorku podniků. Intenzita poklesu je jako u ostatních ukazatelů rentability vyšší u sledovaného podniku s vyšší volatilitou.

Na ukazatel ROCE působí především úroveň EBITu a výše dlouhodobého kapitálu, zde je patrný rozdíl mezi trendy společnosti a odvětvím. Zatímco v odvětví dochází k postupnému navyšování dlouhodobého kapitálu, s výjimkou roku 2009, ve společnosti dochází k opačnému trendu, což bylo způsobeno poklesem VK snížením rezervních fondů, i redukcí dlouhodobých závazků i poklesem dlouhodobých bankovních úvěrů mimo roky 2007 a 2009, kdy společnost čerpala dlouhodobé bankovní úvěry na nákup zemědělských strojů. Vývoj ukazatele EBIT byl ve společnosti v průběhu sledovaného období značně rozkolísaný. Období růstu prvních dvou let vystřídal pokles v roce 2008 a 2009, kdy se společnost dostala do záporných hodnot, návrat do kladných čísel v daném ukazateli nastal u společnosti v posledním sledovaném roce.

Tabulka 21: Srovnání podle rentability celkového investovaného kapitálu

Roky/ %	AGRIMA Draženov a.s.					Vzorek podniků z FADN				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
ROCE (%)	1,74	6,54	-1,74	-2,74	2,05	1,87	5,20	3,49	-0,13	2,80
EBIT (v tis. Kč)	2116	8228	-2062	-3202	2324	2115	6126	4227	-153	3415
DK (v tis. Kč)	121738	125722	118322	116826	113104	112946	117885	120961	119821	122123
VK (v tis. Kč)	86040	89631	85565	81492	82480	91071	95036	97586	96519	99598
DZ (v tis. Kč)	25904	24734	23877	22902	21942	21875	22849	23376	23302	22525
Dl. bankovní úvěry (v tis. Kč)	9794	11357	8880	12432	8682	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

4.4.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity v sobě uchovávají informaci o schopnosti společnosti hospodařit se svěřenými finančními prostředky a spojitost jednotlivých rozvahových položek s ukazateli uváděnými ve výkazu zisku a ztrát. Samotné ukazatele je možno interpretovat buď jako schopnost přeměny jedné složky v jinou za vymezené časové období anebo jako počet dnů nutných pro jednu obrátku jedné složky v druhou.

V tabulce č. 22 je možné vidět výsledky vybraných ukazatelů aktivity u společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků zastupujících zkoumané odvětví. Jelikož v databázích společnosti FADN.CZ nejsou vykazována všechna potřebná účetní data, je možné provést odvětvové srovnání jen u vybraných ukazatelů. U ostatních bylo provedeno vyhodnocení jen v rámci sledované společnosti.

Tabulka 22: Ukazatele aktivity

Roky	AGRIMA Draženov a.s.					Vzorek podniků				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Rychlost obrátu aktiv	0,5	0,6	0,6	0,4	0,5	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3
Doba obrátu aktiv (ve dnech)	668,7	633,9	634,2	847,9	710	735,7	682,7	679,7	829,2	807,9
Doba obrátu zásob (ve dnech)	123,9	129,6	135,7	175,7	138,1	34,3	22,2	32,4	32,7	26,2
Doba obrátu pohledávek (ve dnech)	20,8	23,8	25,3	25,1	23,4					
Doba obrátu závazků (ve dnech)	49,8	32,2	39,2	38,6	38,5					

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Prvním zkoumaným ukazatelem je rychlost obrátivosti celkových aktiv, která popisuje schopnost efektivního využití majetku společnosti, doporučovaná hodnota ukazatele se blíží 1, přičemž čím vyšší hodnota je dosažena, tím lépe podnik využívá vlastní majetek. Z vypočítaných výsledků je patrné, že společnost dosahuje v tomto ukazateli přijatelnějších hodnot. Přičemž trend daného ukazatele je jak ve sledované společnosti, tak u vzorku podniků mírně klesající. Vývojové tendence u sledované společnosti dosahovaly pozitivní odchylky v rocích 2007, 2008 a negativní v roce 2009. Tyto odchylky byly způsobeny nadprůměrnými tržbami právě v letech 2007, 2008 a naopak v roce 2009 došlo k poklesu tržeb a tím pádem nastalo také snížení ukazatele.

Ukazatel doby obratu aktiv je možné z výsledků uvedených v tabulce č. 22 vyhodnotit následovně. Jako pozitivní hodnotu lze uvést klesající trend, jehož vývoj byl však jak u vzorku podniků, tak u sledované společnosti opačný. Přičemž jako pozitivní lze u sledované společnosti uvést, že její hodnoty daného ukazatele jsou nižší ve srovnání se vzorkem podniků. Doba obratu aktiv je výrazně vyšší než jeden rok, což značí na značnou kapitálovou náročnost zemědělské výroby.

Ukazatel doby obratu zásob poskytuje informaci o schopnosti podniků řídit své zásoby, přičemž jako pozitivní skutečnost se udává klesající trend tohoto ukazatele. U daného ukazatele je na první pohled patrný nesoulad ve vývoji trendů, kdy u společnosti AGRIMA Draženov a.s. dochází k růstovému trendu, zatímco u vzorku podniků byl trend stabilní. Je tedy možné vývoj vzorku podniků považovat za pozitivnější v porovnání s vývojem ve společnosti. Navíc dosahované hodnoty doby obratu zásob jsou ve společnosti mnohonásobně vyšší.

Vývoj doby obratu pohledávek u společnosti AGRIMA Draženov a.s. lze dle názoru autora hodnotit jako mírně negativní, jelikož ve sledovaném období dochází k pozvolnému růstovému trendu.

U ukazatele doby obratu závazků lze hodnotit vývoj u sledované společnosti jako pozitivní. Sice se vývoj vyznačuje mírně klesajícím trendem, ale za ním stojí především výsledky ze začátku období, kdy od roku 2008 se podařilo situaci stabilizovat. A od poloviny období docházelo jen k mírnému snížení poskytování obchodních úvěrů. V roce 2007 došlo k významnému propadu daného ukazatele a to především z důvodu nadprůměrného rozdílu tržeb společnosti v porovnání s výší závazků.

4.4.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele platební schopnosti podniku zobrazují, je-li podnik schopen uhradit své splatné závazky. Výsledky výpočtů ukazatele stupně krytí stálých aktiv vlastním kapitálem a ukazatelů likvidity jsou zobrazeny v tabulce č. 23 pro společnost AGRIMA Draženov a.s. a pro vzorek podniků.

Tabulka 23: Ukazatele platební schopnosti podniku

	AGRIMA Draženov a.s.					Vzorek podniků				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	3,39	6,26	4,85	6,04	5,97	3,03	3,42	3,22	3,16	2,93
Pohotová likvidita	0,98	2,02	1,21	1,25	1,98	2,02	2,55	2,27	2,26	2,17
Peněžní likvidita	0,60	1,28	0,56	0,60	1,37					
Stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	90,5%	99,2%	96,9%	91,9%	102,0%					

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. FADN.CZ

Při vyhodnocování ukazatele stupně krytí stálých aktiv VK se jako pozitivní výsledek hodnotí vyšší hodnota než 75 %. Podnik v tomto ukazateli dosahuje dobrých hodnot po celé sledované období, jako nejlepší z hlediska daného ukazatele lze hodnotit rok 2010, kdy ukazatel dosáhl hodnoty 102 %, naopak nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2006 (90,48 %).

Ukazatele likvidity poměřují nejlikvidnější podniková aktiva ke krátkodobým závazkům splatných do jednoho roku. Pro účely mimopodnikového porovnání bylo možné využít jen ukazatele běžné likvidity a pohotové likvidity, jelikož v databázích FADN.CZ nejsou blíže charakterizovány potřebné kategorie oběžných aktiv.

Z tabulky č. 23 je možné pozorovat vývoj ukazatelů běžné likvidity u společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků. Na začátku zkoumaného období je vidět rostoucí tendence tohoto ukazatele, přičemž u sledované společnosti má mnohem vyšší intenzitu, a proto společnost v tomto období vykazuje vyšších hodnot běžné likvidity. Nárůst běžné likvidity byl u společnosti ovlivněn především díky zvýšení zásob, KFM a KP a redukcí krátkodobých pasiv došlo poklesem KZ i KBÚ. Zatímco u vzorku podniků bylo za růstem hodnoty ukazatele navýšení oběžných aktiv a naopak snížení krátkodobých závazků.

V roce 2008 došlo ke změně tendence jak u společnosti, tak u vzorku podniků, přičemž společnost reagovala na nastálé změny vyšším poklesem. Pokles ukazatele společnosti nastal v důsledku snížení oběžných aktiv, na která měl největší vliv pokles KFM, a naopak došlo k růstu krátkodobých závazků. U vzorku podniků byl pokles způsoben díky nerovnoměrnému růstu jak oběžných aktiv, především růstem zásob, tak krátkodobých závazků, přičemž jejich změna byla dynamičtější.

V roce 2009 došlo k růstu ukazatele běžné likvidity u sledované společnosti poklesem jak oběžných aktiv, tak krátkodobých závazků, přičemž snížení krátkodobých závazků mělo vyšší intenzitu a bylo způsobeno především snížením závazků z obchodních vztahů a závazků ve vztahu k zaměstnancům. U vzorku podniků došlo k poklesu ukazatele běžné likvidity prostřednictvím vyšší redukce oběžných aktiv, především snížením zásob, v porovnání s poklesem krátkodobých závazků. Hodnota ukazatele je u společnosti téměř dvojnásobná v porovnání se vzorkem podniků.

Rok 2010 byl ve znamení poklesu ukazatele běžná likvidita jak u sledované společnosti, tak u vzorku podniků. U společnosti byla tato skutečnost způsobena nárůstem oběžných aktiv snížením účtu zásob. Tato změna pak byla příčinou pro významné zvýšení KFM a na straně krátkodobých závazků růstem závazků z obchodních vztahů. U vzorků podniků byl tento pokles dán mírným poklesem oběžných aktiv, ale především nárůstem u krátkodobých závazků. I v tomto roce byla hodnota ukazatele u společnosti téměř 2x vyšší, než u vzorku podniků.

Za celé sledované období docházelo u společnosti k růstovému trendu ukazatele běžná likvidita, zatímco u vzorku podniků byl trend mírně klesající. Proto také společnost dosahovala jeho příliš vysoké hodnoty. Pro budoucí vývoj by bylo výhodnější z hlediska vlastníků podniku nakládat se svěřenými finančními prostředky efektivněji. Těchto hodnot je dosaženo díky příliš vysokým hodnotám zásob v porovnání se vzorkem podniků.

Likvidita druhého stupně neboli pohotová likvidita zobrazuje vztah OA bez nejméně likvidní složky, kterou tvoří zásoby, a krátkodobých pasiv. Doporučovanou hodnotou pro ukazatel pohotové likvidity je 1, interpretace ukazatele je však zkreslena tím, jestli vyhodnocovatel se nachází ve spektru věřitelů nebo managementu podniku. Zatímco pro věřitele jsou výhodnější vyšší hodnoty, pro vedoucí pracovníky podniku jsou spíše výhodné nižší hodnoty, jelikož pak nedochází k nadměrnému vázání podnikových prostředků v prostředcích přinášejících nízké úroky. Následující odstavce budou věnované porovnání výsledků polohotové likvidity vzorku podniků s výsledky, kterých dosáhla sledovaná společnost.

Výsledky pohotové likvidity u sledované společnosti a u vzorku podniků se vyznačují na začátku období růstovou tendencí, která je téměř 2x vyšší u sledované společnosti než u vzorku podniků. U společnosti je tento nárůst způsoben zvýšením KFM i krátkodobých

pohledávek, a naopak poklesem krátkodobých dluhů. Vývoj u vzorku podniků byl ovlivněn růstem oběžných aktiv po odečtení zásob a snížením krátkodobých dluhů.

Od roku 2008 nastal u vzorku podniků pokles hodnoty pohotové likvidity, který trval do konce sledovaného období. Za příčiny jejího poklesu je možné brát snížení ukazatele oběžných aktiv prostřednictvím redukce zásob a střídavým růstem a poklesem u hodnot krátkodobých dluhů. Vývoj u sledované společnosti byl zprvu klesající, především díky třetinovému poklesu krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek, který byl doprovázen růstem krátkodobých pasiv. Od roku 2009 došlo u sledované společnosti k pozvolnému růstu hodnoty pohotové likvidity, který byl dán v roce 2009 poklesem hodnoty KFM a krátkodobých pohledávek, ale i snížením krátkodobých pasiv, které bylo ještě výraznější. V roce 2010 došlo u společnosti k nárůstu pohotové likvidity a to především díky téměř dvojnásobnému navýšení KFM a krátkodobých pohledávek, zatímco krátkodobá pasiva se zvýšila jen o 1/6. V průběhu celého sledovaného období byly hodnoty u pohotové likvidity vyšší než u sledovaného podniku, tato skutečnost byla dána vyššími hodnotami krátkodobých pasiv a také téměř 2x vyšší hodnotou oběžných aktiv po odečtení zásob.

U sledované společnosti je možné charakterizovat ukazatel růstovým trendem na rozdíl od vzorku podniků, kde dosahuje daný ukazatel stabilního trendu.

Při hodnocení výsledků likvidity I. stupně (okamžité likvidity) je možné využít několika pramenů, podle ministerstva průmyslu a obchodu je doporučovaná hodnota vyšší než 0,2 a menší než 1. Zde je patrné. Ve sledovaném období je možné podnik přiřadit k podnikům vyskytujícím se při spodní hranici intervalu mimo roky 2007 a 2010, podnik v tomto ukazateli dosahuje hodnot, které jsou pozitivní z hlediska vlastníků méně pak z pohledu věřitelů podniku.

4.4.4 Ukazatele finanční stability

Ukazatele finanční stability přibližují pohled na velikost cizího kapitálu poměřovanou k vlastním prostředkům. VK získává podnik pomocí emisí akcií, z nerozděleného zisku nebo z fondů tvořených ze zisku. Dluh je představován především bankovními úvěry.

Věřitelské riziko

Poměrové ukazatele finanční stability jsou sestavovány z rozvahy a představují vztahy mezi jejími jednotlivými položkami. Ukazatel věřitelského rizika slouží k porovnání cizích zdrojů financování k celkovému majetku. Z hlediska daného ukazatele společnost AGRIMA Draženov a.s. dosahovala ve sledovaném období mírně klesajícího trendu s průměrnou hodnotou 33 %. Výsledky ukazatele finanční stability vzorku podniků jsou uvedeny v tabulce č. 24. Sledovaná společnost vykazovala ve zkoumaném období vyšší míru ukazatele věřitelského rizika a to především díky nižším hodnotám cizích zdrojů. Z pohledu věřitelů jsou pozitivnější výsledky daného ukazatele ve vzorku podniků než ve společnosti AGRIMA Draženov a.s. Z pohledu vlastníků nelze jednoznačně určit, která společnost je na tom lépe.

V roce 2006 vykazala společnost AGRIMA Draženov a.s. hodnotu věřitelského rizika 35 %, přičemž tato hodnota převyšuje výši ukazatele u vzorku podniků o 11 %. Této hodnoty společnost dosáhla nadprůměrnou výší krátkodobých a dlouhodobých závazků.

V roce 2007 došlo ve společnosti k 3 % snížení ukazatele, které bylo zapříčiněno jak poklesem cizích zdrojů, tak i celkových aktiv, avšak intenzita poklesu cizích zdrojů byla vyšší. Oproti tomu celková hodnota ukazatele u vzorku podniků zůstala stejná, i když došlo ke změně struktury jednotlivých položek. Zatímco u společnosti byl vývoj způsoben vyšším poklesem CZ v porovnání s CA, hodnoty CZ i CA se u vzorku podniků zvýšily, jejich relativní růst byl však téměř totožný, proto nedošlo ke změně hodnoty ukazatele věřitelského rizika.

Rok 2008 byl ve znamení konstantních hodnot věřitelského rizika jak u sledované společnosti, tak u vzorku podniků. Tato skutečnost byla u společnosti zapříčiněna téměř stejným relativním poklesem cizích zdrojů i celkových pasiv, zatímco u vzorku podniků rostly hodnoty cizích zdrojů i celkových pasiv konstantním poměrem.

Rok 2009 na jedné straně přinesl mírný nárůst cizího kapitálu, ale především pokles vlastního kapitálu, resp. snížení celkových aktiv, které bylo příčinou pro jednoprocentní nárůst ukazatele věřitelského rizika. U vzorku podniků byl tento rok jediným, kdy byla snížena hodnota celkových zdrojů, jelikož však poklesly i cizí zdroje a to stejným tempem, nenastala žádná změna ani u ukazatele věřitelského rizika.

Rok 2010 byl pro společnost ve znamení vyššího poklesu cizího kapitálu v porovnání k celkovému kapitálu a díky tomu došlo ke snížení ukazatele věřitelského rizika na 31 %. Také u vzorku podniků se snížil sledovaný ukazatel, příčinou jeho poklesu však byl nárůst celkových zdrojů a sice vyšší v porovnání s nárůstem cizích zdrojů.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování představuje poměr mezi vlastním kapitálem a celkovými aktivy a je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika. Průměrná hodnota ukazatele dosahovala pro společnost AGRIMA Draženov a.s. ve sledovaném období 67 %, u vzorku podniků dosahoval hodnoty 74 %. Za celé sledované období vykazoval koeficient samofinancování rostoucí trend jak u společnosti AGRIMA Draženov a.s., tak i mírně rostoucí trend u vzorku podniků, přičemž intenzivnější růstu byl u sledované společnosti.

Úrokové krytí

Výsledné hodnoty ukazatele úrokového krytí je možné interpretovat následným způsobem: kolikrát je zisk vyšší oproti placeným úrokům za využívaný cizí kapitál. Jelikož nebyly známy nákladové úroky u vzorku podniků, je možné vyhodnotit výsledky ukazatele jen u společnosti AGRIMA Draženov a.s. Platí zde podmínka, čím vyšších hodnot je dosaženo, tím lépe pro věřitele společnosti. Z výsledků, které je možné nalézt v tabulce č. 24, vyplývá podobný klesající trend, který nastal také u ukazatelů rentability.

Na začátku období docházelo k růstu ukazatele, kdy v roce 2007 dosáhl vůbec nejvyšší hodnoty především díky provozním výnosům. Od roku 2008 byl provozní výsledek hospodaření záporný a tato skutečnost se projevila také v záporné hodnotě ukazatele úrokového krytí. Tento vývoj trval i v následujícím roce, kde díky ještě nižší hodnotě provozního výsledku hospodaření došlo i k poklesu úrokového krytí na hodnotu (-3,87 %). Rok 2010 byl ve znamení vyšších provozních výnosů, jejichž růst překonal i nárůst provozních nákladů, prostřednictvím čehož se zvýšil i provozní výsledek hospodaření. Jelikož hodnota nákladových úroků se oproti předcházejícímu roku snížila, došlo k nárůstu ukazatele úrokového zatížení.

Tabulka 24: Ukazatele finanční stability podniku

Roky/%	AGRIMA Draženov a.s.					Vzorek podniků				
	2006	2007	2008	2009	2010	2006	2007	2008	2009	2010
Ukazatel věřitelského rizika	0,35	0,32	0,32	0,33	0,31	0,26	0,26	0,26	0,26	0,25
Koeficient samofinancování	0,65	0,68	0,68	0,67	0,69	0,74	0,74	0,74	0,74	0,75
Finanční páka	1,53	1,48	1,47	1,50	1,45	1,36	1,35	1,36	1,35	1,34
Poměr dluhu k VK	0,53	0,48	0,47	0,50	0,45	0,36	0,35	0,36	0,35	0,34
Míra finanční samostatnosti	1,89	2,09	2,11	1,99	2,22	2,80	2,87	2,81	2,85	2,94
Úrokové krytí	2,82	9,62	-2,85	-3,87	3,27					
Ukazatel úrokového zatížení	0,35	0,10	-0,35	-0,26	0,31					
Koeficient finančního rizika		1,02	0,99	1,01	0,99					

Zdroje: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. z databáze FADN.CZ

4.5 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení podniku se tvoří z důvodu jednodušší interpretovatelnosti jejich výsledků. Jelikož při tvorbě finanční analýzy je využíváno velké množství poměrových ukazatelů, jejichž výsledky není možné vždy jednoznačně vyhodnotit. Tato skutečnost vedla řadu autorů k nalezení odpovědi na otázku nalezení jednoho čísla, které by mělo správnou vypovídající hodnotu o hospodaření podniku.

4.5.1 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Pyramidový rozklad finančních ukazatelů je prováděn za účelem nalezení síly působení změn dílčích ukazatelů na vrcholový. V příloze č. 6 - 9 jsou uvedeny pyramidové rozklady ukazatele ROE s následujícími výsledky.

Meziroční změna ukazatele ROE v letech 2006/2007 dosáhla 0,21 %, přičemž tato hodnota byla pozitivně ovlivněna z 3,43 % změnou ukazatele ROA, který vzrostl o 4,6 %, a z 0,35 % nárůstem ukazatele daňového břemena o 13 %. Ukazatel ROA byl pozitivně ovlivněn ze 4,4 % ukazatelem ziskové marže s růstem o 7,95 % a z 0,21 % obratem aktiv s pozitivní změnou o 2,9 %. Naopak negativně a ze všech sledovaných ukazatelů také nejsilněji (-3,56 %) působila na ukazatel ROE složená finanční páka s meziročním poklesem o 95,5 %. Snížení složené finanční páky bylo zapříčiněno z 92,86 % poklesem úrokového břemene, které meziročně bylo sníženo o 62 %. Samotná finanční páka ovlivnila složenou finanční páku z 2,69 %, když meziročně poklesla o 5,1 %.

Růst ukazatele ROE v předcházejícím období, byl v letech 2007/2008 vystřídán poklesem o 5,44 %, tato změna byla způsobena z 9,27 % snížením ukazatele ROA o 7,85 %. Redukce ukazatele daňového břemena o 1 % se neprojevovalo do změny ukazatele ROE

nikterak významně. Změna ukazatele ROA byla ze 7,85 % způsobena meziročním poklesem ziskové marže o 13,82 %, naopak téměř žádný vliv neměla změna obratu aktiv. Výsledná negativní působení ukazatelů ROA a daňového břemena na rentabilitu vlastního kapitálu byla vyvážena růstem složené finanční páky. Oproti předcházejícímu období došlo k jejímu nárůstu o 172,59 %, což pozitivně ovlivnilo ukazatel ROE z 3,95 %. Na zvýšení ukazatele složená finanční páka se pozitivně podílel z 172,91 % ukazatel úrokového břemena s nárůstem o 117,16 %, finanční páka zůstala v tomto roce téměř nezměněna.

U ukazatele ROE v letech 2008/2009 došlo k meziročnímu poklesu o 1,32 %, na něj mělo největší vliv snížení ukazatele ROA o 1 %, negativně (-1,63 %) se do změny ukazatele ROA projevil pokles ziskové marže o 3,28 %, kde se opakoval trend z minulého období, rozdílem od minulého období byl pokles obratu aktiv o 14,31 %, který vyvažoval negativní vliv ziskové marže na ukazatel ROA růstem o 0,65 %. K pozitivnímu ovlivnění ukazatele ROE z 0,48 % došlo díky poklesu ukazatele složená finanční páka o 22 % a z 0,11 % poklesem daňového břemena o 2,81 %. Na složenou finanční páku působil nejsilněji a i negativně (-26 %) ukazatel úrokového břemena s poklesem o 17,48 % a naopak pozitivnímu ovlivnění tohoto účinku o 3,67 % došlo díky meziroční změně finanční páky o 2,81 %.

Oproti předcházejícím dvěma obdobím, kdy trend ukazatele ROE byl klesající, nastal v letech 2009/2010 pozitivní nárůst ukazatele ROE o 6,13 %. Na této hodnotě se jako ve většině případů sledovaného období nejvíce zasloužil (z 5,68 %) ukazatel ROA růstem o 4,6 % a v nepatrné míře i poklesem daňového břemena o 10 %. Kladného vlivu 0,36 % na ukazatel ROE bylo dosaženo díky poklesu složené finanční páky o 101,9 %. Samotná změna ukazatele ROA byla způsobena ze 4,66 % nárůstem ziskové marže o 9,99 % a redukována o 0,1 % ukazatelem obratu aktiv, který vzrostl o 8,25 %. Pokles složené finanční páky byl z 97,31 % zapříčiněn poklesem úrokového břemena o 66 % a ze 4,61 % poklesem finanční páky o 5,2 %.

4.5.2 Bilanční analýza

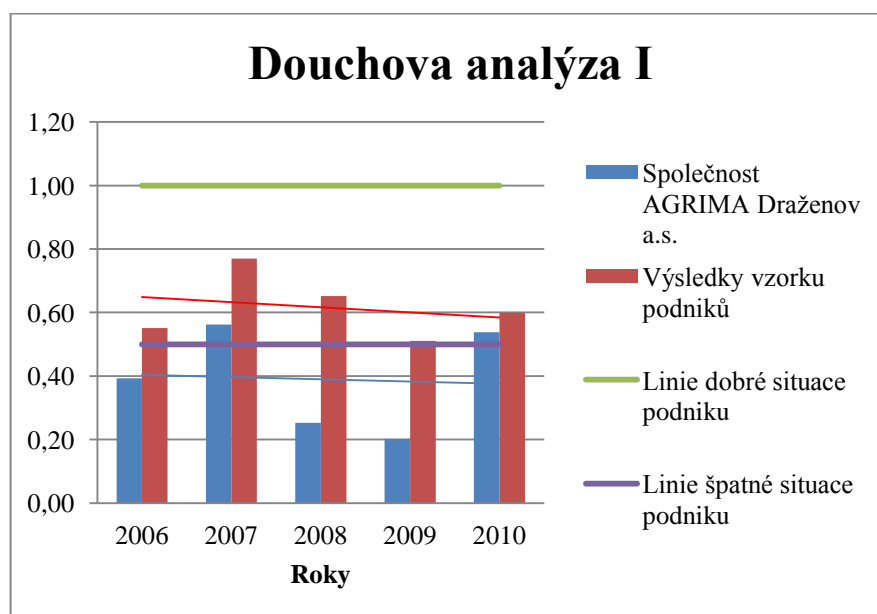
Ukazatel bilanční analýzy byl konstruován pro účely vyhodnocení a porovnání výkonnosti společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku zemědělských podniků vzniklého na základě údajů z databáze FADN.CZ.

Na grafu č. 4 je možné pozorovat výsledky Douchovy analýzy I provedené u společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků. Z grafu je patrné, že většina výsledků této společnosti se nacházela v zóně, která označuje situaci podniku jako špatnou. Určité zlepšení situace nastalo v letech 2007 a 2010, avšak i v těchto letech se hodnota výsledků pohybuje při spodní hranici zóny únosnosti.

Oproti tomu situaci u vzorku podniků i přes výsledky vyskytující se jen v pásmu únosném lze označit jako příznivější. I tyto hodnoty však zobrazují celkově horší pozici podniků zabývajících se zemědělskou výrobou oproti podnikům jiných odvětví národního hospodářství.

Zaměří-li se pozornost na vývoj trendu výsledků bilanční analýzy I u společnosti AGRIMA Draženov a.s. a vzorku podniků, pak ve sledovaném období docházelo u společnosti stejně jako u vzorku podniků ke klesajícímu trendu projevující se u vzorku podniků vyšší intenzitou. Z grafu je také patrné vyšší kolísání výsledných hodnot u sledované společnosti a to především díky zápornému výkyvu v roce 2008 a pozitivnímu výkyvu v roce 2010. Situace v roce 2008 byla způsobena poklesem KFM vedoucího k poklesu likvidity a snížením čistého výsledku hospodaření znamenajícím pokles rentability. Situace v roce 2010 byla opačného rázu, růst likvidity byl dán navýšením KFM a vyšší hodnoty rentability bylo dosaženo díky růstu čistého výsledku hospodaření.

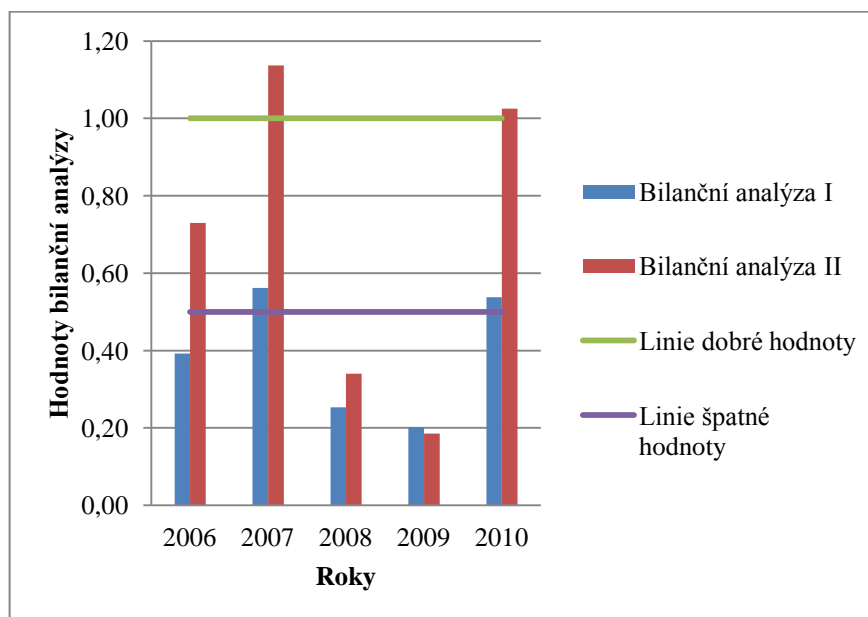
Graf 4: Srovnání výsledků Douchovy analýzy I



Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

Pro lepší znázornění situace podniku podle bilanční analýzy byl vyhotoven i druhý tvar této analýzy, který blíže rozkrývá situaci v podniku. Na grafu č. 5 je pak možné pozorovat rozdíly ve výsledcích obou bilančních analýz sledované společnosti. Na první pohled je patrný rozdíl ve výsledcích v letech 2007 a 2010, kdy se společnost podle bilanční analýzy II nachází v pásmu odkazujícím na dobrou situaci podniku.

Graf 5: Douchova analýza použitá na podnik AGRIMA Dražnov a.s.



Zdroj: vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Dražnov a.s. a databáze FADN.CZ

Pro možnost bližšího náhledu na výsledky bilanční analýzy II byla vypracována tabulka č. 25, ve které je zachyceno procentuální zastoupení jednotlivých dílčích ukazatelů na jeho celkové hodnotě. V roce 2006 měl na celkový ukazatel největší vliv ukazatel likvidity, který byl ovlivněn spíše podprůměrnými hodnotami ostatních ukazatelů, než výrazně nadprůměrnými hodnotami finančního majetku, krátkodobých pohledávek nebo podprůměrnou výší krátkodobých dluhů. V roce 2008 měla významný pozitivní vliv na výslednou hodnotu bilanční analýzy II ukazatel likvidity a stability, naopak tato tendence byla výrazně korigována zápornou hodnotou rentability, díky zápornému čistému výsledku hospodaření. Stejný vývoj se odehrál i v následujícím roce, kdy negativní vliv rentability byl ještě patrnější díky ještě výraznějšímu poklesu čistého výsledku hospodaření. V roce 2010 došlo k vlivem kladného čistého výsledku hospodaření i ke kladné hodnotě rentability, avšak do výsledné hodnoty bilanční analýzy II se nejvýrazněji projevil ukazatel likvidity.

Tabulka 25: Důležitost jednotlivých ukazatelů na celkové hodnotě bilanční analýzy II

Roky/%	AGRIMA Dražnov a.s.				
	2006	2007	2008	2009	2010
Stabilita	29,1	22,3	68,99	137,31	24,79
Likvidita	40,04	47,51	89,4	179,64	53,58
Aktivita	6,08	4,33	13,16	20,58	4,47
Rentabilita	24,78	25,86	-71,54	-237,54	17,16

Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Dražnov a.s.

4.5.3 Model IN – Index důvěryhodnosti

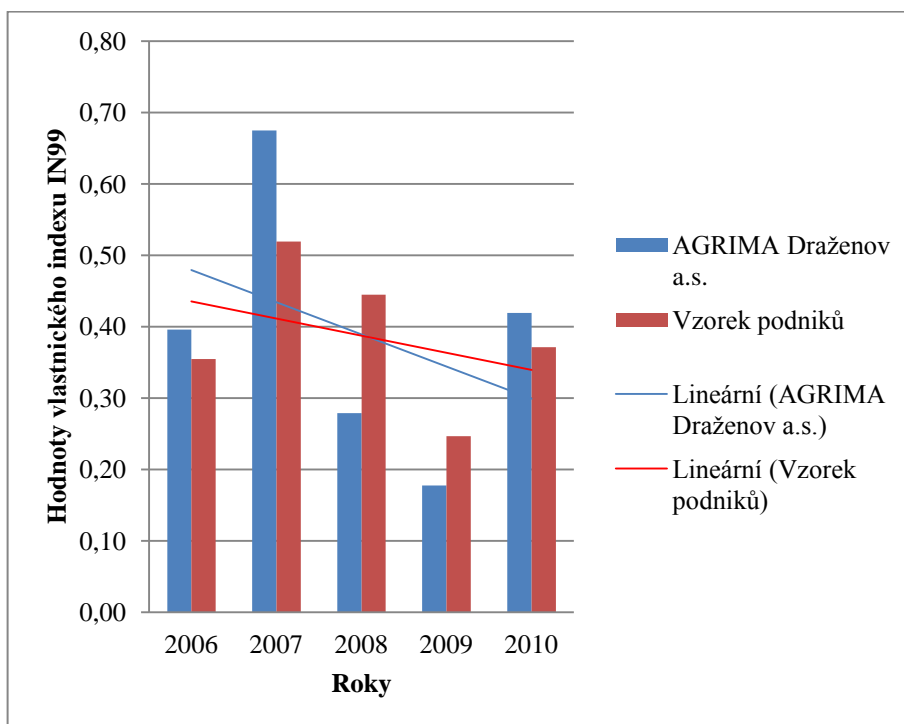
Pro účely této práce byl vyhotoven index důvěryhodnosti v podobě vlastnického modelu, který primárně zobrazuje schopnost podniku nakládat se svěřenými finančními prostředky. Z výsledků zpracovaných do grafu č. 6 je patrné, že jak společnost, tak vzorek podniků si na základě daného ukazatele nevedou nejlépe. A sice nejvyšších hodnot bylo dosaženo v intervalu značících potenciální problémy.

Přihlédne-li se k vývojovým trendům, je možné vidět, že situace se ve sledovaném období v porovnání s počátkem zhoršovala. K této horšící se situaci navíc docházelo v podniku rychleji než u daného vzorku podniků, čímž se prohlubovaly rozdíly mezi sledovanou společností a vzorkem podniků ve schopnosti nakládat se svěřenými finančními prostředky.

Z výsledků je také patrná vyšší rozkolísanost hodnot jak v pozitivním, tak negativním směru od trendu u sledované společnosti v porovnání se vzorkem podniků. Tato skutečnost by se z pohledu vlastníků dala vyhodnotit jako vyšší míra podstupovaného rizika ve vztahu ke svěřeným finančním prostředkům.

Výrazného nárůstu výsledné hodnoty modelu IN99 v roce 2007 bylo dosaženo především díky vyššímu nárůstu hodnoty výsledku hospodaření z provozní činnosti v porovnání se vzorkem podniků. Naopak v následujícím roce došlo u společnosti k výraznějšímu propadu hodnoty díky vyššímu snížení hodnoty provozního výsledku hospodaření. V roce 2010 působily pozitivně vlivy ovlivňující provozní výsledek hospodaření a díky tomu se odehrál také nárůst hodnoty vlastnického modelu IN99. Tyto pozitivní změny působily více na výsledek hospodaření z provozní činnosti u sledované společnosti než u vzorku podniků, proto také došlo u ní k vyššímu růstu této hodnoty.

Graf 6: Vlastnický model IN99 vzorku podniků a společnosti AGRIMA Draženov a.s.



Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů ze společnosti AGRIMA Draženov a.s. a databáze FADN.CZ

5 Závěr

Na závěr bych se rád vyjádřil k naplnění stanovených cílů této diplomové práce. Jejím hlavním cílem bylo zhodnocení a porovnání finanční situace společnosti AGRIMA Draženov a.s. se zemědělskými podniky obdobné velikosti a výrobního zaměření, které jsou zde zastoupeny vzorkem podniků z databáze FADN.CZ.

K objasnění prvního dílčího cíle byly vypracovány horizontální a vertikální analýzy, ze kterých vyplývají tyto výsledky: sledovaná společnost při svém finančním řízení splňuje zlaté bilanční pravidlo financování, zlaté bilanční pravidlo vyrovnání rizika a zlaté pari pravidlo. U vzorku podniků nebylo zcela splňováno poslední z pravidel.

Na základě ČPK lze o sledované společnosti říci, že při nakládání s finančními zdroji hospodaří podle zásady konzervativní strategie, to je dáno vyšší hodnotou ČPK v porovnání se vzorkem podniků. Z toho plyne, že společnost neměla problémy s běžnou likviditou, avšak značí to také na ne příliš efektivní nakládání s finančními prostředky.

V porovnání ukazatelů likvidity společnost dosahuje významných rozdílů mezi běžnou a pohotovou likviditou, což značí dle názoru autora na možná až přílišnou vázanost finančních prostředků v zásobách společnosti. Jelikož jsou-li odečteny, což představuje ukazatel pohotové likvidity, dosahuje společnost oproti vzorku podniků na počátku období její nižší hodnoty, která má tendenci se v průběhu období zvyšovat a přibližovat se tak hodnotám vzorku podniků.

Vyhodnocení ukazatelů aktivity přineslo tyto výsledky. Společnost vykazovala po celé sledované období výrazně vyšší hodnotu ukazatele doby obratu zásob, jejíž rozdíl mezi výslednými hodnotami společnosti a hodnotami dosahovanými u vzorku podniků se zvyšoval. Vysoká hodnota doby obratu celkových aktiv u společnosti stejně tak u vzorku podniků značí dle názoru autora na kapitálovou náročnost zemědělské výroby. Skutečnost, že sledovaná společnost dosahuje kladného rozdílu mezi dobou obratu závazků a pohledávek, přináší podniku pozitivní efekt díky dobrému využívání obchodních úvěrů.

Domněnka, na nižší dosažené hodnoty ukazatelů rentability společnosti při jejích vyšších hodnotách likvidity, byla prokázána jejich výpočtem. Rentabilita vlastního kapitálu byla po celé sledované období u společnosti AGRIMA Draženov a.s. v porovnání se vzorkem

podniků nižší. U hodnoty ROA a ROCE platila jedna výjimka představovaná rokem 2007, kdy u společnosti bylo dosaženo vyšších hodnot.

Výpočet ukazatelů stability přinesl tyto výsledky: sledovaná společnost využívala při svém financování většího podílu cizích prostředků, jejichž podíl se na financování společnosti v průběhu období pomalu snižoval. Tato skutečnost je patrná z výsledků ukazatele věřitelského rizika. Koeficient samofinancování tvoří doplněk k ukazateli věřitelského rizika, a proto jeho rostoucí podíl ve společnosti vzhledem k výsledkům věřitelského rizika nebyl překvapením. Ukazatel úrokového krytí dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2007 díky vysokému provoznímu VH, v následujících letech dosahoval záporných hodnot, jelikož společnost byla ve ztrátě.

Porovnáním Douchovy analýzy přinášející informace o možných finančních problémech společnosti AGRIMA Draženo a.s. a vzorku podniků byly dosaženy tyto výsledky: oba subjekty se nenacházely ve sledovaném období v příznivé ekonomické situaci. Přičemž u vzorku podniků docházelo k jejímu zhoršování, zatímco u sledované společnosti byla spíše konstantní.

Výsledky vlastnického modelu poukazují na zhoršující se situaci nakládání svěřených finančních prostředků jak v podniku, tak u vzorku podniků. Přičemž u sledované společnosti má trend tohoto ukazatele vyšší intenzitu v porovnání se vzorkem podniků.

Zkoumaná hypotéza znějící: *nepříznivé výsledky hospodaření v letech 2008 a 2009 byly primárně způsobeny poklesem příjmů souvisejících s hlavní podnikatelskou činností*, se ukázala jako ne zcela pravdivá. V souladu s hypotézou je sice skutečnost absolutního poklesu příjmů ze zemědělské činnosti v roce 2009 (v roce předešlém došlo k minimálnímu růstu). Z procentuálního vyjádření ve vertikální analýze však vyplývá, že v roce 2008 nastalo navýšení ukazatele tržeb ze zemědělské činnosti z CV a teprve v roce 2009 nastalo jejich snížení. Zatímco v obou letech byl zaznamenán výraznější relativní pokles tržeb plynoucích z prodeje PHM, který byl způsoben i jejich absolutním poklesem.

Slovo závěrem, pokud si chce podnik udržet svoji konkurenceschopnost, měl by zvážit možnosti rozvoje či utlumení současné doplňkové činnosti, ze které mu pramení stále méně příjmů, a zapracovat do svého strategického plánu rozvoje tu doplňkovou činnosti, která by mu přinášela vyšší přidanou hodnotu.

6 Použitá literatura

1. DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2006. První vydání. Havlíčkův Brod: Ekopress, s.r.o., 2006. ISBN 80-86119-58-0.
2. DOUCHA, Rudolf. *Bilanční analýza*. První vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s., 1995. 88 s. ISBN 80-85623-89-7.
3. GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Třetí vydání. Praha: Oeconomica, 2006. 182 s. ISBN 80-245-1108-8.
4. GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. První vydání. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
5. KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. První vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. První vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
7. KOLÁŘ, Pavel; MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. Druhé vydání. Praha: ASPI, a.s., 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
8. KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. Jedenácté vydání. Brno: MSD, s.r.o., 2006. 83 s. ISBN 80-7355-061-X.
9. LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy*. První vydání. Brno: Computer Press, a.s., 2008. 176 s. ISBN 978-80-251-1994-5.
10. MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. První vydání. Praha: Oeconomica, 2008. 191 s. ISBN 978-80-245-1397-3.
11. MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. *Justice.cz* [online]. 30.3.2012 [cit. 2012-04-01]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-dotaz?dotaz=agrima+dra%C5%BEenov+a.s.>
12. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. První vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

13. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. První vydání. Brno: ComputerPress, a.s., 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
14. SPREMANN, Klaus. *Investition und Finanzierung*. čtvrté vydání. München : R.Oldenbourg Verlag GmbH, 1991. 667 s. ISBN 3-486-21872-7.
15. ÚSTAV ZEMĚDĚLSKÉ EKONOMIKY A INFORMACÍ. *FADN.CZ* [online]. 19.3.2012 [cit. 2012-04-01]. Dostupné z: http://www.fadn.cz/fadninfo/Clientlogin.asp?Key=051871895790_4872916667265621&Act=OPEN

7 Přílohy

Příloha 1: Aktiva společnosti AGRIMA Draženov a.s.

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	131530	132452	126109	122399	119592
B. Dlouhodobý majetek	95091	90349	88315	88711	80830
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek	86165	86039	84005	84401	76520
B. II. 1. Pozemky	22	729	729	729	729
B. II. 2. Stavby	63685	61426	59380	62974	58973
B. II. 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	14436	15965	14519	13030	9872
B. II. 4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B. II. 5. Dospělé zvířata a jejich skupiny	8018	7915	8240	7664	6946
B. II. 7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	4	4	1137	4	0
B. III. Dlouhodobý finanční majetek	8926	4310	4310	4310	4310
C. Oběžná aktiva	34869	40634	36388	32330	36108
C. I. Zásoby	24372	27069	26992	25366	23264
C. I. 1. Materiál	1554	1956	1536	1212	1401
C. I. 2. Nedokončená výroba	4190	4922	6144	4947	4708
C. I. 3. Výrobky	7700	8673	9634	9643	7175
C. I. 4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	10160	10528	9201	8399	9477
C. I. 5. Zboží	768	990	477	1165	503
C. III. Krátkodobé pohledávky	4091	4965	5031	3626	3939
C. III. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	3360	4526	4732	3386	3837
C. III. 6. Stát - daňové pohledávky	291	221	148	197	76
C. III. 7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	438	116	149	41	24
C. III. 9. Jiné pohledávky	2	2	2	2	2
C. IV. Krátkodobý finanční majetek	6406	8600	4365	3338	8905
C. IV. 1. Peníze	174	168	60	43	42
C. IV. 2. Účty v bankách	6232	8422	4305	3295	8863
D. Časové rozlišení	1570	1469	1406	1358	2654

Zdroj: Rozvaha společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Příloha 2: Pasiva společnosti AGRIMA Draženov a.s.

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009	2010
Pasiva	131530	132452	126109	122399	119592
A. Vlastní kapitál	86040	89631	85565	81492	82480
A.I. Základní kapitál	66945	66978	66978	66978	66996
A.I.1. Základní kapitál	67236	67236	67236	67236	67236
A.I.2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	-291	-258	-258	-258	-240
A.II. Kapitálové fondy	-3105	-144	-144	-144	-144
A.II.2. Ostatní kapitálové fondy	0	13	13	13	13
A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-3105	-157	-157	-157	-157
A.III. Reservní fondy	20627	20974	21641	18516	14481
A.III.1. Nedělitelný fond	7424	7824	8324	8324	8324
A.III.2. Statutární a ostatní fondy	13203	13150	13317	10192	6157
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	17	12	12	0	0
A.IV.1. Nerozdělený zisk minulých let	17	12	12	0	0
A.IV.2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	1556	1811	-2922	-3858	1147
B. Cizí zdroje	45490	42821	40544	40907	37112
B.II. Dlouhodobé závazky	25904	24734	23877	22902	21942
B.II.9. Jiné závazky	20802	19638	18728	17789	16682
B.II.10. Odložený daňový závazek	5102	5096	5149	5113	5260
B.III. Krátkodobé závazky	8842	6730	7787	5573	6488
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	4296	2311	2605	1680	2164
B.III.4. Závazky ke společníkům	17	7	18	7	7
B.III.5. Závazky k zaměstnancům	1094	1129	990	924	929
B.III.6. Závazky ze sociálního zabezpečení a sociálního pojištění	755	625	1014	511	515
B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace	181	136	337	106	112
B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy	41	52	38	35	33
B.III.10. Dohadné účty pasivní	209	580	435	59	264
B.III.11. Jiné závazky	2249	1890	2350	2251	2464
B.IV. Bankovní úvěry	10744	11357	8880	12432	8682
B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	9794	11357	8880	12432	8682
B.IV.2. Bankovní úvěry krátkodobé	950	0	0	0	0

Zdroj: Rozvaha společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Příloha 3: Výkaz Z/Z společnosti AGRIMA Draženov a.s.

V tis. Kč	2006	2007	2008	2009	2010
<u>Provozní výnosy:</u>	92585	101490	94500	71119	78627
Obchodní a výrobní tržby	70812	75220	71590	51969	60641
Tržby z prodeje DHM	3523	6545	4151	3002	1978
Ostatní provozní výnosy	18250	19725	18759	16148	16008
<u>Finanční výnosy:</u>	1278	2993	734	713	472
Tržby a výnosy z DFM	807	2438	0	0	60
Výnosové úroky	3	4	9	3	1
Ostatní finanční výnosy	468	551	725	710	411
<u>Mimořádné výnosy</u>	30	78	47	81	0
<u>Provozní náklady:</u>	90469	93262	96562	74321	76303
Výrobní a prodejní náklady	55381	56300	57096	41401	44033
Osobní náklady	22912	23653	26082	20138	20030
Daně a poplatky	948	939	923	982	1119
Odpisy	6822	7623	7512	7916	7980
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2972	3484	3595	2926	1968
Ostatní provozní náklady	1434	1263	1354	958	1173
<u>Finanční náklady</u>	1653	9495	1587	1486	1498
Nákladové úroky	751	855	724	827	711
Ostatní finanční náklady	902	8640	863	659	787
<u>Mimořádné náklady</u>	0	0	0	0	4
Výnosy z běžné činnosti	93863	104483	95234	71832	79099
Výnosy celkem	93893	104561	95281	71913	79099
Náklady na běžnou činnost	92122	102757	98149	75807	77801
Náklady celkem	92122	102757	98149	75807	77805
Provozní výsledek hospodaření	2116	8228	-2062	-3202	2324
Finanční výsledek hospodaření	-375	-6502	-853	-773	-1026
VH za běžnou činností před zdaněním	1741	1726	-2915	-3975	1298
Mimořádný VHpřed zdaněním	30	78	47	81	-4
VH před zdaněním	1771	1804	-2868	-3894	1294
Daň z příjmů celkem	215	-7	54	-36	147
VH za účetní období	1556	1811	-2922	-3858	1147

Zdroj: Výkaz Z/Z společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Příloha 4: Horizontální analýza aktiv společnosti AGRIMA Draženov a.s.

AGIMA Draženov a.s.	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Aktiva celkem	922	0,70	-6343	-4,79	-3710	-2,94	-2807	-2,29
B. Dlouhodobý majetek	-4742	-4,99	-2034	-2,25	396	0,45	-7881	-8,88
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek	-126	-0,15	-2034	-2,36	396	0,47	-7881	-9,34
B. II. 1. Pozemky	707	3213,64	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. II. 2. Stavby	-2259	-3,55	-2046	-3,33	3594	6,05	-4001	-6,35
B. II. 3. Samostatné movité věci a soubory movitý	1529	10,59	-1446	-9,06	-1489	-10,26	-3158	-24,24
B. II. 5. Dospělé zvířata a jejich skupiny	-103	-1,28	325	4,11	-576	-6,99	-718	-9,37
B. II. 7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0,00	1133	28325,00	-1133	-99,65	-4	-100,00
B. III. Dlouhodobý finanční majetek	-4616	-51,71	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C. Oběžná aktiva	5765	16,53	-4246	-10,45	-4058	-11,15	3778	11,69
C. I. Zásoby	2697	11,07	-77	-0,28	-1626	-6,02	-2102	-8,29
C. I. 1. Materiál	402	25,87	-420	-21,47	-324	-21,09	189	15,59
C. I. 2. Nedokončená výroba	732	17,47	1222	24,83	-1197	-19,48	-239	-4,83
C. I. 3. Výrobky	973	12,64	961	11,08	9	0,09	-2468	-25,59
C. I. 4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	368	3,62	-1327	-12,60	-802	-8,72	1078	12,83
C. I. 5. Zboží	222	28,91	-513	-51,82	688	144,23	-662	-56,82
C. III. Krátkodobé pohledávky	874	21,36	66	1,33	-1405	-27,93	313	8,63
C. III. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	1166	34,70	206	4,55	-1346	-28,44	451	13,32
C. III. 6. Stát - daňové pohledávky	-70	-24,05	-73	-33,03	49	33,11	-121	-61,42
C. III. 7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	-322	-73,52	33	28,45	-108	-72,48	-17	-41,46
C. III. 9. Jiné pohledávky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C. IV. Krátkodobý finanční majetek	2194	34,25	-4235	-49,24	-1027	-23,53	5567	166,78
C. IV. 1. Peníze	-6	-3,45	-108	-64,29	-17	-28,33	-1	-2,33
C. IV. 2. Účty v bankách	2190	35,14	-4117	-48,88	-1010	-23,46	5568	168,98
D. Časové rozlišení	-101	-6,43	-63	-4,29	-48	-3,41	1296	95,43

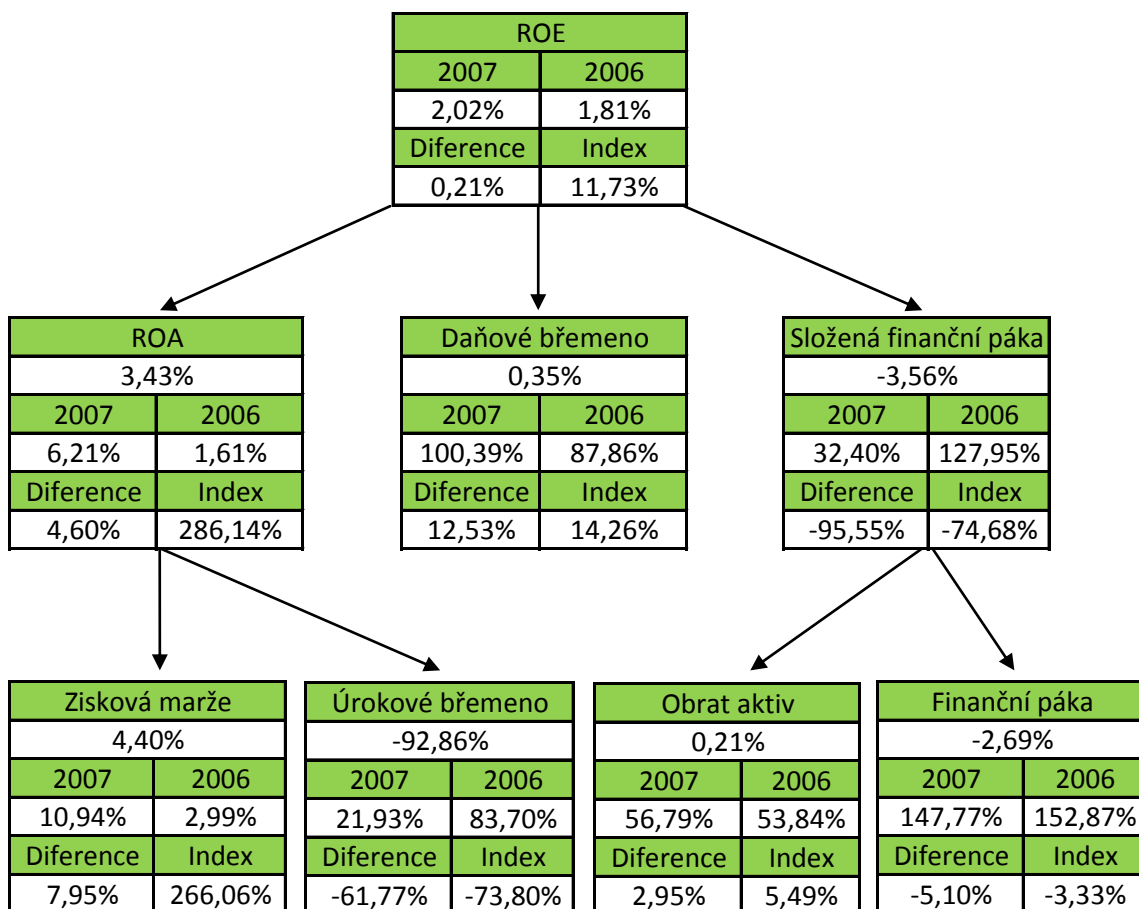
Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Příloha 5: Horizontální analýza pasiv společnosti AGRIMA Dražnov a.s.

AGRIMA Dražnov a.s.	2006/2007		2007/2008		2008/2009		2009/2010	
	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%	v tis. Kč	%
Pasiva	922	0,70	-6343	-4,79	-3710	-2,94	-2807	-2,29
A. Vlastní kapitál	3591	4,17	-4066	-4,54	-4073	-4,76	988	1,21
A.I. Základní kapitál	33	0,05	0	0,00	0	0,00	18	0,03
A.I.2.Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	33	11,34	0	0,00	0	0,00	18	6,98
A.II. Kapitálové fondy	2961	95,36	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.II.2. Ostatní kapitálové fondy	13	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.II.3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	2948	94,94	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.III. Reservní fondy	347	1,68	667	3,18	-3125	-14,44	-4035	-21,79
A.III.1. Nedělitelný fond	400	5,39	500	6,39	0	0,00	0	0,00
A.III.2. Statutární a ostatní fondy	-53	-0,40	167	1,27	-3125	-23,47	-4035	-39,59
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let	-5	-29,41	0	0,00	-12	-100,00	0	0,00
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období	255	16,39	-4733	-261,35	-936	-32,03	5005	129,73
B. Cizí zdroje	-2669	-5,87	-2277	-5,32	363	0,90	-3795	-9,28
B.II. Dlouhodobé závazky	-1170	-4,52	-857	-3,46	-975	-4,08	-960	-4,19
B.II.9. Jiné závazky	-1164	-5,60	-910	-4,63	-939	-5,01	-1107	-6,22
B.II.10. Odložený daňový závazek	-6	-0,12	53	1,04	-36	-0,70	147	2,88
B.III. Krátkodobé závazky	-2112	-23,89	1057	15,71	-2214	-28,43	915	16,42
B.III.1. Závazky z obchodních vztahů	-1985	-46,21	294	12,72	-925	-35,51	484	28,81
B.III.4. Závazky ke společníkům	-10	-58,82	11	157,14	-11	-61,11	0	0,00
B.III.5. Závazky k zaměstnancům	35	3,20	-139	-12,31	-66	-6,67	5	0,54
B.III.6. Závazky ze sociálního zabezpečení a sociálního pojištění	-130	-17,22	389	62,24	-503	-49,61	4	0,78
B.III.7. Stát - daňové závazky a dotace	-45	-24,86	201	147,79	-231	-68,55	6	5,66
B.III.8. Krátkodobé přijaté zálohy	11	26,83	-14	-26,92	-3	-7,89	-2	-5,71
B.III.10. Dohadné účty pasivní	371	177,51	-145	-25,00	-376	-86,44	205	347,46
B.III.11. Jiné závazky	-359	-15,96	460	24,34	-99	-4,21	213	9,46
B.IV. Bankovní úvěry	613	5,71	-2477	-21,81	3552	40,00	-3750	-30,16
B.IV.1. Bankovní úvěry dlouhodobé	1563	15,96	-2477	-21,81	3552	40,00	-3750	-30,16
B.IV.2. Bankovní úvěry krátkodobé	-950	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

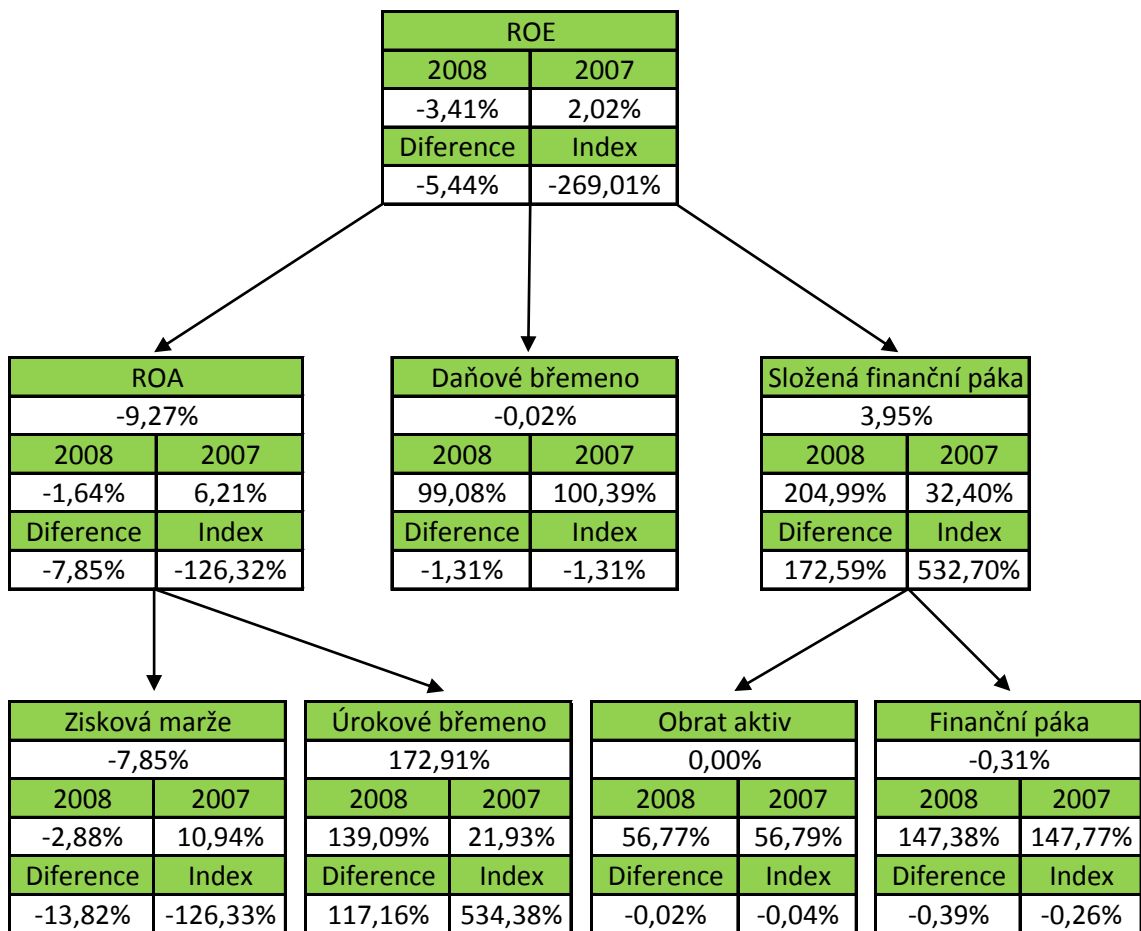
Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů společnosti AGRIMA Dražnov a.s.

Příloha 6: Rozklad ukazatele ROE 2006/2007



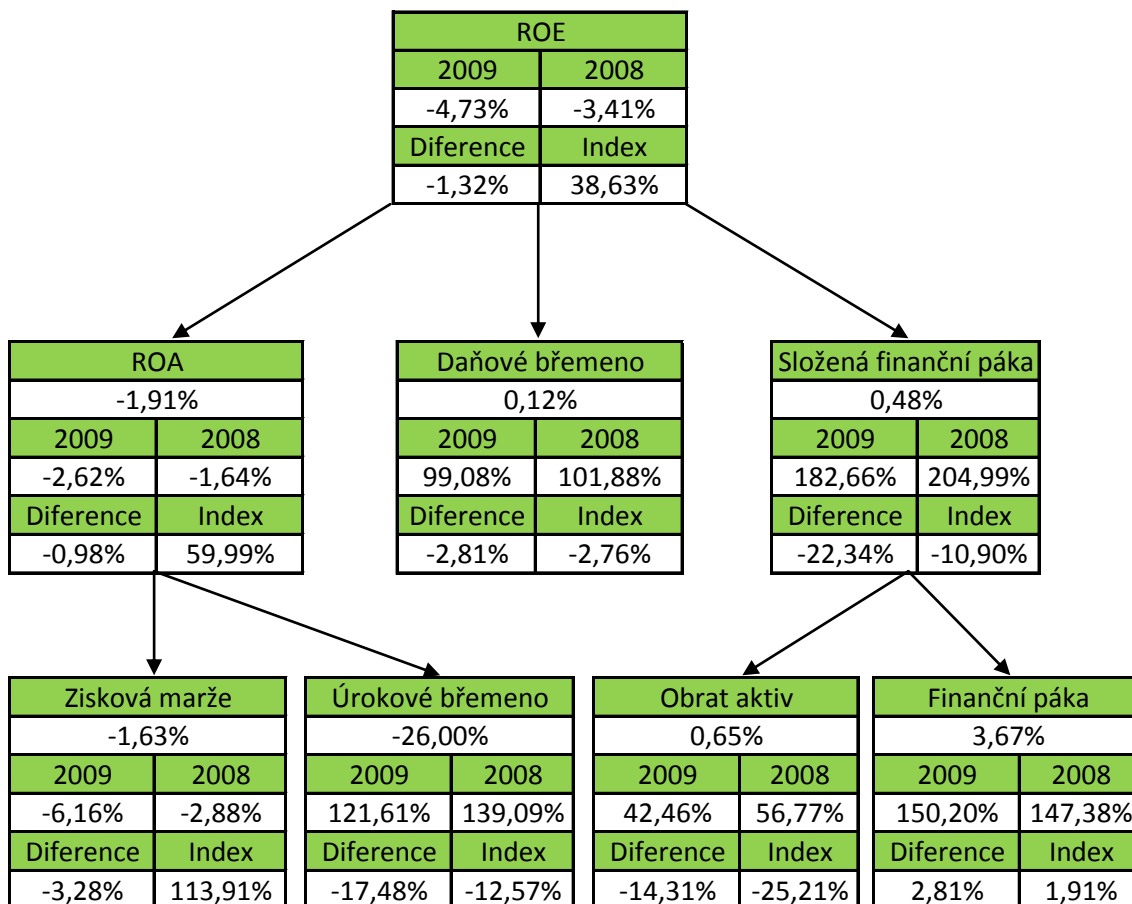
Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů společnosti AGRIMA Dražnov a.s.

Příloha 7: Rozklad ukazatele ROE 2007/2008



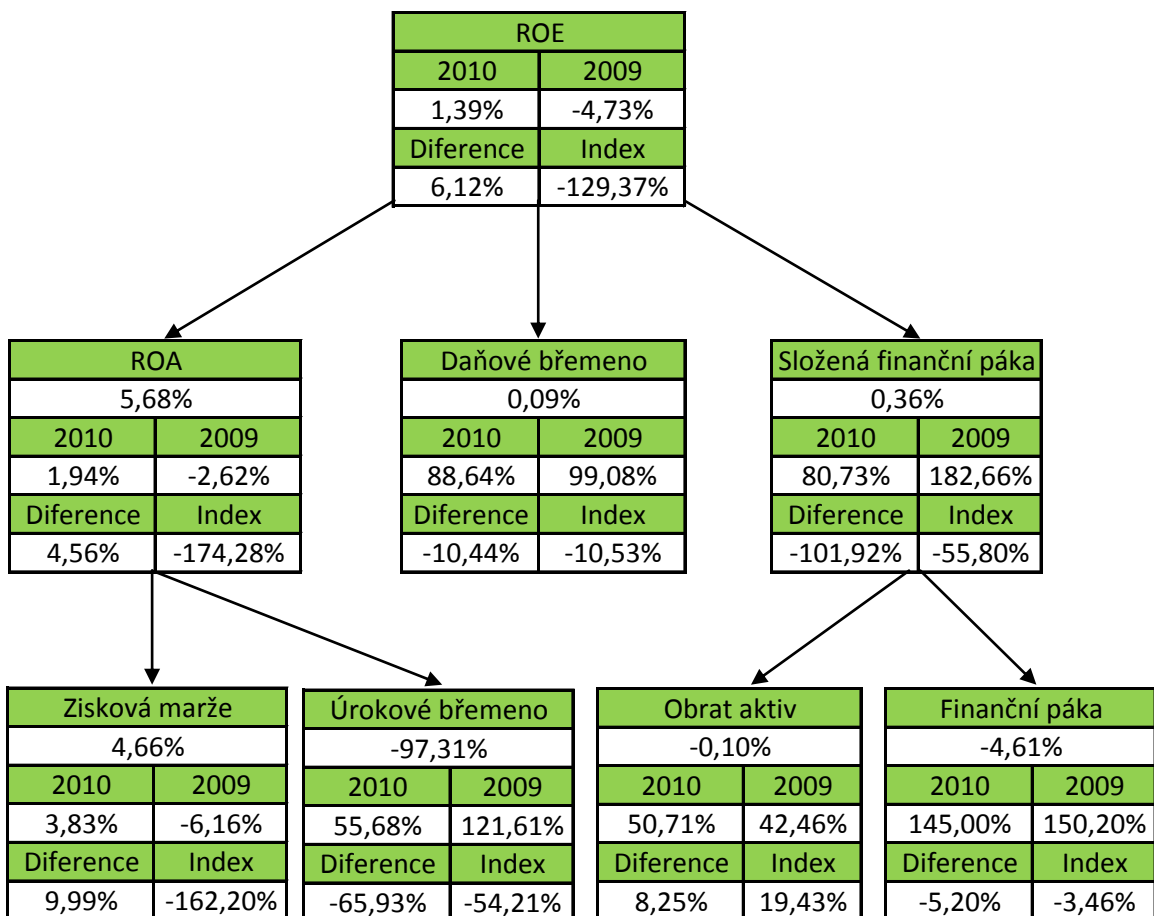
Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů společnosti AGRIMA Dražev a.s.

Příloha 8: Rozklad ukazatele ROE 2008/2009



Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů společnosti AGRIMA Draženov a.s.

Příloha 9: Roklad ukazatele ROE 2009/2010



Zdroj: Vlastní výpočet na základě údajů společnosti AGRIMA Draženov a.s.