

**ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE**  
**PROVOZNĚ EKONOMICKÁ FAKULTA**  
**KATEDRA EKONOMIKY**



**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

**FINANČNÍ ANALÝZA ZEMĚDĚLSKÉHO PODNIKU**

**Dagmar BITTNEROVÁ**  
**Vedoucí: Ing. Zdeňka Gebeltová**

© 2014 ČZU v Praze

### **Čestné prohlášení**

Tímto čestně prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci na téma „finanční analýza zemědělského podniku“ vypracovávala samostatně, pod vedením vedoucí bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 25.2.2014

Podpis : Dagmar Bittnerová

---

## **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala vedoucí bakalářské práce Ing. Zdeňce Gebeltové za odborné vedení bakalářské práce, rady, připomínky a odborné konzultace, vedoucí ke zdárnému dokončení. Zároveň bych ráda poděkovala svým kolegům a vedení společnosti POLABÍ Vysoká a.s. za pomoc při poskytování dat, údajů a potřebných výkazů. V neposlední řadě patří můj dík také rodině za podporu během mého studia.

# Finanční analýza zemědělského podniku

---

## The Financial Analysis of an Agriculture Enterprise

### Souhrn

Cílem této bakalářské práce je vypracování finanční analýzy zemědělského podniku – akciové společnosti POLABÍ Vysoká a.s. a zhodnocení její ekonomické situace za sledované období 2011 – 2013. Problematika a metody finanční analýzy jsou popsány v teoretické části této práce.

V praktické části se nachází stručná charakteristika společnosti. Na základě účetních výkazů za jednotlivá období byly vypočítány vybrané ukazatele a provedeno jejich vyhodnocení.

V závěru práce je zhodnocení provedených výpočtů vybraných ukazatelů. Z výsledků finanční analýzy je patrná slabá likvidita společnosti a dlouhá doba splatnosti závazků. Ani ostatní absolutní či poměrové ukazatele nenabývají optimálních hodnot, míra zadluženosti je příliš vysoká.

### Klíčová slova:

Finanční analýza

Rozbory

Ukazatele

Účetní výkazy

Cash flow

## **Summary**

The aim of this Bachelor thesis is to develop a financial analysis of the holding-company POLABÍ Vysoká and appreciation and its economic situation for the period 2011-2013. The problems and methods of financial analysis are described in the theoretical part of this work.

In the practical part is there a brief characteristics of the company. On the basis of the financial statements for each period were calculated he selected indicators and their evaluation.

In the end, the work is evaluation of the carried out calculations of selected indicators. The results of the financial analysis are evident in the weak liquidity of the company and long term commitments. Neither other absolute nor ratios indicators take optimal values and ratedebt is too high.

## **Keywords:**

Financial Analysis

Analyzes

Indicators

Financial statements

Cash Flow

## Obsah

Obsah .....	3
<b>1 ÚVOD</b> .....	5
<b>2 CÍL PRÁCE A METODIKA</b> .....	6
<b>3 TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	7
3.1 Předmět a cíl finanční analýzy .....	7
3.2 Metodický postup finanční analýzy .....	8
3.3 Zdroje finanční analýzy .....	10
3.4 Metody finanční analýzy .....	15
3.4.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy .....	16
3.4.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy .....	16
3.4.3 Poměrové ukazatele .....	17
3.4.4 Soustavy ukazatelů .....	32
3.4.5 Ekonomická přidaná hodnota (EVA) .....	33
3.4.6 náklady na kapitál .....	34
3.5 Úskalí finanční analýzy .....	35
3.6 Závěrečné shrnutí: .....	35
<b>4 VLASTNÍ PRÁCE</b> .....	37
4.1 Charakteristika podniku POLABÍ Vysoká a.s. ....	37
4.1.1 Historie a vznik .....	37
4.1.2 Základní údaje .....	37
4.1.3 Předmět podnikání .....	39
4.1.4 Organizační struktura .....	40
4.1.5 Personální struktura .....	42
4.2 Rozbor účetních výkazů .....	43

4.2.1	Rozvaha .....	43
4.2.2	Výkaz zisku a ztráty.....	48
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů .....	50
4.3.1	ČPK – čistý pracovní kapitál .....	50
4.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	51
4.4.1	Ukazatele likvidity .....	51
4.4.2	Ukazatele zadluženosti .....	52
4.4.3	Ukazatele rentability .....	53
4.4.4	Ukazatele aktivity .....	53
4.4.5	Zhodnocení finanční situace POLABÍ Vysoká a.s. ....	55
5	<b>ZÁVĚR</b> .....	57
6	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ</b> .....	60
7	<b>Přílohy</b> .....	62

# 1 ÚVOD

Fungování a existence firmy je podstatná nejen pro její vedení, ale zejména i pro investory, věřitele, její obchodní partnery a v neposlední řadě i pro zaměstnance a další okolí firmy. Cíle ekonomického subjektu mohou být různé, přesto zůstává jedním z hlavních cílů každého podnikatelského subjektu dosažení a maximalizace zisku. K dosažení tohoto cíle nestačí pouze zvolit správný obor podnikání, ale hlavně je nutné zajistit dobrou funkčnost celého subjektu a pečovat o jeho „finanční zdraví“. K tomuto účelu může managementu společnosti velice dobře posloužit finanční analýza.

Účetní výkazy – rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow – jsou nepostradatelnou a „povinnou“ součástí účetní závěrky podniku, většinou ale nejsou dostačujícím podkladem pro správné zhodnocení finanční situace podniku. K tomuto účelu vhodně poslouží vypracování finanční analýzy, která dokáže na jedné straně upozornit na slabé stránky podniku a na straně druhé vyzdvihnout jeho silné stránky. Udává přehled o vývoji konkrétních ukazatelů v čase, nesoustředí se pouze na současný stav, ohlíží se do minulosti a ukazuje vývoj do budoucna.

Pomocí finanční analýzy může podnik pravidelně vyhodnocovat nejen svoji činnost, ale stejně tak i výsledky svých obchodních partnerů nebo konkurentů. Na základě vyhodnocení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy může zefektivnit fungování společnosti a posílit její postavení na trhu.

Způsobů výpočtů ukazatelů finanční analýzy existuje více, odlišují se od sebe metodikou výpočtu i způsobem svého konečného využití – tím, kdo je jejich konečným uživatelem. I přes tuto odlišnost mají společný cíl – pomáhají zhodnotit stav ekonomického subjektu, zhodnotit vývoj jeho hospodaření a slouží jako zdroj pro další rozhodování a řízení.



## **2 CÍL PRÁCE A METODIKA**

Cílem této bakalářské práce je vypracování finanční analýzy zemědělského podniku – akciové společnosti POLABÍ Vysoká a.s., zhodnocení její ekonomické situace za sledované období 2011 – 2013 pomocí finanční analýzy a vyhodnocení jednotlivých vybraných ukazatelů.

K dosažení cíle – provedení finanční analýzy byly použity metody:

- a) Odborná literatura – nastudování problematiky
- b) Zpracování charakteristiky podniku dle výročních zpráv a příloh k účetní závěrce
- c) Rozbor a zpracování dat z účetních výkazů za vybraná období
- d) Výpočet vybraných ukazatelů finanční analýzy
- e) Vyhodnocení

## 3 TEORETICKÁ ČÁST

### 3.1 Předmět a cíl finanční analýzy

Významným nástrojem hodnocení ekonomických výsledků podniku je finanční analýza. Při konstrukci ukazatelů finanční analýzy je třeba vycházet z toho, že jedním ze základních cílů finančního řízení podniku je maximalizace majetku podniku a zajištění určitého stupně jeho likvidity, která je podmínkou finanční stability.

Analýza finanční situace a finančního hospodaření by měla nejen zobrazit uplynulý vývoj v těchto oblastech a určit příčiny zlepšení či zhoršení, ale také přispět k volbě nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činností podniků a k usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniků. Je třeba vycházet z toho, že jakékoliv finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou. Ukazuje se, že v budoucnosti podnikatelskou úspěšnost či neúspěšnost bude nutno hodnotit celým komplexem ukazatelů, protože nelze určit žádný „nejsyntetičtější“ nebo „nejkomplexnější“ ukazatel (Novák, 2001).

Nelze však jednoznačně říci, že je určena pouze pro management podniku jako podklad k jeho řízení, slouží také vlastníkům firmy (ziskovost, kapitálové výnosy) a v neposlední řadě také věřitelům kterým tak dává zprávy o likviditě a zadluženosti podniku (Růžičková, 2010).

Finanční analýza je dělena na externí a interní – podle toho, do finanční analýzy provádí a potřebuje. Externí finanční analýza vychází z veřejně dostupných informací, zejména pak účetních. Externími uživateli finanční analýzy jsou investoři, banky, obchodní partneři, stát a jeho orgány a také konkurenti. Oproti tomu finanční analýza čerpá informace nejen z veřejně dostupných informací, ale i vnitropodnikových účetních dokladů jako jsou např. kalkulace, statistika apod. Mezi interní uživatele se řadí manažeři, zaměstnanci a odbory (Holečková, 2008).

Základním informačním zdrojem finanční analýzy jsou účetní výkazy, které obsahují souhrnné informace o průběhu a úspěšnosti hospodářské činnosti a jejím odrazu ve finanční situaci podniku. Dále je možné a potřebné pro finanční analýzu využít další

údaje účetní uzávěrky, zůstatky a obraty jednotlivých účtů uváděné v účetních knihách a v některých případech i podklady z analytické evidence. (Novák, 2001)

### 3.2 Metodický postup finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje základní informace pro rozhodování různých subjektů:

- podniku o budoucím vývoji jeho finančních zdrojů
- banky při poskytování krátkodobých i dlouhodobých úvěrů
- státních, případně jiných orgánů při žádostech o dotace apod.

Základním metodickým nástrojem finančních analýz je soustava ukazatelů charakterizujících finanční situaci podniku. Ze samostatně pojímaných hodnot těchto ukazatelů však nelze přijímat žádné kvalifikované závěry. Teprve jejich srovnání s jinými relevantními hodnotami má praktický smysl.

#### **Srovnání je možno provádět:**

- a) v čase, čímž se analyzuje vývoj vybraného ukazatele v časové dimenzi. Dynamický prvek v této informaci je podstatný a důležitější než hodnota ukazatele v určitém období.
- b) s vnitropodnikovými normami, s odvětvovými normami apod.
- c) prostorově - porovnáváním ukazatelů vypočtených za stejný časový úsek mezi různými podniky navzájem.

#### **Finanční analýza zahrnuje:**

- a) výpočet ukazatelů za sledovaný podnik,
- b) výpočet ukazatelů kapitálového trhu,
- c) souhrnné hodnocení (Novák, 2001).

## Schéma č. 1 Postup při finanční analýze



Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, *Finanční analýzy*, 2013

### 3.3 Zdroje finanční analýzy

Kvalita finanční analýzy je závislá na kvalitních zdrojích informací. Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých informačních zdrojů. (Holečková, 2008)

Nejčastěji používanými zdroji finanční analýzy jsou účetní výkazy. Ty poskytují informace o „finančním zdraví“ podniku. Dělí se na finanční účetní výkazy a vnitropodnikové účetní výkazy.

„Pojem finanční zdraví podniku“ (financial health) byl převzat z anglosaské literatury a používá se pro vyjádření uspokojivé finanční situace podniku. Nejobecněji za finančně zdravý podnik je možné považovat takový podnik, který je v danou chvíli i perspektivně schopen naplňovat smysl své existence“ (Holečková, 2008).

Zpracování finanční analýzy vyžaduje vstupní data. K významným zdrojům dat patří účetní výkazy. Znalost obsahu jednotlivých položek účetních výkazů je základním předpokladem pro práci s nimi. Kromě znalosti položek jednotlivých výkazů je nezbytné znát vzájemné souvztažnosti mezi výkazy. S daty je třeba zacházet obezřetně vzhledem k jejich vypovídací schopnosti. Jsou zpracovávány pro účely daňové a účetní, neobsahují tudíž vždy všechna data. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

#### a) Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem každého podniku. Informuje o tom, jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. Sestavuje se k určitému datu a vždy platí, že aktiva se rovnají pasivům.

**Tabulka č.1: Struktura rozvahy**

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

Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, *Finanční analýza*

Náplň jednotlivých položek rozvahy je podrobně specifikována vyhláškou č. 500/002 Sb. ve znění pozdějších předpisů. Z hlediska provedení finanční analýzy nejvýznamnější:

- a) **Aktiva** – základním členěním je doba jejich upotřebitelnosti a obtížnost jejich konverze v peněžní prostředky tak, aby bylo možné uhradit splatné závazky.

V rozvaze se rozlišují:

A. **Pohledávky za upsaný kapitál** – zachycují stav nesplacených akcií nebo podílů, tato položka bývá často nulová.

B. **Dlouhodobý majetek** - je tvořen dlouhodobým hmotným majetkem, dlouhodobým nehmotným majetkem a dlouhodobým finančním majetkem. Podniku slouží dobu delší než jeden rok, postupně se opotřebovává a tvoří podstatu majetkové struktury.

U dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku vyjma pozemků je důležité všimnout si jeho stáří. Tuto skutečnost lze poznat z rozvahy, kde se nacházejí 3 sloupečky – brutto (majetek v pořizovací ceně), korekce (výše oprávek - suma odpisů) a netto (zůstatková cena majetku).

C. **Oběžná aktiva** – představují krátkodobý majetek, který je přítomen v různých formách a je neustále v pohybu. Obrací se většinou velmi rychle a zahrnuje zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

D. **Časové rozlišení** – zachycuje zůstatky účtů časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období.

- b) **Pasiva** – zde je zachycena finanční struktura podniku, obsahuje zdroje financování podnikového majetku.

Skládá se z těchto základních položek:

A. **Vlastní kapitál** – je tvořen základním kapitálem, kapitálovými fondy, rezervními fondy tvořenými ze zisku a dále vytvořeným hospodářským výsledkem minulých let i běžného účetního období.

B. **Cizí zdroje** – jsou významnou položkou finanční struktury podniku, patří k nim rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky a bankovní úvěry.

C. **Časové rozlišení** – zachycuje zůstatky účtů výdajů příštích období a výnosů příštích období. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

- b) **Výkaz zisku a ztráty** – obsah tohoto výkazu tvoří výnosy, náklady a výsledek hospodaření.

**Tabulka č. 2 Struktura výkazu zisku a ztráty**

<b>I. OBCHODNÍ ČINNOST</b>
+ tržby za prodej zboží
- náklady na prodané zboží
= obchodní marže
<b>II. VÝROBNÍ ČINNOST</b>
+ ržby za prodej vlastních výrobků a služeb
+/- změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby
+ aktivace
- výkonová spotřeba (materiál, energie, služby)
= přidaná hodnota
- osobní náklady (mzdy, odměny, sociální pojištění)
- daně a poplatky (kromě daně z příjmů)
- odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku
- ostatní provozní náklady
<b>= PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
<b>III. FINANČNÍ ČINNOSTI</b>
+ VÝNOSY Z FINANČNÍCH OPERACÍ
- NÁKLADY FINANČNÍCH OPERACÍ
<b>= FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
+/- FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
- daň z příjmů za běžnou činnost
<b>= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST</b>
<b>IV. MIMOŘÁDNÁ ČINNOST</b>
+ mimořádné výnosy
- mimořádná náklady
- daň z příjmů z mimořádné činnosti
<b>= MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ</b>
VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST
+ MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ
<b>= VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ</b>

Zdroj: Holečková J., *Finanční analýza firmy*.

Výsledek hospodaření se zjišťuje ve třech složkách – jako provozní, finanční a mimořádný. Představuje rozdíl mezi výnosy a náklady, které byly na tyto náklady

vynaloženy, tzn., že náklady jsou zobrazeny ve výsledovce ve stejném období, ve kterém byl zachycen i související výnos. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

### c) Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Výkaz cash flow je důležitým elementem finančního řízení a finanční analýzy podniku, souvisí se zajišťováním jeho likvidity. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Srovnává bilanční formou přírůstky peněžních prostředků podniku s jejich užitím za určité období, porovnává příjmy s výdaji. Objektivně posuzuje, v jaké finanční situaci se daný podnik nachází. (Růžičková, 2010)

Výkaz cash flow se člení na (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013):

1. **Oblast běžné (provozní) činnosti** – zpravidla je pro podnik nejdůležitější, zahrnuje základní výdělečné činnosti podniku a ostatní činnosti, které nespádají do zbylých dvou.
2. **Investiční oblast** - představuje pořízení a prodej dlouhodobého majetku a činnosti s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nespádají do provozní činnosti
3. **Oblast externího financování** – peněžní toky, které vedu ke změně velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Metody sestavení výkazu cash flow:

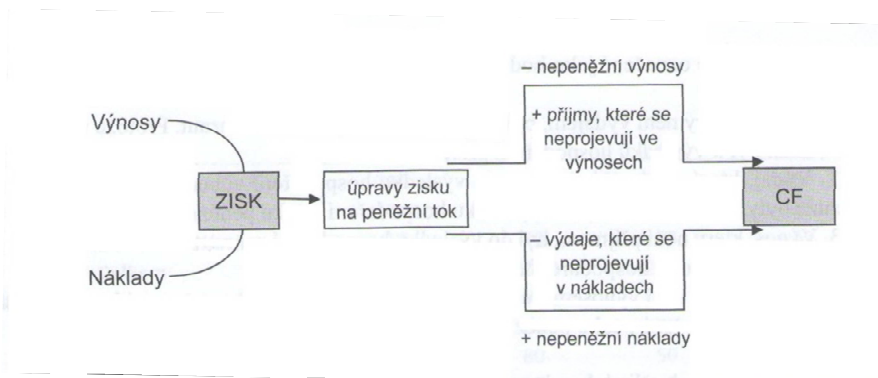
1. **Přímá metoda** – je stanovena na základě skutečných plateb, resp. Čistých peněžních toků uvedených v samostatné bilanci peněžních toků:

$$\begin{array}{l} \text{Počáteční stav peněžních prostředků} \\ \text{CF celkem} \left\{ \begin{array}{l} + \text{ příjmy za určité období} \\ - \text{ výdaje za určité období} \end{array} \right. \\ \hline = \text{Konečný stav peněžních prostředků} \end{array}$$



2. **Nepřímá metoda** – vychází s výsledku hospodaření zjištěného v podvojném účetnictví (rozdíl mezi náklady a výnosy), který transformuje na tok peněz (na rozdíl mezi příjmy a výdaji) (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

**Schéma č. 2: Cesta od zisku ke cash flow – nepřímá metoda**



Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, *Finanční analýza*

#### d) Přehled o změnách kapitálu

V rámci jednoho účetního období se celkové bohatství podniku zvýší nebo sníží v důsledku změn:

1. Změny vyplývající z transakcí s vlastníky
2. Změny vyplývající z ostatních operací

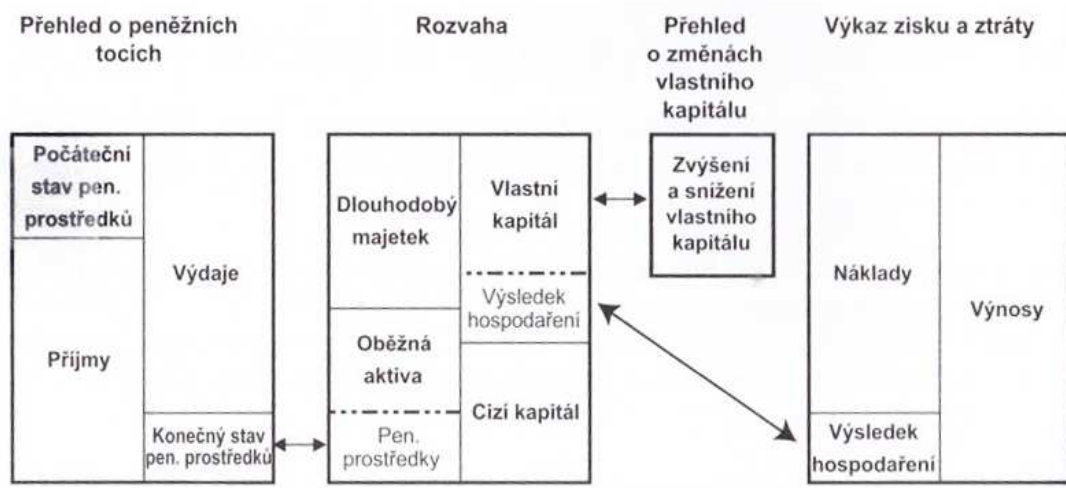
„Výkaz o změnách kapitálu má vysvětlit u každé položky vlastního kapitálu rozdíl mezi jejím počátečním a konečným stavem (s výjimkou výsledku hospodaření za účetní období, protože podrobné informace jsou uvedeny ve výsledovce). Požadované informace o vlastním kapitálu jsou pro externí uživatele velmi důležité, protože mohou odkryt podnikem provedené operace, které by těmto uživatelům zůstaly jinak skryty a které mohou být velmi významné.“ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

#### e) Vzájemná provázanost mezi účetními výkazy

Mezi jednotlivými účetními výkazy existuje vzájemná provázanost, kterou dokumentuje obrázek č. 2. Základním výkazem je rozvaha, významným zdrojem

financování je výsledek hospodaření, který je převzat z výkazu zisku a ztráty. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a konci účetního období zdokumentuje výkaz cash flow a detailní pohled na vlastní kapitál dokládá přehled o změnách vlastního kapitálu. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

**Schéma č. 3: Vzájemná provázanost účetních výkazů**



Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, *Finanční analýza*

- f) **Příloha účetní závěrky** – obsahuje velmi cenné informace pro finanční analýzu, zejména spoustu doplňujících údajů o účetní jednotce, které je třeba vzít při posuzování výsledků finanční analýzy na vědomí.

### 3.4 Metody finanční analýzy

K základním metodám finanční analýzy patří zejména:

- Analýza absolutních (stavových ukazatelů)
- Analýza tokových ukazatelů
- Analýza rozdílových ukazatelů
- Analýza poměrových ukazatelů
- Analýza soustav ukazatelů
- Souhrnné ukazatele hospodaření

### 3.4.1 Absolutní ukazatele finanční analýzy

Absolutní ukazatele (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013):

- a) **Horizontální analýza** - slouží k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách). Vypočte se absolutní výše změny a její % vyjádření k výchozímu roku.

Výpočet:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1}$$

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

- b) **Vertikální analýza** - slouží k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jednotlivých komponent). Počítá se vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako % podílu k jediné zvolené základně. Pro rozbor rozvahy se obvykle volí celková výše aktiv či pasiv a pro rozbor výkazu zisku a ztráty pak velikost celkových nákladů nebo výnosů.

### 3.4.2 Rozdílové ukazatele finanční analýzy

Analýzou rozdílových ukazatelů se posuzuje řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším patří:

- a) **ČPK – čistý pracovní kapitál** = rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Představuje část oběžného majetku financovanou dlouhodobým kapitálem (obrázek č 3). Má-li být podnik likvidní, musí mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Schéma č. 4: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Knápková, Pavelková, Šteker, *Finanční analýzy*,

- a) **ČPP – Čisté pohotové prostředky** = rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, určuje okamžitou likviditu. Pokud se do ukazatele zahrne pouze pokladní hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se běžně zahrnují krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou ze své povahy rychle přeměnitelné na peníze. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

### 3.4.3 Poměrové ukazatele

V praxi vyspělých tržních ekonomik se k finanční analýze většinou používá pět skupin poměrových ukazatelů (Novák, 2001):

- a) **ukazatele likvidity**, měřící schopnost podniku uspokojit své běžné závazky
- b) **ukazatele zadluženosti**, měřící rozsah, v jakém je podnik financován cizím kapitálem
- c) **ukazatele aktivity**, měřící schopnost podniku využívat své zdroje
- d) **ukazatele výnosnosti (rentability)**, měřící celkovou účinnost řízení podniku
- e) **ukazatele tržní hodnoty podniku**, měřící hodnotu majetku podniku a cenu zboží

#### a) Ukazatele likvidity

Charakteristika a význam ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku plnit své finanční závazky. Zejména v podmínkách samofinancování a konkurence na trhu je velmi důležité, zda podnik je schopen plnit své platební povinnosti a vypořádat se svými finančními závazky.

Nedostatečná platební schopnost může vést k závažným problémům, případně až k likvidaci podniku.

K nejvýznamnějším závazkům podniku patří úhrady daní, výplaty mezd a úhrady faktur. Podle likvidity posuzují obchodní partneři solidnost podniku při navazování obchodních smluv. Úroveň likvidity souvisí i s dalšími oblastmi hospodaření podniku (Novák, 2001).

Pomocí různých ukazatelů likvidity lze rozlišovat několik úrovní schopnosti podniku uhradit včas a v požadované výši jeho závazky.

### **Základní ukazatele likvidity**

1. **okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)** - udává momentální platební schopnost podniku

Výpočet:

$$= \frac{\textit{krátkodobý finanční majetek}}{\textit{krátkodobé závazky (krátkodobá pasiva)}}$$

Základní složkou pohotových platebních prostředků a tedy nejlikvidnějších prostředků jsou peníze na účtech banky, peníze v hotovosti, šeky a ceniny. Lze sem zařadit i směnečné pohledávky a některé druhy cenných papírů. Mezi tyto prostředky je možno zahrnout i nevyčerpanou část úvěrových prostředků (Novák 2001).

Krátkodobé závazky (pasiva) zahrnují v podstatě dluhy, které musí být splaceny během provozního cyklu. Jedná se zejména o závazky dodavatelům, zaměstnancům, odložené platby daní, o splatné směnky, krátkodobé úvěry a běžné splátky dlouhodobých úvěrů (Novák, 2001).

Ukazatel charakterizuje nejpřesněji platební pohotovost - schopnost podniku krýt svými peněžními prostředky své běžné potřeby. Jde o tzv. placení hotovými penězi. Za uspokojivou hodnotu ukazatele okamžité likvidity se ve vyspělých tržních ekonomikách považuje 0,9-1,1. (Novák, 2001) 0,2 – 0,6

Okamžitá likvidita s nižším koeficientem svědčí o tom, že v poměru ke krátkodobému cizímu kapitálu je přísun peněz a příjmů z tržeb nedostatečný. Naopak vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivnosti využívání finančních prostředků. Úpravy

tohoto poměru lze dosáhnout aktivitami, které vedou ke zvýšení tržeb. To však vyžaduje širší rozbor a získání informací z oblastí:

- kalkulace vlastních nákladů
- cenové tvorby
- nákladovosti a ziskovosti jednotlivých výrob
- prodejnosti výrobků
- organizace a struktury výroby apod.

**2. pohotovostní likvidita (likvidita II. stupně)** - udává platební schopnost podniku v relativně delším období

Výpočet:

$$= \frac{\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky (cizí zdroje)}}$$

Jde v podstatě o předchozí ukazatel, který je v čitateli rozšířen o pohledávky, tj. o peníze, které podniku dluží odběratelé. Pro objektivnější vyjádření se hodnota pohledávek snižuje o rezervu na pochybné a nedobytné pohledávky. Úroveň běžné likvidity závisí na konkrétním odvětví národního hospodářství, na výrobním programu a dalších vnějších faktorech (Novák, 2001).

Rámcově by její úroveň měla dosahovat orientačně výše 1,0 - 1,5. Při poměru menším než 1,0 musí podnik spoléhat na prodej zásob, což není přijatelné pro věřitele (Novák, 2001).

Ukazatel je svou vypovídací schopností určen i pro rozhodování bank, zda poskytnout podniku krátkodobý úvěr či nikoliv. Charakterizuje v podstatě schopnost podniku krýt svými pohledávkami a peněžními prostředky své běžné potřeby a krátkodobé dluhy (např. splátky krátkodobých úvěrů) - (Novák, 2001).

3. **Celková (běžná) likvidita (likvidita III. Stupně)** - udává platební schopnost podniku v dlouhodobějším horizontu kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku

Výpočet:

$$= \frac{\text{oběžný majetek (oběžná aktiva)}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Jde v podstatě o ukazatel pohotové likvidity, rozšířený v čitateli o zásoby všeho druhu. Zásoby ovšem patří k nejméně likvidním prostředkům a je ukazatel ještě ovlivněn způsobem ocenění zásob, které nemusí být ve všech podnicích objektivní (Novák, 2001).

Je nejjednodušším indikátorem toho, jak podnik pokrývá své dluhy aktivy, které lze převést na peníze. Ve vyspělých tržních ekonomikách dosahuje jeho standardní hodnota výše 2,0 - 2,5. Poměr menší než 1,0 vypovídá o tom, že podnik je zcela nelikvidní. Na druhé straně příliš vysoká hodnota ukazatele ukazuje na neproduktivní využití prostředků, např. vysoké stavy peněžních prostředků snižují rentabilitu (Novák, 2001).

Ve vyspělých tržních ekonomikách je též důležité srovnání likvidity podniku s průměrem za odvětví. V zemědělství by to bylo srovnání s podniky v přibližně stejných podmínkách (Novák, 2001).

Větší vypovídací schopnost má hodnocení vývoje ukazatelů likvidity. Ze zlomku ukazatele celkové likvidity je zřejmé, že rozdíl čitatele (oběžný majetek) a jmenovatele (krátkodobé závazky) představuje provozní kapitál. Provozní kapitál se také někdy používá jako prvotní kritérium platební schopnosti. Představuje částku, kterou lze použít pro podnikání. Jeho výše udává, zda a s jakou rezervou může podnik splácet své závazky a jaké má možnosti pro využití momentálně se nabízejících výhodných finančních operací. Jako absolutní ukazatel se však nehodí pro mezipodnikové srovnání (Novák, 2001).

Celkově k problematice likvidity je možné uvést, že dobře řízené podniky kladou značný důraz na vyrovnanou a dobrou úroveň likvidity. Smyslem jejich úsilí je mít soustavně dostatečnou zásobu peněžních prostředků na požadované úhrady závazků. Zároveň tyto podniky hledají obchodní partnery, kteří také mají dobrou platební disciplínu.

Dopracovat se k optimální úrovni likvidity je jedním z cílů finančního řízení podniků. (Novák, 2001)

## **b) Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti přinášejí informace týkající úvěrového zatížení firmy, měří, jak podnik užívá ke svému financování cizí kapitál. Významná pro ekonomiku podniku je doba, v které musí být dluh splacen. Slouží jako indikátory výše rizika, které podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů (Novák, 2001).

Z hlediska doby splatnosti jde o (Novák, 2001):

### **a) krátkodobý cizí kapitál**, který představují:

- krátkodobé bankovní úvěry
- dodavatelské úvěry
- půjčky
- částky dosud nevyplacených mezd a platů
- nezaplacené daně
- výdaje příštích období apod.

### **b) dlouhodobý cizí kapitál**, který tvoří:

- dlouhodobé úvěry bank
- vydané podnikové obligace a dlužní úpisy
- jiné dlouhodobé závazky.

Všeobecně platí, že krátkodobý kapitál je levnější než dlouhodobý. Přiměřená zadluženost podniku není negativním jevem, protože všeobecně ve vyspělých tržních ekonomikách platí, že cizí kapitál je levnější, než kapitál vlastní a jeho použití zvyšuje rentabilitu podniku (Novák, 2001).

Cizí kapitál není samozřejmě poskytován zadarmo. Nákladem za používání cizího kapitálu je úrok a ostatní výdaje spojené s jeho získáním. Ve většině zemí úroky z cizího



kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daň z příjmů (Novák, 2001).

Pro přiměřené zadlužení existují následující důvody:

- b) podnikatel nedisponuje dostatečně velkým vlastním kapitálem k založení podniku nebo k jeho rozšíření
- c) podnikatel přechodně nedisponuje potřebným kapitálem v době, kdy jej potřebuje (nákup strojů, surovin apod.).

Použitím cizího kapitálu nevznikají poskytovateli žádná práva v přímém řízení podniku.

V normálních podmínkách tržní ekonomiky prakticky žádný podnikatel nepracuje bez cizího kapitálu. Použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, protože cizí kapitál by měl být levnější (závisí na úrokových sazbách) a dále závisí na tzv. daňovém efektu, tj. úroky zvyšují náklady, čímž je nižší zisk a menší daň ze zisku, resp. z příjmu (Novák, 2001).

Větší použití cizího kapitálu přináší tyto problémy:

- a) zvyšuje se zadluženost podniku
- b) každý další dluh je dražší a je obtížnější jej získat, neboť se potenciální věřitelé obávají o svůj kapitál v případě likvidace vysoce zadluženého podniku
- c) vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání managementu, které musí být
- d) přizpůsobené věřitelům.

Důležitým úkolem finančního hospodaření je dosažení účelného poměru vlastních a cizích zdrojů financování. Pro krytí dočasných a sezónních potřeb, pro zajištění možnosti rychle reagovat na nové podmínky a pro rozvoj podnikání je účelné využívat úvěry. Vlastní zdroje jsou obvykle dražším zdrojem financování. Na druhé straně vyšší zadluženost snižuje finanční stabilitu podniku a zvyšuje se tak nebezpečí bankrotu. (Novák, 2001)

K poměru mezi vlastním a cizím kapitálem je třeba uvést, že se u různých podniků výrazně liší. Tato skutečnost závisí na (Novák, 2001):

**1. odvětví:**

- u zemědělských a průmyslových podniků převládá vlastní kapitál
- u obchodu bývá poměr 50:50
- v peněžnictví převládá cizí kapitál

**2. struktury majetku:**

- čím více investičního majetku, tím vyšší podíl vlastního, resp. dlouhodobého cizího kapitálu

**3. objektivním postoji podnikatele**

**4. úrokové míře bank**

- závisí na vládní politice

**5. výnosnosti podniku**

- čím vyšší, tím vyšší cizí kapitál si může podnikatel dovolit

**6. na stabilitě tržeb a úrovni zisku**

**Základní ukazatele hodnotící zadluženost podniku**

**1. Míra (koeficient) samofinancování**

Výpočet:

$$= \frac{\text{vlastní kapitál (jmění)}}{\text{celková aktiva (kapitál)}} \times 100$$

Ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu a udává, jak velká je jeho samostatnost. Čím je hodnota uvedeného ukazatele vyšší, tím vyššího stupně samostatnosti podnik dosahuje. Je opakem k celkové zadluženosti (Novák, 2001).

**2. Míra zadluženosti**

Výpočet:

$$= \frac{\text{cizí kapitál (zdroje)}}{\text{vlastní kapitál (jmění)}} \times 100$$

Jde o ukazatel tzv. věřitelského rizika, který hodnotí, jak dobře jsou věřitelé chráněni pro případ platební neschopnosti podniku. Slouží jako doplněk ukazatele podílu vlastního kapitálu (vlastních zdrojů) na celkovém kapitálu (společně tvoří 100%). Je poměrně významným ukazatelem pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Cizí zdroje by neměly překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního jmění, optimální stav je nižší hodnota zdrojů než vlastního jmění. Za dobrý stav se považuje 30 - 50 % cizího kapitálu, přesáhne-li 50 %, je třeba věnovat podniku zvýšenou pozornost, nad 70 % cizího kapitálu charakterizuje rizikový stav (Novák, 2001).

Vyšší hodnoty ukazatele než 50 % jsou rizikem pro banku i další věřitele. Neznamená to ale, že podnik nemůže získat úvěr, vykazuje-li rychlý obrát prostředků, vysokou rentabilitu, zvýšený objem zisku a má příznivý vývoj ukazatele " výnos podniku". Vysoký stupeň zadluženosti může být zdůvodněn vyššími stavby rezerv vytvořených pro různé účely na vrub nákladů. Tyto rezervy se vykazují jako cizí zdroj, i když mají charakter vlastních zdrojů, nebo zdrojů vlastním podobných (Novák, 2001).

### 3. Celková zadluženost

Výpočet:

$$= \frac{\text{cizí kapitál (zdroje)}}{\text{vlastní kapitál (celková aktiva)}} \times 100$$

Celková zadluženost – věřitelské riziko charakterizuje finanční úroveň firmy. Ukazuje míru krytí majetku firmy cizími zdroji. Čím vyšší hodnoty, tím vyšší riziko. Součástí hodnocení dlouhodobé finanční stability podniku je také posouzení finančních důsledků jeho zadluženosti. K uvedenému účelu se používají následující ukazatele (Novák, 2001):

### 4. Úrokové zatížení

Výpočet:

$$= \frac{\text{placené úroky}}{\text{hospodářský výsledek} + \text{placené úroky}} \times 100$$

Je jedním z ukazatelů posuzujících finanční důsledky zadluženosti podniku. Zadluženost podniku zatěžuje finanční hospodaření podniku jednak nutností úhrady úroků a jednak povinností splatit dluh ve stanoveném termínu. Ukazatel úrokového zatížení vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají úroky. Pro tento ukazatel je třeba sledovat jeho vývoj v časové řadě. Neměl by přesáhnout hranici 40 % (Novák, 2001).

## 5. Úrokové krytí

Výpočet:

$$= \frac{\text{hospodářský výsledek} + \text{placené úroky}}{\text{placené úroky}}$$

Jde o převrácenou hodnotu úrokového zatížení a udává, nakolik je zajištěno placení úroků. Čím je vyšší úrokové krytí, tím je finanční situace podniku lepší. Ziskové krytí úroku u dobře fungujícího podniku by se mělo rovnat 8. Hodnotu 4 - 6 lze považovat za dobrou, 2-4 za slabou s možností rizika. Pod 2 jde o hodnotu značně rizikovou. Může se počítat i uvádět také v %. Výše ukazatele může být ovlivněna výnosovými úroky, např. u termínovaných vkladů. Zvláštní pozornost je třeba věnovat vývoji tohoto ukazatele v případech nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času (Novák, 2001).

## 6. Doba splácení dluhů

Výpočet:

$$= \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{rezervy}}{\text{vlastní provozní cash flow zdroje}}$$

Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou by byl podnik schopen vlastními silami z provozního cash flow splatit své dluhy. Za příznivou hodnotu se považuje ukazatel do 3 let, optimální je klesající trend ukazatele (Novák, 2001).

## 7. Celková úvěrová zadluženost:

Výpočet:

$$= \frac{\text{úvěry celkem}}{\text{vlastní zdroje}} \times 100$$

Jedná se o poměr stavu všech (provozních i investičních) úvěrů krátkodobých i dlouhodobých k vlastním zdrojům (Novák, 2001).

Vztah mezi majetkovou a finanční strukturou lze vyjádřit následujícími ukazateli:

## 8. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem

Výpočet:

$$= \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{dlouhodobý majetek}} \times 100$$

Z výše uvedené problematiky především vyplývá, že v každém podniku je třeba najít optimální kapitálovou strukturu, respektive optimální zadluženost. Optimální kapitálovou strukturu (optimální zadluženost) lze teoreticky stanovit jako minimum celkových nákladů na podnikový kapitál (Novák, 2001).

### d) Ukazatele výnosnosti (rentability)

Výnosnost je schopnost podniku dosahovat zisk a zhodnocovat tím kapitál vložený do výroby. Jde o měření výsledků podnikového snažení. Ukazuje na kombinovaný vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk podniku (Novák, 2001).

Ukazatele výnosnosti jsou důležité pro řadu rozhodovacích situací:

- do kterých prostředků investovat
- zda koupit, podržet či prodat akcie a dluhopisy
- zda skončit činnost společnosti, nebo v ní pokračovat
- jakou cenu zaplatit za kupovaný podnik apod.

## Základní ukazatele hodnotící výnosnost podniku

### 1. Rentabilita (výnosnost) celkového kapitálu (ROA):

Výpočet:

$$= \frac{\text{čistý zisk} + \text{zdaněné úroky}}{\text{Aktiva}} \times 100$$

Udává celkovou výnosnost prostředků, kterými podnik disponuje - vlastních (vlastní jmění) i cizích zdrojů (dluhy a úvěry). Ukazuje, z kolika procent ročně se vrací celkový kapitál ve formě zisku (Novák, 2001).

### 2. Rentabilita (výnosnost) vlastního kapitálu (ROE)

Výpočet:

$$= \frac{\text{hospodářský výsledek}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100$$

Vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů - jejich zhodnocení v použitelném zisku. Ukazatel měří výnosnost vlastního jmění (akciového kapitálu). Ukazuje, jak je zhodnocen akciový kapitál (Novák, 2001).

### 3. Rentabilita tržeb (ROS)

Výpočet:

$$= \frac{\text{hrubý zisk}}{\text{tržby}} \times 100$$

Charakterizuje na jedné straně úspěšnost podniku na trhu a na straně druhé na celkovou hospodářskou činnost, tj. hlavně efektivnosti vynaložených nákladů. Je závislý na cenách prodávaných výrobků a na zakalkulovaném zisku. Rentabilita tržeb je jedním z faktorů ovlivňujících výnosnost kapitálu (Novák, 2001).

Je to zřejmé z následujícího vzorce:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{zdroje}} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{zdroje}}$$

Z uvedeného vztahu vyplývá, že (Novák, 2001):

- výnosnost kapitálu závisí stejnou měrou na dosahované rentabilitě tržeb a na rychlosti obratu (využívání) zdrojů financování, tj. v podstatě na výši tržeb
- výnosnost je možno zlepšovat zvýšením cen (ziskové přírážky) při stabilním objemu tržeb, nebo zvyšováním objemu tržeb (využitím kapitálu) při neměnných cenách
- pro požadovaný růst výnosnosti kapitálu je třeba získat optimální cenu umožňující dosáhnout potřebného objemu tržeb

V rámci finanční analýzy se využívají i další ukazatele, které jsou zaměřeny na hodnocení výnosnosti dlouhodobého kapitálu a kapitálu nesoucí náklad.

#### **4. Nákladová rentabilita**

Výpočet:

$$= \frac{\text{celkové náklady}}{\text{tržby}} \times 100$$

Nákladová rentabilita je druhou stránkou rentability a ukazuje rovněž na hospodářskou činnost podniku (Novák, 2001).

#### **e) Ukazatele aktivity (efektivnosti)**

Ukazatele aktivity měří efektivnost hospodaření podniku se svými aktivy:

Vyskytuje-li se v podniku větší množství aktiv než je účelné, vznikají zbytečné náklady a tím se snižuje zisk a naopak, nižší stav aktiv způsobuje snížení tržeb. Ukazatelé se počítají pro celková aktiva a jejich skupiny (Novák, 2001).

## Základní ukazatele hodnotící aktivitu podniku

### 1. Obrat aktiv

Výpočet:

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

Ukazatel měří využití veškerých aktiv. Čím vyšší hodnota, tím lépe. Minimální doporučená hodnota je 1, nižší ukazatel poukazuje na neúměrnou majetkovou vybavenost a jeho neefektivní využití (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

### 2. Obrat dlouhodobého majetku

Výpočet:

$$= \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

Ukazatel měří využití investičního majetku. Tento ukazatel výrazně ovlivňuje míra odpisů – čím vyšší odepsanost majetku, tím lépe vypadající ukazatel a také má vliv leasingový majetek, který není v účetních výkazech zachycen (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

### 3. Doba obratu zásob

Výpočet:

$$= \frac{\text{tprůměrný stav zásob}}{\text{tržby}} \times 360$$

Ukazuje čas jedné obrátky – doby nutné k tomu, aby se peníze přes výrobky a zboží vrátily zpět jako peněžní prostředky (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).



#### 4. Doba obratu pohledávek

Výpočet:

$$= \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{tržby}} \times 360$$

Vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Srovnává se s dobou splatnosti faktur, delší průměrná doba znamená větší potřebu úvěrů a nárůst nákladů (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

#### 5. Doba obratu závazků

Výpočet:

$$= \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \times 360$$

Jde o průměrnou dobu obratu závazků – dobu od vzniku závazku do jeho úhrady. Měl by dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

**f) Ukazatele kapitálového trhu** – slouží pro posouzení v případě prodeje podniku

##### 1. Zisk na akcii (EPS)

Výpočet:

$$= \frac{\text{Výsledek hospodaření}}{\text{počet vydaných akcií}}$$

Ukazatel vyjadřuje v absolutní hodnotě zisk připadající na jednu akcii. Čím vyšší hodnotu ukazatel dosáhne, tím lépe. Může být též jedním z ukazatelů efektivity podniku – vyjadřuje výnosnost na jednu akcii (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

## 2. Cash flow na akcii

Výpočet:

$$= \frac{\text{cash flow}}{\text{počet kmenových akcií}}$$

Ukazatel je vhodný pro posouzení schopnosti platit dividendy. Je vhodný i pro mezinárodní srovnávání – není zde vliv metod odepisování (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

## 3. P/E Ratio

Výpočet:

$$= \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{zisk na akcii}}$$

Tento ukazatel je nejvíce užívaný na finančním trhu, je nedílnou součástí burzovních zpráv a promítá se v něm budoucí očekávání investorů ohledně tempa růstu, míry zisku a podílu dividend na zisku. Pokud se výrazně liší od P/E odvětví, může znamenat podhodnocení či nadhodnocení akcií (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

## 4. Ukazatel P/BV

Výpočet:

$$= \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}}$$

Jde o tržní ohodnocení vlastního kapitálu podniku, pokud ukazatel je nižší než 1, pak je to signálem nedobré perspektivy nebo i podhodnocení akcií. Pokud se prokáže tato varianta, pak může nastat výhodný prodej akcií, pokud podhodnocena není, pak by případná další emise nových akcií byla zřejmě neprodejná (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

## 5. Dividendový výnos

Výpočet:

$$= \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní kurz akci}}$$

Ukazatel vyjadřuje míru výnosnosti investovaného kapitálu do akcií podniku ve vztahu k vyplaceným dividendám. Pokud podnik nerozděluje zisk, který investuje

do dalšího rozvoje, investorovi se mohou prostředky vrátit vyšší tržní cenou akcie. Pro zhodnocení výnosnosti je proto nutné zvážit obě formy (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

#### 6. Podíl dividendy k zisku na 1 akcii

Výpočet:

$$= \frac{\text{dividenda na 1 akcii}}{\text{zisk na 1 akcii}}$$

Vyjadřuje, jak velká část zisku byla jako dividenda vyplacena akcionářům (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

#### 3.4.4 Soustavy ukazatelů

Soustavy poměrových ukazatelů slouží především pro usnadnění vysvětlení souvislostí mezi jednotlivými ukazateli. Ukazatelů je velmi mnoho a každý je vyjádřen jedním číslem. Za soustavu však nelze označit jakýkoliv soubor, stávají se soustavou pouze tehdy, existují-li mezi nimi vzájemné souvislosti a závislosti. Výběr ukazatelů závisí na cíli a detailnosti souboru (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Rozlišují se dva základní typy soustav:

- a) **Paralelní soustava ukazatelů** – jednotlivé ukazatele jsou řazeny vedle sebe, jednotlivé ukazatele mohou mít stejnou důležitost
- b) **Pyramidová soustava ukazatelů** – vrcholový syntetický ukazatel se postupně rozkládá na dílčí analytické ukazatele a mezi ukazateli tvořícími pyramidu existuje pevné, matematicky definovatelné vztahy (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013)

Základní myšlenkou soustavy je postupný a podrobnější rozklad daného ukazatele. Při rozkládání se užívají dva základní postupy: 1. Aditivní – jedná se o součet nebo rozdíl dvou ukazatelů a 2. Multiplikativní – jedná se o součin či podíl dvou ukazatelů. V odborné literatuře se nachází velké množství různých pyramidových ukazatelů, další lze sestavit na základě vlastní úvahy (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

### 3.4.5 Ekonomická přidaná hodnota (EVA<sup>1</sup>)

Ukazatel Eva je založen na ekonomickém zisku, který zůstává ve firmě po úpravě účetního zisku. Představuje přebytek výnosu, zůstávající firmě po zaplacení služeb výrobních faktorů včetně cizího i vlastního kapitálu. Jde o hodnotu, která byla přidána hospodářskou činností firmy nad úroveň nákladů kapitálu vázaného v jejích aktivech. Náklad kapitálu pak je chápán jako míra výnosů akceptovatelná investory, věřiteli či vlastníky.

„Ústřední myšlenou ekonomické přidané hodnoty je fakt, že investice vytváří svým investorům hodnotu pouze v tom případě, že její očekávaná výnosnost přesáhne její kapitálovou nákladovost. Navíc nutnost finanční analýzy pomocí EVA vychází z nedostatků klasických poměrových ukazatelů, vycházejících z účetních výkazů“ (Růžičková, 2010)

Pro výpočet ukazatele EVA existuje více variant, nejčastěji se však vyjadřuje:

$$EVA = NOPAT - WACC \times C$$

Kde:

NOPAT = zisk z hlavní činnosti po zdanění

C = kapitál vázaný v aktivech, která jsou využívána v hlavní činnosti = NOA (čistá operativní aktiva) k začátku hodnoceného období

WACC = průměrné vážené náklady na kapitál

Jak již bylo řečeno, pro výpočet ukazatele EVA je nutná předchozí úprava údajů z výkazů z účetní na tzv. ekonomickou podobu. Znamená to, že se vstupní data upravují tak, aby co nejvíce odpovídala ekonomické realitě podniku. Při provádění nutných úprav je zapotřebí dbát na to, aby byla dosažena symetrie mezi upravenou rozvahou a výkazem zisku a ztráty pro účely výpočtu EVA (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Koncepce EVA udává, jaké jsou náklady na kapitál, jaký je jeho objem, jak společnost za dané období zvýšila či snížila hodnotu společnosti pro své akcionáře. Cílem každé podnikatelské společnosti je právě vytváření ekonomické přidané hodnoty. Pokud

---

<sup>1</sup> EVA ® je registrovanou známkou firmy Stern Stewart & CO.

vyjde hodnota ukazatele kladná, pod společnost zhodnocuje svůj kapitál více, než činí jeho náklady (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

### 3.4.6 náklady na kapitál

#### a) Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC)

Určení nákladů na kapitál je nutné pro výpočet EVA. WACC se určuje jako vážený průměr nákladů vlastního kapitálu a nákladů cizího úplatného kapitálu. Vypočte se jako:

$$WACC = N_{CK} \times \frac{CK}{C} + N_{VK} \times \frac{VK}{C}$$

Kde:

WACC = vážená průměrná hodnota nákladů kapitálu

CK = tržní hodnota úročeného cizího kapitálu

VK = tržní hodnota vlastního kapitálu

C = tržní hodnota celkového kapitálu (VK + úročené zdroje)

$N_{CK}$  = náklady na cizí kapitál:  $N_{CK} = i \times (1 - T)$ , kde  $i$  = úroková sazba cizích zdrojů,

T = daňová sazba

$N_{vk}$  = náklady na vlastní kapitál

#### b) Celkové náklady na kapitál se vypočtou:

$$CN = CNK \times (1 - MZ) \times \frac{D}{CK + NVK} \times \frac{VK}{CK}$$

kde:

CN jsou náklady na celkový kapitál v %

NCK - náklady na cizí kapitál (na dluh) před zdaněním zisku v %

MZ - míra zdanění zisku v %

D - cizí kapitál (dluh)

CK - celkový kapitál (celková tržní hodnota podniku)

NVK - náklady na vlastní kapitál po zdanění zisku v %

VK - vlastní kapitál

### 3.5 Úskalí finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje důležité a užitečné informace o tom, jaké je hospodaření podniku. Jako analytická metoda má však některá omezení, která vyžadují větší pozornost těch, kdo s výsledky finanční analýzy pracují.

Slabé stránky finanční analýzy způsobují nižší vypovídací schopnost výsledků. Některé problémy lze odstranit nebo snížit jejich závažnost potřebnými korekcemi vstupních údajů.

K nejdůležitějším problémům patří:

- a) Vypovídací schopnost účetních výkazů, z nichž finanční analýza vychází
- b) Vliv mimořádných událostí, kterými mohou být vstupní účetní data ovlivněna
- c) Vysoká závislost na účetních údajích
- d) Nutnost srovnávat výsledky finanční analýzy
- e) Zanedbání rizika, nákladů obětované příležitosti a očekávaných budoucích přínosů podnikatelských aktivit

V rámci hodnocení výsledků finanční analýzy je potřebné pracovat s vědomím uvedených problémů a brát omezení finanční analýzy v úvahu. Finanční analýza provedena „strojově“ bez přemýšlení je nebezpečná, pokud je však provedena s reálnými předpoklady a očekávanými, může poskytnout užitečné informace o finanční situaci a zdraví podniku.

Finanční analýza jako nástroj pro řízení podniku by měla sloužit zejména k informaci o tom, jak dnešní situace může ovlivnit budoucí vývoj podniku a co je potřebné pro zlepšení finanční situace udělat. Ukazuje se proto jako nezbytné začlenit finanční analýzu do uceleného systému měření a řízení výkonnosti podniku. (Knápková a kol., 2013)

### 3.6 Závěrečné shrnutí:

Základním nástrojem finanční analýzy jsou ukazatelé absolutní, rozdílové a poměrové. Poměrových finančních ukazatelů se postupem času vyvinulo značné

množství, a proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Jsou to ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity a ukazatele kapitálového trhu, případně ostatní ukazatele.

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční strukturu podniku a její vztah k majetkové struktuře, úkolem ukazatelů likvidity je vyjádření se k potenciální schopnosti podniku hradit své závazky, ukazatele rentability jsou měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, ukazatele aktivity měří schopnost podniku využít vložené prostředky. Ukazatelé kapitálového trhu odrážejí očekávání investorů. Existuje řada dalších doplňujících ukazatelů, které hodnotí například nákladovost, produktivitu práce, přidanou hodnotu apod.

## 4 VLASTNÍ PRÁCE

### 4.1 Charakteristika podniku POLABÍ Vysoká a.s.

#### 4.1.1 Historie a vznik

POLABÍ Vysoká, a.s. navazuje svou činností na činnost Zemědělského družstva *POLABÍ Vysoká nad Labem*, IČ 00124109, založené v roce 1962 schválením rady ONV v Hradci Králové. Toto družstvo bylo známo v okrese Hradec Králové především jako družstvo s nejvyšší užitkovostí mléka na jednu krávu, výbornými výsledky v chovu prasat a zpracováním živočišných odpadů, především krve z jatečných zvířat. V roce 1998 družstvo ukončilo svoji činnost a k 01. 06. 1998 založilo jako jediný akcionář akciovou společnost POLABÍ Vysoká, a.s. a svůj majetek v účetní hodnotě 57,000.000,- Kč vložilo do základního kapitálu akciové společnosti POLABÍ Vysoká, a.s. Společnost POLABÍ Vysoká a.s. převzala po svém zakladateli veškeré závazky z obchodního i ostatního styku, tyto řádně vyrovnala a plynule navázala na hospodaření po *ZD POLABÍ Vysoká nad Labem*.

Obrázek č.1: Logo firmy POLABÍ Vysoká a.s.



Zdroj: *POLABÍ Vysoká a.s.*

#### 4.1.2 Základní údaje

Firma vznikla zápisem v obchodním rejstříku. Její registrační údaje jsou:

Soud: 6- Krajský soud v Hradci Králové

Spisová značka: B 1781



IČ: 25290142  
Obchodní firma: POLABÍ Vysoká a.s.  
Právní forma: 121 – akciová společnost  
Sídlo: Vysoká nad Labem 160  
Stav subjektu: aktivní subjekt  
Datum zápisu: 1. 6. 1998

Jak vyplývá již z výše uvedených údajů, právní forma společnosti je akciová společnost. Statutárním orgánem společnosti je pětičlenné představenstvo společnosti, nejvyšším orgánem je valná hromada, kterou svolává představenstvo zpravidla jedenkrát za rok. Na činnost představenstva dohlíží tříčlenná dozorčí rada, která plní zároveň funkci kontrolního orgánu akciové společnosti. Představenstvo společnosti i dozorčí rada jsou voleny valnou hromadou na dobu 5 let. Složení orgánů – příloha č. 1.

Způsob jednání za společnost: Společnost zastupuje předseda představenstva nebo místopředseda, každý samostatně, případně dva pověřeni členové představenstva společně. Podepisování za společnost se děje tak, že k vytištěnému nebo napsanému názvu společnosti připojí svůj podpis s uvedením – jména a funkce: - předseda představenstva nebo místopředseda představenstva, případně dva pověřeni členové představenstva společnosti.

Základní kapitál společnosti činí 57.000.000 Kč a je tvořen akciemi:

- Kmenové akcie na jméno, hodnota: 50 000 Kč, počet akcií: 300
- Kmenové akcie na jméno, hodnota: 20 000 Kč, počet akcií: 550
- Kmenové akcie na jméno, hodnota: 5 000 Kč, počet akcií: 6 200

Všechny akcie na jméno jsou převoditelné s předchozím souhlasem představenstva. Představenstvo společnosti je povinno rozhodnout o žádosti o předchozí souhlas k převodu akcií nejpozději do 90 dnů ode dne jejího doručení. Zamítavé stanovisko se nezdůvodňuje. Souhlas představenstva k převodu akcií se nevyžaduje mezi příbuznými v přímém pokolení. Pokud představenstvo společnosti odmítne udělit souhlas k převodu akcií na jméno, je společnost povinna na žádost akcionáře, učiněnou v jednoměsíční lhůtě od doručení odmítnutí souhlasu s převodem akcií, odkoupit tuto akcii nejméně za cenu,

kteřá se rovná podílu akcie na čistém obchodním jmění společnosti, určeném na základě účetní uzávěrky schválené valnou hromadou a to nejpozději ve lhůtě 12 měsíců od doručení - příloha č. 2

Ke dni 31. 12. 2013 vlastnily akcionáři – osoby fyzické – 51% firmy, zbytek, tedy 49 % je v držení většinového akcionáře - AGRO Chomutice a.s.

Společnost zaměstnává v průměru 60 zaměstnanců, patří mezi středně velké zemědělské podniky.

Společnost POLABÍ Vysoká hospodaří na cca 887 ha zemědělské půdy v těsné blízkosti krajského města Hradec Králové. Bezprostřední blízkost krajského města s sebou nese jistá omezení, zejména v úbytku orné půdy z důvodu rozrůstajících se příměstských částí.

Společnost POLABÍ Vysoká a.s. vlastní 100 % podíl na dceřijné společnosti BIOSPOL 94 s.r.o., zabývající se zpracováním bio odpadu.

#### **4.1.3 Předmět podnikání**

- Zemědělská výroba včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje
- Silniční motorová doprava nákladní
- Podnikání v oblasti nakládání s odpady
- Koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- Pronájem nemovitostí
- Tesařství
- Truhlářství
- Zámečnictví
- Opravy motorových vozidel
- Výroba krmiv

#### 4.1.4 Organizační struktura

Používá klasický odvětvový způsob řízení, jednotlivé úseky jsou relativně velmi samostatné a jsou rozděleny na střediska:

- 100 – rostlinná výroba
- 200 – chov skotu
- 210 – chov prasat
- 220 – mísírna krmných směsí
- 310 – středisko služeb
- 380 – recyklace stavebních sutí
- 910 – středisko řízení, ekonomiky a obchodu

Středisko 100 - rostlinná výroba hospodaří na celkové výměře cca 887 ha zemědělské půdy, z toho 830 ha zaujímá půda orná. Pozemky Polabí Vysoká a. s. leží převážně v katastrech obcí Vysoká n/L, Třebeš, Roudnička, Bukovina n/L, Nový Hradec Králové, Svinary, Třebechovice p/O a Štěnkov.

Hlavní plodinovou skladbu tvoří obiloviny (pšenice ozimá, ječmen ozimý), dále řepka ozimá, řepa cukrovka, kukuřice na siláž i zrno a vojtěška. Rozhodující část produkce zabezpečuje pokrytí potřeb střediska živočišné výroby, zbytek se realizuje na trhu se stálými obchodními partnery.

Součástí tohoto střediska jsou i mechanizační dílny, které pečují především o techniku a zabezpečují údržbářské práce v areálu společnosti.

Mezi základní pěstované obiloviny patří: pšenice ozimá, ječmen ozimý i jarní, žito, tritikale jarní, mezi pícninami zaujímají nejvýznamnější pozice následující plodiny: kukuřice na siláž, vojtěška a traviny z luk.

**Středisko 200 – chov skotu** - je prioritní výrobní činností firmy. Základní stádo tvoří 400 ks krav černostrakatého holštýnského typu s užitkovostí 9200 litrů za rok na jeden kus s volným ustájením a volným výběhem na pastvu. Výživa je prováděna výhradně konzervovanými krmivými. Mléko je dodáváno v nejvyšší jakostní třídě. Tržby za mléko činí cca 29 mil. Kč za rok, odbyt je uskutečňován přes firmu VIAMILK CZ, družstvo, kde je POLABÍ Vysoká a. s. členem a též předsedou představenstva. V poslední

době je velmi oblíbený a rozšířený prodej mléka „ze dvora“. Prodej probíhá 3 dny v týdnu, měsíčně se tímto způsobem prodává až 1200 litrů mléka.

Dalšími kategoriemi jsou odchov telat a chovných jalovic. Středisko se též může pochlubit dobrými výsledky ve šlechtitelské činnosti, účastní se pravidelně výstav, poslední byla účast na národním Šampionátu holštýnského skotu v Brně. Vystavováno bylo 73 zvířat od 17 chovatelů, POLABÍ Vysoká a.s. získala pěkné 4. místo v kategorii prvotetek.

**Středisko 210 – výkrm vepřů** je v současné době utlumen z důvodu rekonstrukce kejdového hospodářství – výstavby nových jímek na kejdu. Do roku 2012 probíhal výkrm cca 2000 ks vepřů ročně, plánované obnovení výkrmu je od podzimu roku 2015.

**Středisko 310 – středisko služeb** – jde o přidruženou výrobu, zabývající se stavební výrobou, specifikovanou na objekty zemědělské výroby. Středisko nabízí, vyrábí, dodává a montuje:

- Světlíkové konstrukce
- Svinovací plachty
- Rolovací vrata
- Výsuvné stěny
- Lamelové průduchy
- Boudy pro vzdušný odchov telat
- Protiprůvanová pletiva , netlonové a polyesterové tkaniny
- Laminátové desky
- Prosvětlovací vlnky a trapézy
- Laminátovou krytinu
- Komůrkové polykarbonáty
- Poradenství před realizací montáže výrobku

**Středisko 380 – recyklace stavebních materiálů** jde o další přidruženou výrobu zabývající se výkupem, recyklací a prodejem stavebních sutí. Zároveň na tomto středisku probíhá doplňkový prodej písků, šterků, mulčovací kůry a dřevěných transylvánských briket.

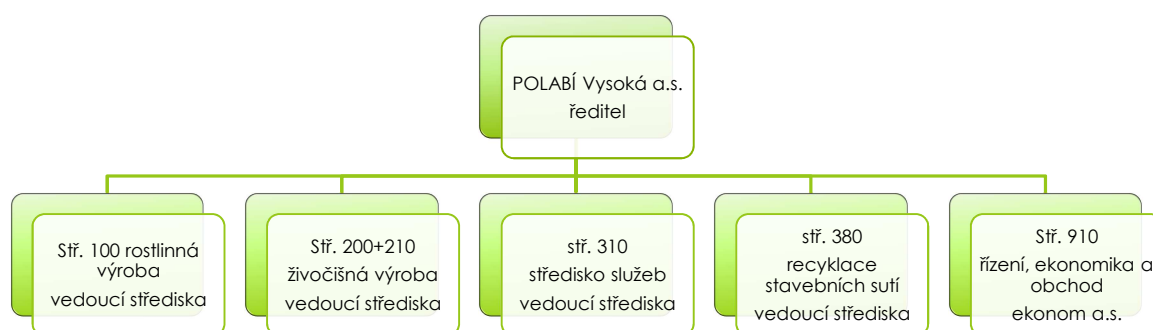
Nedílnou součástí naší recyklace je mobilní drtící jednotka RESTA DCJ 700x500 a kontejnerová třídící jednotka RESTA TK6 se samojízdným kolovým nakladačem Hyundai HL740-7. Díky této technice se naše recyklační zařízení řadí k nejnovějším trendům drtící a třídící techniky a nakládky.

Z třídící jednotky RESTA TK6 a drtící jednotky RESTA DCJ 700x500 lze sestavit mobilní recyklační linku. Díky snadné manipulaci s touto technikou může recyklační

proces probíhat přímo v místě, které si zákazník sám určí. Recyklační linka je svojí velikostí vhodná do městských aglomerací.

**Středisko 910 – středisko řízení, ekonomiky a obchodu** zahrnuje pouze nízký počet zaměstnanců, který zabezpečuje řízení společnosti, veškeré administrativní a ekonomické činnosti včetně obchodní činnosti – především pronájmu nevyužitých prostor výrobních a skladovacích prostor, prodej obědů a podobných činností.

**Schéma č. 5: – Organizační struktura POLAB Í Vysoká a.s.**



Zdroj: *Vlastní zpracování z vnitropodnikových dat*

#### 4.1.5 Personální struktura

Jak bylo již uvedeno, podnik zaměstnává 56 stálých zaměstnanců a cca 10 osob na základě dohod mimo pracovní poměr na výpomoc v době sezónních prací. Nejvyšší počet pracovníků vyžaduje živočišná výroba – zde je zaměstnáno 23 osob. Zaměstnanci pracují v jednosměnném provozu, jejich pracovní doba je však rozvržena do časových pásem. Třisměnný provoz je praktikován pouze na váze a vrátnici, kde 2 denní směny zabezpečují běžný denní provoz vrátnice a váhy a noční směna je směřována do živočišné výroby, kde provádí dohled nad stájem, zabezpečuje asistenci při porodech a přivolání odborné pomoci při komplikacích, dále pak obstarává ostrahu objektu. Ve středisku rostlinné výroby pracuje 10 zaměstnanců, středisko je charakteristické svou sezónností. Zejména v letních měsících, kdy jsou zabezpečovány práce spojené se sklizní úrody, společnost najímá brigádníky.

Na středisku služeb pracuje 12 montážních dělníků a na středisku recyklace dva dělníci jako obsluha strojů a 1 pokladní + vážná.

Na středisku řízení, ekonomiky a obchodu pracuje 9 zaměstnanců, 1 na evidenci půdy a pachtovních vztahů a 2 na ekonomickém a personálním oddělení. V počtu zaměstnanců tohoto střediska jsou zařazeni i denní vrátní 3, noční vrátní 2 a 1 zaměstnankyně výdeje stravy. Ředitel a předseda představenstva v jedné osobě a ekonom společnosti nejsou zaměstnanci POLABÍ Vysoká a.s., jsou to zaměstnanci majoritního akcionáře Agro Chomutice a.s.

Průměrný věk pracovníků POLABÍ Vysoká a.s. je 42,34 let, poměr mužů a žen je 44 : 12, zastoupení žen převládá v živočišné výrobě a na ekonomickém úseku, v ostatních sektorech převládají muži. Vedoucí pracovníci mají vysokoškolské vzdělání se zemědělským vzděláním, většina manuálně pracujících zaměstnanců má střední odborné vzdělání.

K odměňování jsou na středisku řízení, ekonomiky a obchodu používány měsíční tarifní mzdy, k odměňování ostatních zaměstnanců jsou využívány úkolové i časové mzdy podle druhu vykonávané práce.

## **4.2 Rozbor účetních výkazů**

### **4.2.1 Rozvaha**

Účetní výkaz rozvaha v plném rozsahu za období 2011, 2012 a 2013 je přiložena v příloze č. 3, 4 a 5.

Účetní výkaz rozvaha ukazuje na straně aktiv strukturu majetku. Položky aktiv jsou řazena dle stupně likvidnosti a rozdělena na stálá, oběžná a přechodná aktiva.

**Tabulka č. 3: Dlouhodobý majetek POLABÍ Vysoká a.s. a jeho odepsanost k 31.12.2013**

B.	v tis. Kč	2013			Odepsanost aktiv
		Dlouhodobý majetek	Brutto	Korekce	
	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>109 131</b>	<b>61 595</b>	<b>47 536</b>	56%
B.II.	DHM	105 468	61 595	43 873	58%
B.II.1.	Pozemky	4 780		4 780	0%
B.II.2.	Stavby	57 551	31 289	26 262	54%
B.II.3.	Samostatné věci movité	31 994	24 916	7 078	78%
B.II.5.	Dospělá zvířata	10 739	5 298	5 441	49%
B.II.7.	Nedokončený majetek	404	92	312	23%
B.III.	DFM	3 663		3 663	0%

Zdroj: *Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.*

Tabulka č. 3 ukazuje, že odepsanost majetku POLABÍ Vysoká a.s. je průměrně 56%, nejvýrazněji je odepsána kategorie Samostatné věci movité – téměř z 80%, jedná se hlavně o zastaralé stroje a zařízení. Společnost POLABÍ Vysoká a.s. se snaží o obnovu strojového parku, svědčí o tom i nové leasingové smlouvy.

Strana pasiv podává obraz zdrojů financování hospodářských prostředků společnosti. Je součtem vlastního kapitálu, cizích zdrojů a přechodných pasiv.

Základní kapitál společnosti POLABÍ Vysoká a.s. činí 57.000 tis Kč, společnost je povinna tvořit zákonný rezervní fond.

Z cizích zdrojů financování jsou využívány úvěry od bankovních a leasingových společností k financování investičního majetku, dále byl společnosti poskytnut provozní úvěr a na pořízení investičního majetku je též využíván finanční leasing.

**Tabulka č. 4: Přehled leasingových smluv POLABÍ Vysoká a.s. k 31.12.2013**

Leasingový objekt	Požizovací cena	Měsíční splátka	Celková výše leasingové smlouvy	Zůstatek k 31.12.2013	Leasingová smlouva od – do
Resta drtící jednotka	4 584 500,00	60 937,00	4 387 539,70	243 708,50	05/2008 – 04/2014
Nakladač Locust	720 000,00	13 047,60	783 005,80	300 098,20	12/2010 – 11/2015
<b>Celkem</b>		<b>73 984,60</b>		<b>543 806,70</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.

**Tabulka č. 5: Přehled investičních úvěrů poskytnutých od leasingových společností**

Předmět úvěru	Požizovací cena	Měsíční splátka	Celková výše úvěrové smlouvy	Zůstatek k 31.12.2013	Úvěrová smlouva od – do
Skřízeční mlátička Klaas (ČSOB Leasing)	5 820 000,00	94 209,00	4 850 000,00	3 132 286,06	01/2012 – 01/2017
Pluh Kverneland (ČSOB Leasing)	666 480,00	10 576,00	555 400,00	435 543,97	10/2012 – 10/2017
Krmná souprava (SG Equipment Finance)	1 440 000,00	22 109,93	1 200 000,00	956 630,87	12/2012 – 11/2017
<b>Celkem</b>		<b>126 894,93</b>		<b>4 524 460,90</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.

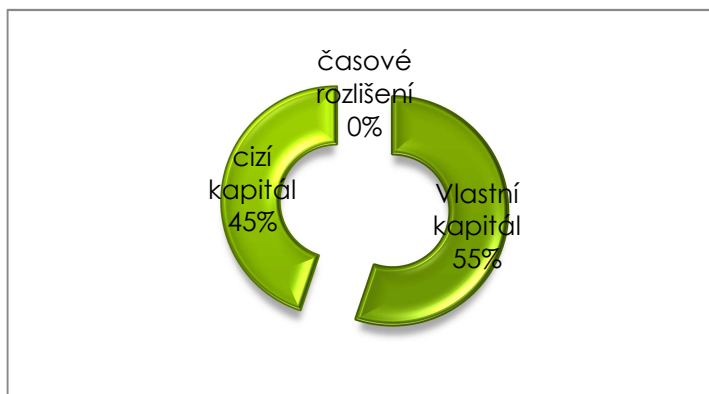
**Tabulka č. 6: Přehled dlouhodobých bankovních úvěrů k 31.12.2013**

Banka	č. účtu	účel	Stav k 31.12.2013	Splatnost:	Měsíční splátka bez úroků
ČSOB a.s.	219630517	stroje	1 315 760,00	03/2016	52 632,00
KB a.s.	35-226161587	zásoby 2013	1 600 000,00	04/2014	400 000,00
ČSOB a.s.	219638287	pozemky	476 564,00	07/2018	9 727,00
<b>CELKEM</b>			<b>3 392 324,00</b>		<b>462 359,00</b>

Zdroj: Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.



**Graf . č. 1: Složení pasiv POLABÍ Vysoká a.s. k 31.12.2013**



Zdroj: *Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.*

Z grafu č. 1 vyplývá, že společnost POLABÍ Vysoká a.s. financuje svá aktiva ve výši 45 % z cizích zdrojů (především úvěrů). Leasingové smlouvy se v této skutečnosti neprojevují, nevstupují do výkazu rozvahy. Časové rozlišení je v minimální výši, nedosahuje ani 1 %.

**Tabulka č. 7: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury POLABÍ Vysoká a.s. za období 2011 - 2013**

	2 011	2012	2013	2011/10	2012/11	2013/12
<b>Aktiva</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	4%	-5%	7%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	64%	64%	59%	2%	-4%	-2%
DHM	58%	59%	55%	4%	-3%	-1%
DFM	6%	6%	5%	-12%	-15%	-14%
<b>Oběžná aktiva</b>	36%	35%	41%	10%	-5%	22%
Zásoby	21%	22%	25%	14%	2%	18%
Pohledávky	13%	13%	16%	-8%	-5%	30%
Krátkodobý finanční majetek	2%	0%	0%	4594%	-82%	8%
Časové rozlišení	1%	0%	0%	-23%	-43%	-51%

Zdroj: *Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.*

Z provedené analýzy je možno vidět nejprve drobný pokles a pak opětovný nárůst, přičemž se skladba aktiv v oblasti dlouhodobého majetku téměř nemění. Výrazné změny pozorujeme ve složení oběžných aktiv. Hodnota dlouhodobého majetku má mírně klesající trend, který je způsoben větším opotřebením majetku. Naopak stoupající trend mají zásoby. Tento jev je způsoben neprodanými výrobky vlastní výroby k datu sestavení

účetních výkazů. Výrazně klesající tendenci má časové rozlišení. Je způsobeno zejména postupným rozpouštěním vstupní ceny leasingového majetku do nákladů.

**Tabulka č. 8: Horizontální a vertikální analýza finanční struktury POLABÍ Vysoká a.s. za období 2011 - 2013**

	2 011	2012	2013	2011/10	2012/11	2013/12
<b>Pasiva</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	4%	-5%	7%
<b>Vlastní kapitál</b>	59%	59%	55%	2%	-4%	-1%
Základní kapitál	72%	76%	71%	0%	0%	0%
Kapitálové fondy	8%	7%	6%	-8%	-12%	-11%
Rezervní fondy, .....	0%	0%	0%	0%	25%	0%
VH minulých let	-24%	-23%	-23%	51%	-7%	5%
VH účetního období	2%	-1%	0%	-123%	-163%	-134%
<b>Cizí zdroje</b>	41%	41%	45%	8%	-6%	17%
Krátkodobé závazky	34%	27%	35%	22%	-24%	36%
Bankovní úvěry dlouhodobé	7%	14%	10%	-28%	76%	-23%
Bankovní úvěry krátkodobé	0%	0%	0%	-100%	0%	0%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	-100%	0%	41%

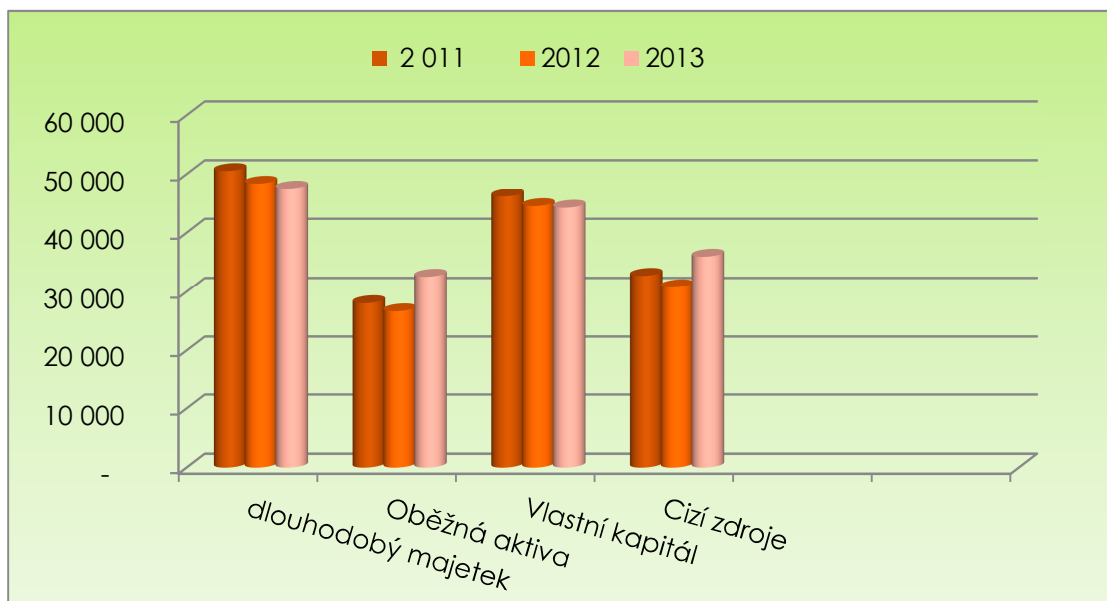
Zdroj: *Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.*

Z výše uvedené tabulky je patrný vývoj vlastního kapitálu a cizích zdrojů financování. Vlastní kapitál v roce 2011 o 4 % vzrostl, následně v roce 2012 o 5% poklesl a v roce 2013 opětovně vzrostl o 7%. Klesající tendenci má kapitálový fond. Zde společnost POLABÍ Vysoká a.s. zachycuje přeceňování majetkového podílu v dceřijné společnosti BIOSPOL 94, s. r. o, která dlouhodobě vykazuje záporné výsledky hospodaření. Výrazný výkyv je u výsledku hospodaření. V roce 201 společnost POLABÍ Vysoká a.s. dosáhla ztráty 6 mil Kč, v roce 2011 pak zisku 1,5 mil Kč, v roce 2012 opět ztráty ve výši 930 tis. Kč a v roce 2013 zisku ve výši 316 tis Kč. Krátkodobé závazky v roce 2011 zaznamenaly 22 % nárůst a proti 24% poklesu v roce 2012 v roce 2013 vzrostly o 36%. Využívání této formy financování je mnohdy levnější než dlouhodobé zdroje či vlastní kapitál. V roce 2012 narostly dlouhodobé úvěry o 76 %. Společnost čerpala v roce 2012 tři dlouhodobé úvěry na investiční majetek: viz tabulka č. 5

Celková pasiva pak obdobně jako aktiva nejprve nepatrně vzrostla, v roce 2012 poklesla a v roce 2013 opětovně vzrostla, jejich struktura se podstatně změnila pouze

v roce 2012, kdy došlo v cizích zdrojích k ponížení krátkodobých pohledávek a nárůstu dlouhodobých bankovních úvěrů.

**Graf č. 2: Struktura vybraných položek rozvahy POLABÍ Vysoká a.s.**



Zdroj: *Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.*

#### 4.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkazy zisku a ztráty v plném rozsahu akciové společnosti POLABÍ Vysoká za sledované období – 2011 – 2013 jsou uvedeny v přílohách. Výkazy zachycují výsledkové operace společnosti za uvedené období.

**Tabulka č. 9: Horizontální a vertikální analýza výnosů POLABÍ Vysoká a.s. za období 2011 - 2013**

v tis. Kč	2011	2012	2013	2011/10	2012/11	2013/12
<b>Výnosy</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	27%	-6%	3%
<b>Tržby za prodej zboží</b>	0%	0%	0%	-9%	95%	88%
<b>Výkony</b>	<b>86%</b>	<b>83%</b>	<b>85%</b>	39%	-9%	6%
- vlastní výrobky	78%	76%	74%	32%	-8%	0%
- změna stavu zásob	3%	1%	4%	-182%	-69%	383%
- aktivace	5%	5%	7%	-15%	4%	34%
Tržby z prodeje DM a materiálu	4%	5%	4%	-240%	29%	-18%
Ostatní provozní výnosy	10%	12%	10%	-20%	10%	-11%
Výnosy z DFM	0%	0%	0%	100%	-79%	55%
Ostatní finanční výnosy	0%	0%	0%	-22%	0%	32%

Zdroj: *Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.*

**Tabulka č. 10: Horizontální a vertikální analýza nákladů POLABÍ Vysoká a.s. za období 2011 - 2013**

v tis. Kč	2011	2012	2013	2011/10	2012/11	2013/12
<b>náklady</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	12%	-2%	2%
<b>Náklady na zboží</b>	0%	0%	0%	-10%	109%	-1%
<b>Výkonová spotřeba</b>	<b>65%</b>	<b>65%</b>	<b>68%</b>	19%	-3%	6%
- materiál a energie	46%	46%	49%	30%	-2%	8%
- služby	19%	18%	18%	14%	-5%	2%
Osobní náklady	19%	19%	20%	14%	-3%	7%
Daně a poplatky	0%	0%	0%	-10%	-12%	-1%
Odpisy DM	8%	8%	7%	-19%	1%	-13%
ZC prodaného DM	3%	3%	2%	42%	6%	-43%
Změna stavu rezerv (provoz)	0%	0%	-1%	-117%	0%	-749%
Ostatní provozní náklady	3%	3%	3%	-17%	-13%	16%
Změna stavu rezerv (finanční)	0%	0%	0%	100%	-100%	0%
Nákladové úroky	1%	1%	1%	-32%	24%	-17%
Ostatní finanční náklady	0%	0%	0%	8%	-7%	-50%

Zdroj: *Vlastní zpracování z podkladů POLABÍ Vysoká a.s.*

Z provedené vertikální analýzy vyplývá, že struktura nákladů a výnosů se během sledovaného období téměř nezměnila, patrné jsou 1 – 2% rozdíly. Totéž se ale nedá konstatovat u horizontální analýzy. Celkové výnosy v roce 2011 vzrostly o 27%, náklady v tomto roce vzrostly pouze o 12%, v roce 2012 tomu bylo opačně – výnosy poklesly

o 6%, náklady však poklesly pouze o 2% a v posledním roce výnosy opět vzrostly o 3% a u nákladů byl nárůst o 2%. Tržby za zboží jsou u společnosti POLABÍ Vysoká a.s. v porovnání s tržbami z prodeje vlastních výrobků a služeb pouze nepatrné, jedná se pouze o doplňkový prodej štěrkodrtí, písků a od r. 2013 dřevěných transylvánských briket. Prodej těchto materiálů byl zřízen z hlediska zvýšení konkurenceschopnosti provozu recyklačního střediska – jako nabídka pro stavební firmy, které navážejí stavební suť pro vyřízení vozidel i při zpáteční cestě na stavbu.

Výše jednotlivých položek nákladů a výnosů je v rostlinné výrobě do značné míry ovlivněna počasím, kvalitou úrody a výkupní cenou jednotlivých komodit. Rok 2011 byl poměrně dobrý na klimatické podmínky, hektarové výnosy byly nadprůměrné a též byly příznivé i výkupní ceny. V roce 2012 však bylo poměrně vlhko, vzrostly náklady na ošetření rostlin, byl nižší výnos a též kvalita zrna byla nižší. To se projevilo i na nižší výkupní ceně. V živočišné výrobě je výše výnosů nejvíce ovlivněna cenou výkupu za mléko. Náklady nejvíce ovlivňují ceny krmných směsí a náklady za veterinární služby.

#### 4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

##### 4.3.1 ČPK – čistý pracovní kapitál

**Tabulka č. 11: Vývoj ČPK ve společnosti POLABÍ Vysoká a.s.**

ČPK		
2011	2012	2013
1 156	6 126	4 530

Zdroj: Vlastní zpracování z výkazů

ČPK nabývá u společnosti POLABÍ Vysoká a.s. ve všech sledovaných letech kladných hodnot. Znamená to, že krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splacení těchto závazků.

## 4.4 Analýza poměrových ukazatelů

### 4.4.1 Ukazatele likvidity

Jedním z nejdůležitějších ukazatelů, které hodnotí finanční situaci podniku, je právě ukazatel likvidity. Vyjadřuje platební schopnost podniku dostát svým závazkům.

**Tabulka č. 12: Ukazatele likvidity**

Likvidita	2011	2012	2013
I. Stupeň - okamžitá	0,056	0,013	0,010
II. Stupeň - pohotová	0,431	0,481	0,455
III. Stupeň - běžná	1,043	1,298	1,162
Podíl ČPK na OA	4%	23%	14%
Podíl ČPK na A	1%	8%	6%

Zdroj: *Vlastní výpočet z výkazů*

Okamžitá likvidita byla vypočítána ze vztahu finanční majetek / krátkodobé závazky. Doporučená hodnota převzatá z americké literatury (Novák, 2001) je 0,9 – 1,1, pro naše podmínky se uvádí interval 0,2 – 0,5, doporučený interval pro pohotovou likviditu je 1 – 1,5 a interval pro běžnou likviditu v rozmezí 1,5 – 2,5. Procentní podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech by se měl pohybovat v rozmezí 30 – 50%.

Vypočtené ukazatele I. – III. stupně likvidity pro POLABÍ Vysoká a.s. se ve všech sledovaných letech pohybují dost hluboko pod nejnižšími hodnotami jednotlivých doporučených intervalů. Znamená to, že POLABÍ Vysoká a.s. není zcela schopna hradit včas své závazky a pokud se tato situace nezlepší, může se společnost dostat do platebních problémů.

#### 4.4.2 Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 13: Ukazatele zadluženosti

Ukazatel	2011	2012	2013
Míra samofinancování	59%	59%	55%
Míra zadluženosti	71%	69%	81%
Celková zadluženost	41%	41%	45%
Úrokové zatížení	22%	-129%	58%
Úrokové krytí	4,48	-0,78	1,73

Zdroj: *Vlastní výpočet z výkazů*

Často se také bývá uváděn pod názvem ukazatel stability. V praxi je téměř vždy financování složeno z obou složek, tedy z vlastních i cizích zdrojů. O tom, jaké jsou podíly financování z cizích zdrojů, informují právě tyto ukazatele.

Míra samofinancování = vlastní kapitál/celková aktiva udává výši samostatnosti. Z vypočtených hodnot v tabulce č. 13 jsou aktiva společnosti POLABÍ Vysoká zabezpečeny za sledované období v průměru 58%.

Míra zadluženosti = cizí kapitál/vlastní kapitál udává, jak dobře jsou věřitelé chráněni pro případ platební neschopnosti. V případě POLABÍ Vysoká a.s. je tato hodnota za sledované období 74%.

Celková zadluženost (věřitelské riziko) = cizí kapitál/celková aktiva charakterizuje finanční úroveň firmy, ukazuje míru krytí majetku cizími zdroji. Majetek společnosti POLABÍ Vysoká a.s. je dle údajů z tabulky č. 13 v průměru kryt ze 42% cizími zdroji.

Úrokové zatížení = placené úroky / hospodářský výsledek + placené úroky udává, kolik Kč zisku připadá na úroky nebo z kolika % placené úroky odčerpávají zisk. V roce 2011 nákladové úroky odčerpaly 22% zisku a v roce 2013 dokonce 58%. V roce 2012 společnost POLABÍ Vysoká a.s. vykázala ztrátu, zaplacené úroky navýšily tuto ztrátu o 129%.

Úrokové krytí = placené úroky + hospodářský výsledek/placené úroky udává, na kolik je zajištěno placení úroků. Čím je koeficient vyšší, tím je finanční situace podniku lepší. V roce 2011 dosáhl koeficient hodnoty 4,48 - což je označováno za slabou finanční situaci s možností rizika, v roce 2013 to je hodnota 1,73 a v roce 2012 dokonce záporné hodnoty. Obě tyto hodnoty lze označit za velice slabé s vysokým rizikem.

#### 4.4.3 Ukazatele rentability

Tabulka č. 14: Vybrané kazatele rentability

Ukazatel rentability	2011	2012	2013
ROA - celkového kapitálu	2%	-1%	1%
ROE - vlastního kapitálu	3%	-2%	1%
ROS - tržeb	0,03	-0,02	0,01

Zdroj: *Vlastní výpočet z výkazů*

Ukazatelů rentability lze spočítat velké množství. V čitateli obvykle bývá výsledkový údaj, který se nějakým způsob vztahuje k údaji ve jmenovateli. Ukazují, na kolik je podnikání daného podniku efektivní. Význam mají zejména pro akcionáře, společníky či případné investory.

ROA – rentabilita vlastního kapitálu = (zisk + úroky)/aktiva – měří výkonnosti (produkční sílu) podniku. Společnost POLABÍ Vysoká a.s. dosáhla v roce 2011 rentability celkového kapitálu ve výši 2%, v roce 2012 dosáhla v důsledku ztráty záporné hodnoty a v roce 2013 se rentability zvýšila na 1%.

ROE – rentabilita vlastního kapitálu = zisk/vlastní kapitál – ukazuje podíl čistého zisku k vlastnímu kapitálu, tedy výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Tabulka č. 14 ukazuje rentabilitu vlastního kapitálu POLABÍ Vysoká a.s. v roce 2011 3%, v roce 2012 klesl v důsledku ztráty na -2% a v roce 2013 tento ukazatel vzrostl na 1 %.

ROS – rentabilita tržeb = zisk / tržby – udává, jakou měrou se podílí tržby na zisku. V roce 2011 připadá na 0,03 Kč zisku na 1 Kč tržeb, v roce 2012 připadá 0,02 Kč ztráty na 1 Kč tržeb a v roce 2013 je to hodnota 0,01 Kč zisku na 1 Kč tržeb.

#### 4.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity udávají, jak efektivně společnost využívá jednotlivé složky svého majetku a také jak jsou jednotlivé složky kapitálu vázány v jednotlivých druzích aktiv či pasiv.



**Tabulka č. 15 Vybrané ukazatele aktivity**

<b>Ukazatel rentability</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Obrat aktiv	0,73	0,70	0,66
Obrat dlouhodobého majetku	1,14	1,10	1,12
Doba obratu zásob (dny)	103	114	134
Doba obratu pohledávek (dny)	63	65	85
Doba obratu závazků (dny)	169	137	190

Zdroj: *Vlastní výpočet z účetních dat*

V tabulce č. 15 jsou uvedeny vybrané ukazatele aktivity společnosti POLABÍ Vysoká a.s. Ukazatel rentability obratu aktiv a obratu dlouhodobého majetku ukazuje, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze přiměřená aktivitám podniku. Minimální doporučená hodnota je 1.

Ukazatel rentability obratu aktiv udává počet „obrátek“ aktiv za rok. Ve sledovaném období se u společnosti POLABÍ Vysoká pohybuje mírně pod minimální hranicí – celková aktiva se obrátí za rok průměrně 0,7 krát a má mírně klesající tendenci. Tato skutečnost není příznivá, hodnota tohoto ukazatele by měla mít v čase zcela opačnou tendenci – tedy vzrůstající. Znamená to, že podnik nemá úměrnou hodnotu aktiv svým aktivitám.

Ukazatel rentability obratu dlouhodobého majetku udává počet „obrátek“ dlouhodobého majetku za rok. V období let 2011 – 2013 ve společnosti POLABÍ Vysoká a.s. dlouhodobý majetek obrátí průměrně 1,12 krát za rok. Tento ukazatel je ovlivněn na jedné straně opotřebením dlouhodobého majetku – čím větší odepsanost, tím vyšší koeficient – dlouhodobý majetek společnosti POLABÍ Vysoká je v průměru odepsán z 56% - viz tabulka č. 3 a na straně druhé zde není promítnut majetek pořízený v leasingovém režimu. To v případě společnosti POLABÍ Vysoká a.s. není tak zásadní, neboť za sledované období dobíhají v tomto režimu pouze 2 smlouvy – viz tabulka č. 4.

Ukazatel doby obratu zásob – udává, jak dlouho trvá jeden obrat – dobu nutnou k tomu, aby „peníze“ přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Za sledované

období činí doba obratu zásob ve společnosti POLABÍ Vysoká a.s. v průměru 117 dní. Délka je mimo jiné dána specifiky zemědělské výroby, zejména délkou výrobního cyklu v rostlinné výrobě.

Ukazatel doby obratu pohledávek vypovídá, za jakou dobu jsou od okamžiku prodeje na „obchodní úvěr“ pohledávky od odběratelů uhrazeny. V roce 2011 a 2012 byly pohledávky společnosti POLABÍ Vysoká a.s. hrazeny v průměru za 64 dní, v roce 2013 se tato doba výrazně prodloužila – na 85 dní. Tato skutečnost není pro společnost zcela příznivá.

Ukazatel doby obratu závazků vypovídá, za jakou dobu podnik hradí své závazky od momentu jejich vzniku. V případě společnosti POLABÍ Vysoká a.s. činí tato doba v průměru 165 dní.

#### **4.4.5 Zhodnocení finanční situace POLABÍ Vysoká a.s.**

Finanční stránka společnosti POLABÍ Vysoká a.s. se vyznačuje spíše méně příznivými znaky. Za pozitivní lze považovat zhodnocení ČPK, který u společnosti POLABÍ Vysoká a.s. nabývá ve všech sledovaných letech kladných hodnot - krátkodobé závazky jsou nižší než krátkodobý majetek. Převládají vlastní zdroje financování aktiv, cizí zdroje jsou ve výši 45%.

Ne zrovna příznivý je i klesající trend podílu dlouhodobého majetku na aktivech. Svědčí o stárnoucí skladbě majetku, což může přinášet do budoucna vyšší náklady na údržbu a opravy.

Ze sledovaného období ve dvou letech dosáhla společnosti POLABÍ Vysoká a.s. zisku, v jednom roce byla vykázána ztráta. Společnost ukazuje, že dokáže dosáhnout efektivnosti. Měla by se více soustředit na rozbor svých nákladů a vyvodit důsledky, aby minimalizovala případné ztráty a maximalizovala svůj zisk.

Dalším problémovým úsekem je doba úhrady závazků a pohledávek. Průměrná doba úhrady pohledávek je 85 dní a doba úhrady závazků je 165 dní, což je téměř dvojnásobek. Z pohledu „levného cizího zdroje financování“ se tato skutečnost nemusí jevit úplně špatnou, ale ve srovnání se stupněm likvidity a zadluženosti firmy je situace alarmující. 90% neuhrazených závazků je vůči většinovému vlastníku společnosti POLABÍ Vysoká a.s. – Agru Chomutice a.s., který tímto způsobem ve své podstatě společnost POLABÍ Vysoká a.s. skrytě úvěruje. Společnost by měla věnovat větší pozornost prodlužující se době splácení pohledávek. Tento zvyšující se trend může společnost zásadně ohrozit.

## 5 ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo na základě finanční analýzy posoudit finanční zdraví podniku POLABÍ Vysoká a.s. za období let 2011 – 2013.

V první části byly shrnuty základní informace o společnosti, dále byla provedena analýza absolutních ukazatelů - horizontální a vertikální analýza účetních výkazů – rozvahy a výkazu zisku a ztráty a vypočtena hodnota odepsanosti dlouhodobého majetku k 31.12.2013. Po vyhodnocení údajů byla provedena analýza pomocí rozdílového ukazatele ČPK – čistého pracovního kapitálu a vybraných poměrových ukazatelů.

Odepsanost majetku POLABÍ Vysoká a.s. k 31. 12. 2013 je průměrně 56 %. Nejvýrazněji je odepsána kategorie dlouhodobého majetku samostatné věci movité – téměř 80%. Zde jsou zahrnuty především stroje a zařízení, pokud se společnost nebude věnovat obnově této části majetku, hrozí společnosti narůstající náklady na opravy a udržování.

Horizontální analýzou bylo provedeno srovnání aktiv společnosti v čase. Za rok 2011 zaznamenala společnost POLABÍ Vysoká a.s. nárůst celkových aktiv o 4%, v roce 2012 pokles o 5% a v roce 2013 opětovný nárůst o 7%. Hodnota dlouhodobého majetku má mírně klesající trend, stoupající trend mají zásoby. Obě skutečnosti nejsou zcela pozitivní, stárnoucí majetek obvykle přináší nárůst nákladů a hromadící se zásoby zpomalují jejich přeměnu na finanční prostředky.

Vertikální majetková analýza ukazuje navýšení v oběžných aktivech – právě v nárůstu hodnoty zásob. Pokles je v časovém rozlišení, které je způsobeno postupným rozpouštěním vstupní ceny leasingového majetku do nákladů.

Horizontální analýza finanční struktury podává informaci o vývoji vlastního kapitálu a cizích zdrojů financování. Vlastní kapitál v roce 2011 o 4 % vzrostl, následně v roce 2012 o 5% poklesl a v roce 2013 opětovně vzrostl o 7%. Klesající tendenci má kapitálový fond. Zde společnost POLABÍ Vysoká a.s. zachycuje přeceňování majetkového podílu v dceřijné společnosti BIOSPOL 94, s. r. o, která dlouhodobě vykazuje záporné výsledky hospodaření. Výrazný výkyv je u výsledku hospodaření. V roce 2011 společnost POLABÍ Vysoká a.s. dosáhla ztráty 6 mil Kč, v roce 2011 pak zisku 1,5 mil Kč, v roce 2012 opět ztráty ve výši 930 a v roce 2013 zisku ve výši 316 tis Kč. Krátkodobé závazky pro 24% poklesu v roce 2012 v roce 2013 vzrostly o 36%. Využívání této formy financování je mnohdy levnější než dlouhodobé zdroje či vlastní kapitál. V roce 2012

narostly dlouhodobé úvěry o 76 %. Společnost čerpala v roce 2012 tři dlouhodobé investiční úvěry v celkové hodnotě 6.605 tis Kč.

Vertikální finanční analýza ukazuje rozložení vlastního a cizího kapitálu. Cizí kapitál je za sledované období v průměrné výši 43%.

Struktura výnosů a nákladů se za sledované období podstatně nezměnila, analýzou výkazu zisku a ztráty ale bylo zjištěno, že se výrazně v jednotlivých obdobích odlišuje jejich výše. Tržby podniku v roce 2011 vzrostly o 27 %, v roce 2012 klesly o 6% a v roce 2013 vzrostly o 3%

Při analýze rozdílových ukazatelů byl zkoumán ukazatel čistý pracovní kapitál. Po celé sledované období nabýval kladné hodnoty, krátkodobé závazky společnosti POLABÍ Vysoká jsou nižší než krátkodobý majetek.

Z poměrových ukazatelů byly pro analýzu vybrány ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity.

Hodnoty ukazatelů všech 3 stupňů likvidity se pohybují hluboko pod nejnižšími hodnotami jednotlivých doporučených intervalů. Navíc mají spíše stagnující tendenci. Podnik POLABÍ Vysoká a.s. není schopen zcela a včas hradit své závazky.

Z vyhodnocení ukazatelů zadluženosti vyplývá, že aktiva společnosti jsou zabezpečena v průměru z 58%, pro případ platební neschopnosti jsou věřitelé chráněni z 74%, míra úrokového krytí je hodnocena za velice slabou s vysokým rizikem. Úrokové zatížení dosáhlo maxima za sledované období v roce 2012 – prohloubilo ztrátu společnosti o 129 %..

Vyhodnocení rentability společnosti ne důležitým ukazatelem pro vlastníky společnost – pro její akcionáře. Společnost vytvořila zisk v roce 2011 a 2013, v roce 2012 vykázala ztrátu.

Nepříznivé hodnoty ukazatelů mohou mít spoustu příčin, podstatný vliv určitě nesou i specifika zemědělské výroby, jako je závislost na klimatických podmínkách a dlouhý výrobní cyklus.

.Vedení společnosti by zcela určitě mělo podniknout kroky ke zlepšení peněžního toku, věnovat se příčinám dlouhé doby splatnosti pohledávek, hledat cesty k úsporám především v oblasti prvotních nákladů, sledování požadavků trhu a zaměření se na pěstování výnosnějších plodin, aby byla zajištěna lepší ziskovost firmy. Tento úkol není vůbec jednoduchý, protože vzhledem k již zmíněnému dlouhému výrobnímu cyklu

a závislosti zemědělství na klimatických podmínkách, nelze výrobní program měnit v krátkém čase a reagovat na potřeby trhu nebo a výhodné výkupní ceny. Dalším negativním faktorem v této oblasti je i neskladovatelnosti produktů živočišné výroby – především mléka. K obnově fondu dlouhodobého majetku bych vedení společnosti doporučila sledovat a maximálně využívat dotační tituly.

## 6 SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

1. KNÁPKOVÁ Adriana, PAVELKOVÁ Drahomíra, ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza, komplexní průvodce s příklady. 2.*, rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8
2. RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi.*  
3. Rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, a. s., 2010. 144 s.  
ISBN 978-80-247-3308-1
3. HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy.* První vydání. Praha: ASPI Publishing, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8
4. NOVÁK, Jaroslav, JUŘICA, Alois, SLAVÍK, František a SŮVOVÁ, Helena. *Finanční hodnocení českých zemědělských podniků za rok 2001.* Praha: Výzkumný ústav zemědělské ekonomiky VÚZE, 2002. 15 s. ISBN (neváz.)
5. NOVÁK, Jaroslav. *Finanční analýza zemědělských podniků.* První vydání. Praha: Vysoká škola zemědělská, provozně ekonomická fakulta, 1993. 232 s.

### Internetové zdroje:

Obchodní rejstřík. *Výpis z obchodního rejstříku.* [online]. Dostupný z WWW: <http://obchodnirejstrik.cz/>. [cit. 2014-02-20].

NOVÁK, Jaroslav, Ing. CSC. *Finanční analýza.* [online]. Dostupný z WWW: <http://agrokrom.cz/>. [cit. 2013-06-23].

### Další zdroje:

- Vnitropodnikové analýzy a kalkulace
- Výroční zpráva POLABÍ Vysoká a. s. (rok 2011)
- Výroční zpráva POLABÍ Vysoká a. s. (rok 2012)
- Výstupy z účetních programů

**Seznam obrázků:**

Obrázek č. 1: Logo POLABÍ Vysoká a.s.

**Seznam grafů:**

Graf č. 1: Složení pasiv POLABÍ Vysoká a.s.

Graf č. 2: Struktura vybraných položek rozvahy

**Seznam schémat:**

Schéma č. 1: Postup při finanční analýze

Schéma č. 2: Cesta od zisku ke cash flow – nepřímá metoda

Schéma č. 3: Vzájemná provázanost účetních výkazů

Schéma č. 4: Čistý pracovní kapitál

Schéma č. 5: Organizační struktura POLABÍ Vysoká a.s.

**Seznam tabulek:**

Tabulka č. 1: Struktura rozvahy

Tabulka č. 2: Struktura výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 3: Dlouhodobý majetek POLABÍ Vysoká a.s. a jeho odepsanost

Tabulka č. 4: Přehled leasingových smluv POLABÍ Vysoká a.s. k 31.12.2013

Tabulka č. 5: Přehled investičních úvěrů POLABÍ Vysoká a.s. od leasingových společností k 31.12.2013

Tabulka č. 6: Přehled investičních úvěrů POLABÍ Vysoká a.s. od bankovních společností k 31.12.2013

Tabulka č. 7: Horizontální a vertikální analýza majetkové struktury POLABÍ Vysoká a.s.

Tabulka č. 8: Horizontální a vertikální analýza finanční struktury POLABÍ Vysoká a.s.

Tabulka č. 9: Horizontální a vertikální analýza výnosů POLABÍ Vysoká a.s.

Tabulka č. 10: Horizontální a vertikální analýza nákladů POLABÍ Vysoká a.s.

Tabulka č. 11: ČPK – čistý pracovní kapitál POLABÍ Vysoká a.s.

Tabulka č. 12: Ukazatele likvidity

Tabulka č. 13: Ukazatele zadluženosti

Tabulka č. 14: Vybrané ukazatele rentability

Tabulka č. 15: Vybrané ukazatele aktivity



## 7 Přílohy

### **Seznam příloh:**

Příloha č. 1: Složení statutárních orgánů a dozorčích orgánů

Příloha č. 2: Akcie POLABÍ Vysoká a.s.

Příloha č. 3: Rozvaha v plné rozsahu k 31.12.2011

Příloha č. 4: Rozvaha v plné rozsahu k 31.12.2012

Příloha č. 5: Rozvaha v plné rozsahu k 31.12.2013

Příloha č. 6: Výkaz zisku a ztráty k 31.12.2011

Příloha č. 7: Výkaz zisku a ztráty k 31.12.2012

Příloha č. 8: Výkaz zisku a ztráty k 31.12.2013

