

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Analýza konkurenčního postavení zemědělských distributorů přípravků na ochranu rostlin a osiv

Bc. Jaroslav Převor

© 2018 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Jaroslav Převor

Provoz a ekonomika

Název práce

Analýza konkurenčního postavení zemědělských distributorů přípravků na ochranu rostlin a osiv

Název anglicky

Analysis of the competitive position of agricultural distributors of crop protection products and seeds

Cíle práce

Zhodnocení ekonomické situace vybraných konkurenčních podniků pomocí rozboru účetních výkazů, příslušných ukazatelů ekonomické analýzy vnitřního i vnějšího prostředí a na základě zjištěných výsledků uvést vhodná doporučení pro budoucí vývoj v odvětví.

Metodika

Studium odborné literatury, internetových materiálů, účetních výkazů, právních norem.

Analýza a komparace teoretických a praktických přístupů.

Rozhovory s odborníky z oboru.

Aplikace nastudovaných teoretických poznatků v rámci mezipodnikové komparace.

Časový harmonogram práce:

Přehled řešené problematiky: II.- VI. 2017

Cíl práce a metodika: do X. 2017

Informace o podniku a základní rozbor dat: do XII. 2017

Analýzy dat a základní výsledky: II. 2018

Závěrečné hodnocení a návrhy: III. 2018

Doporučený rozsah práce

60-80 stran

Klíčová slova

finanční zdraví, ukazatele, účetní výkazy, predikce, bonitní a bankrotní modely, produktivita práce, zásobování, odběratele a dodavatele, konkurence

Doporučené zdroje informací

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

KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. V Praze: C.H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

PAVELKOVÁ, D. – KNÁPKOVÁ, A. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. ISBN 987-80-247-3349-4

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

SYNEK, M. *Podniková ekonomika*. Praha: C.H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-736-7.



Předběžný termín obhajoby

2017/18 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Zdeňka Gebeltová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 11. 10. 2017

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 1. 11. 2017

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 26. 03. 2018

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Analýza konkurenčního postavení zemědělských distributorů přípravků na ochranu rostlin a osiv" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 2018-03-27

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Zdeňce Gebeltové Phd. za odborné vedení, hodnotné rady a připomínky k práci.

Analýza konkurenčního postavení zemědělských distributorů přípravků na ochranu rostlin a osiv

Souhrn

Předmětem diplomové práce je pomocí ekonomické analýzy porovnat konkurenční postavení společností Bayer s. r. o., Syngenta Czech s. r. o. a Monsanto ČR s. r. o. na trhu distribuce chemických přípravků na ochranu rostlin a osiv v zemědělství. Na základě vybraných ukazatelů finanční analýzy je provedeno zhodnocení finanční situace daných firem, porovnání výsledků s doporučenými hodnotami a komparace podniků mezi sebou v průběhu pětiletého období 2012–2016. Text práce obsahuje dvě hlavní kapitoly, které se zabývají teoretickým základem potřebným pro zpracování finanční analýzy a následným aplikováním teoretických poznatků v praxi na vybrané společnosti. Studované podniky jsou finančně stabilní a nehrozí jim bankrot. Stupeň likvidity mají firmy nad nebo v rozmezí doporučených hodnot. Altmanův index vychází všem nad hodnotou 2,9. Na základě metody pořadí je nejlépe hodnocen Bayer, kterému je doporučeno snížit zadluženost na hranici 60 %, druhou pozici obsadila firma Syngenta, kterou ovlivnila v posledním roce změna vlastníka mateřské společnosti a došlo k velkým personálním změnám. Na posledním místě se umístilo Monsanto, tomu je doporučeno zavést systém schvalování faktur pro vyrovnání ukazatelů aktivity a snížení doby obratu pohledávek.

Klíčová slova: finanční zdraví, ukazatele, účetní výkazy, bonitní a bankrotní modely, produktivita práce, odběratelé a dodavatelé, konkurence

Analysis of the competitive position of agricultural distributors of crop protection products and seeds

Summary

The subject of diploma thesis is to compare the competitive position companies Bayer s. r. o., Syngenta Czech s. r. o. and Monsanto ČR s. r. o. on the market of distribution chemical products for plant protection and seeds. On the basis of selected indicators of financial analysis is evaluated the financial situation of these companies, the comparison of the results to recommended values and among themselves during five-years period 2012-2016. The text of the thesis contains two main chapters dealing with the theoretical basis needed for financial analysis and the application of theoretical knowledge in practice to selected companies. Companies are financially stable and do not risk bankruptcy. The liquidity and Altman's index of all companies are along a range of recommended values. On the basis of the comparison method is best evaluated Bayer. Recommendation for Bayer is reduce the indebtedness to 60 %. Second only to Bayer is the Syngenta. Syngenta was affected by change owner of parent company and personnel changes. Monsanto was last placed and the recommendation is to introduce an invoice approval system to balance activity indicators and reduce the time of receivables turnover.

Keywords: financial health, indicators, financial statements, credit and bankruptcy models, labour productivity, customers and suppliers, competition

Obsah

1	ÚVOD.....	10
2	CÍL A METODIKA.....	11
3	TEORETICKÁ VÝCHODISKA.....	17
3.1	ÚVOD FINANČNÍ ANALÝZY.....	17
3.1.1	Uživatelé finanční analýzy.....	18
3.1.2	Poklady pro zpracování finanční analýzy.....	20
3.2	METODY A TYPY FINANČNÍ ANALÝZY.....	22
3.2.1	Typy finanční analýzy.....	22
3.2.2	Metody finanční analýzy.....	24
3.2.3	Odvětvová analýza a metody porovnání podniků.....	36
3.3	METODY MEZIPODNIKOVÉHO SROVNÁNÍ.....	37
3.3.1	Vícekritériální hodnocení (měření).....	37
4	VLASTNÍ PRÁCE.....	39
4.1	CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ A PŘEDSTAVENÍ PODNIKŮ.....	39
4.1.1	Syngenta Czech s.r.o.....	40
4.1.2	Bayer s.r.o.....	42
4.1.3	Monsanto ČR s.r.o.....	43
4.2	PEST ANALÝZA.....	44
4.2.1	Ekonomické vlivy.....	45
4.2.2	Legislativní vlivy.....	46
4.2.3	Sociálně – kulturní vlivy.....	46
4.3	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ.....	48
4.4	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	50
4.4.1	Ukazatele rentability.....	50
4.4.2	Ukazatele aktivity.....	53
4.4.3	Ukazatele zadluženosti.....	56
4.4.4	Ukazatele likvidity.....	59
4.5	BILANČNÍ PRAVIDLA FINANCOVÁNÍ.....	61
4.6	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY.....	66
5	ZHODNOCENÍ A DOPORUČENÍ.....	67

6 ZÁVĚR	69
POUŽITÁ LITERATURA	70
SEZNAM OBRÁZKŮ	73
SEZNAM TABULEK.....	73
SEZNAM GRAFŮ.....	73
SEZNAM PŘÍLOH.....	74
PŘÍLOHY	75

1 Úvod

Moderní tržní prostředí se stává dynamičtější a stále méně přehledným z důvodu neustálého vývoje nových technologií a vlivem globalizace. Firmy tak denně čelí tlaku ze strany domácích a zahraničních konkurentů a musí neustále inovovat a optimalizovat své interní procesy. Být konkurenceschopný je nezbytné pro každý podnikatelský subjekt a právě konkurenceschopnost je důležitým předpokladem pro dlouhodobou životnost podniku. Komparovat firmy a jiné instituce lze efektivně pomocí ekonomické a finanční analýzy a jejich jednotlivých skupin ukazatelů. Pomocí těchto a multikriteriálních či bodových metod lze pak vyvozovat závěry, kterým firmám se na konkrétním trhu daří lépe. Podmínkou pro komparaci však je podobnost výrobků nebo služeb a odvětví.

Finanční analýza je velice zajímavým a účinným nástrojem, která poskytuje spoustu kvalitních metod, jak posoudit finanční kondici firmy. Jedním z prioritních cílů každé firmy je maximalizovat zisk, dosahovat kladných výsledků hospodaření a dlouhodobě růst, to se může dařit pouze firmám, které jsou finančně zdravé. Finanční analýzu by měl provádět každý subjekt v pravidelných intervalech nebo ve zvláštních situacích, ať už se jedná o menší firmu nebo velký korporátní podnik, a to v jakémkoli odvětví. Je také důležitou součástí finančního plánování a finančního řízení pro odhady budoucího vývoje firmy.

Výsledky finanční analýzy mají širokou škálu využití pro posuzování, rozhodování a komparaci podniků. Tyto výsledky využívají interní a externí uživatelé. Interní uživatelé, zaměstnanci a především vlastníky firmy, zajímá stabilita firmy a návratnost investice, kterou do firmy vložili, manažeři se na základě finanční analýzy rozhodují a zaměstnanci zajímá současná situace zdraví podniku. Výsledky jsou ale velice důležité pro externí uživatele, hlavně banky a budoucí investory, kteří se rozhodují, zda do podniku vložit další kapitál a jaké je riziko jeho splacení nebo zhodnocení.

K vypracování finanční analýzy je třeba využít kvalitních a dostupných zdrojů. Využívají se především účetní výkazy, jako jsou rozvaha, výkaz zisků a ztrát nebo výkaz o cashflow. Výkazy by měly být co nejpřesnější a nejkvalitnější, aby výsledky odpovídaly co nejvíce skutečnosti a bylo možné na jejich základě vyvíjet silné stránky podniku, nebo odbourat ty slabé.

Toto téma diplomové práce bylo autorem vybráno, protože je pro něho blízké a nedlouho se pohyboval v tomto odvětví zvaném agrobussines.

2 Cíl a metodika

Cíl

Cílem této diplomové práce je za pomoci vybraných metod ekonomické analýzy komparovat a zhodnotit výkonnost a finanční zdraví firem: Syngenta s.r.o., Monsanto ČR s.r.o. a Bayer s.r.o. během let 2012-2016. Dílčími cíli je porovnat výsledky ukazatelů s doporučenými hodnotami, jejich zhodnocení a na závěr seřadit firmy dle úspěšnosti metodou mezipodnikového vícekriteriálního hodnocení.

Metodika

Postup

- a) volba tématu a stanovení cíle práce
- b) prostudování odborné literatury a internetových zdrojů v oblasti metod a výsledků ve sledované oblasti
- c) rozhovory s odborníky z odvětví,
- d) výběr firem,
- e) studium účetních výkazů firem ve výzkumu,
- f) komparace firem navzájem mezi sebou pomocí ukazatelů ekonomické analýzy
- g) vytvoření komparační tabulky pro užití metody prostého součtu, výpočet dosažených bodů u každého podniku dle metod mezipodnikového srovnání a jejich hodnocení
- h) seřazení podniků sestupně dle dosažených bodů dle metod mezipodnikového srovnání
- i) formulace závěrů, návrh doporučení

Pro komparaci pomocí finanční analýzy byly vybrány následující podniky: Syngenta Czech s.r.o., Monsanto ČR s.r.o. a Bayer s.r.o., které se zabývají distribucí chemických přípravků na ochranu rostlin a distribucí osiv. Firmy byly vybrány, protože jejich mateřské společnosti jsou jedni z nejúspěšnějších podniků na světě v tomto odvětví.

Finanční analýzy jsou provedeny na základě údajů konkrétních účetních výkazů jednotlivých podniků za období 2012-2016.

Data

Důležité zdroje práce:

- a) Odborná literatura od autorů Kislingerová, Sedláček, Synek, Valach a dalších.
- b) Výroční zprávy společností Syngenta Czech s.r.o., Monsanto ČR s.r.o. a Bayer s.r.o. z let 2012 – 2016 dostupných z: www.justice.cz.

Použité ukazatele a vzorce

Seznam použitých ukazatelů a vzorců.

Absolutní ukazatele

1. Horizontální analýza: $změna\ v\ \% = \frac{běžné\ období - předchozí\ období}{předchozí\ období} \times 100$
[SEDLÁČEK, 2011]

Rozdílové ukazatele

2. Čistý pracovní kapitál:
 $\Delta\ ČPK = ČPK\ (na\ konci\ období) - ČPK\ (na\ počátku\ období)$
[SEDLÁČEK, 2011]

Ukazatele rentability

Kolik jednotek zisku připadá na 1 jednotku jmenovatele.

3. Rentabilita investovaného kapitálu: *ROCE*
$$= \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + Rezervy + Dlouhodobé\ závazky + Bankovní\ úvěry\ dlouhodobé}$$

[KISLINGEROVÁ, 2010]

4. Rentabilita aktiv: *ROA* = $\frac{EBIT}{Aktiva}$
[RŮČKOVÁ, 2010]

5. Rentabilita vlastního kapitálu: $ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$

[RŮČKOVÁ, 2010]

6. Rentabilita tržeb: $ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}}$

[SEDLÁČEK, 2011]

7. Zisková marže: $PMOS = \frac{EAT}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}}$

Ukazatele aktivity

„Odráží se v něm v té nejkomplexnější podobě, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb. Je nutno zdůraznit, že v zásadě lze pracovat se dvěma typy ukazatelů aktivity vyjádřenými buď počtem obrátů, nebo dobou obrátu.“

[KISLINGEROVÁ, 2010]

8. Rychlost obrátu aktiv: $= \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$

[KISLINGEROVÁ, 2010]

9. Rychlost obrátu pohledávek: $= \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$

[KISLINGEROVÁ, 2007]

10. Rychlost obrátu zásob: $= \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$

[SEDLÁČEK, 2011]

11. Rychlost obrátu krátkodobých závazků: $= \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$

12. [SEDLÁČEK, 2011]

13. Doba obrátu zásob: $= \frac{360}{\text{Rychlost obrátu zásob}}$

[SEDLÁČEK, 2011]

14. Doba splatnosti pohledávek: $= \frac{\text{Pohledávky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)}$

[KISLINGEROVÁ, 2005]

$$15. \text{ Doba splatnosti krátkodobých závazků: } = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)}$$

[KISLINGEROVÁ, 2005]

Ukazatele zadluženosti

„Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). [VALACH, 1999]. Udáváno v %.

$$16. \text{ Celková zadluženost: } = \frac{\text{celkové závazky}}{\text{celková aktiva}}$$

[VALACH, 1999]

$$17. \text{ Dlouhodobá zadluženost: } = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

[VALACH, 1999]

Ukazatele likvidity

„Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti. [VALACH, 1999]

$$18. \text{ Běžná likvidita: } = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}, \text{ Optimální hodnoty v rozmezí: } 1,5 - 2,5$$

[VALACH, 1999]

$$19. \text{ Pohotová likvidita: } = \frac{\text{OA-zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}, \text{ Doporučené hodnoty } 0,7 - 1,0$$

[SEDLÁČEK, 2011]

$$20. \text{ Okamžitá likvidita: } = \frac{\text{peněžní prostředky+ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}}, \text{ Doporučené hodnoty } 0,2 - 0,6$$

[SEDLÁČEK, 2011]

Bonitní a bankrotní modely

$$21. \text{ Altmanova analýza (Z-skóre) na burze: } Z_i = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1,0 *$$

[SEDLÁČEK, 2011]

22. Altmanova analýza (Z-skóre): $Z_i = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$

[SEDLÁČEK, 2011]

Doporučené hodnoty pro Z – score:

Výsledek Z	Předpoklad
$Z > 2,9$	Můžeme předpovídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

[SEDLÁČEK, 2011]

Metoda mezipodnikové srovnání

23. Metoda prostého pořadí – $X_i = \sum_{j=1}^m X_{ij}$

[KISLINGEROVÁ, 2005]

Podnik	Kritérium			
	X_1	X_2	X_3	X_m
1	X_{11}	...	...	X_{1m}
2	...	X_{22}	...	X_{2m}
3	...	...	X_{33}	X_{3m}
... n	...	...	...	X_{nm}
Váhy ukazatelů	w_1	w_2	w_3	w_m
Charakter ukazatelů	+1	-1	+1	+1

[KISLINGEROVÁ, 2005]

kde:

X_{ij} i-tý ukazatel j-tého podniku

w váha

+1maximalizační ukazatel

-1minimalizační ukazatel

Stanovovat váhy lze např. komplexní Saatyho metodou. V této práci je uvažován každý ukazatel jako stejně důležitý a tento postup zde není aplikován. Tímto postupem je docíleno naprostého odstranění subjektivity hodnotitele.

Metoda prostého pořadí stanoví pořadí firem za jednotlivé ukazatele a hodnoty pořadí sečte. Nejvyšší maximalizační ukazatel dostane hodnotu 1 a nejnižší minimalizační ukazatel také hodnotu 1, charakteristiky, které se mají blížit k doporučeným hodnotám, se ohodnotí tak, že nejbližší hodnota se bude rovnat jedné a další x_{j+1} až x_{j+n} . Nejlepší je ten podnik, který dosáhl nejmenšího součtu všech hodnot ukazatelů. Důležité při použití této metody je znát charakter ukazatelů pro správně přiřazení bodů.

3 Teoretická východiska

3.1 Úvod finanční analýzy

Finanční analýza je jednou z primárních dovedností každého finančního manažera, neboť patří k jeho každodenní náplni práce. Poznatky a závěry vyvozené z finanční analýzy slouží pro reporting věřitelům, vlastníkům a budoucím zájemcům. *„V poslední době vzrůstá tlak na transparentnost a relevantnost informací, které firmy poskytují investorské veřejnosti. ENRON byl důležitým poučením a především lekcí pro správu společností. S tím, jak bude postupně narůstat úloha kapitálových trhů v získávání zdrojů pro podniky, lze očekávat rostoucí tlak na informační otevřenost společností.“* [KISLINGEROVÁ 2005]

Před tím, než je přijímáno kterékoliv finanční a investiční rozhodnutí podniku, musí být naprosto známé finanční zdraví společnosti. Nejedná se však pouze o současný stav, ale zejména o vývoj finanční kondice a stability výsledků. Současný a minulý stav nám odkazuje na klady a zápory výkonnosti a hrožících rizicích, která by mohla nastat. Závěry finanční analýzy silně ovlivňují finanční rozhodování.

„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměří mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota. [SEDLÁČEK, 2011]

Finanční analýzu tvoří převážně ekonomický úsek podniku. Při zpracování záleží zejména na velikosti společnosti a její struktuře. Výsledky s výroční zprávou garantuje finanční ředitel. U menších firem existuje propojenost při tvorbě finanční analýzy mezi nákladovým a finančním účetnictvím, controllingu a interního auditu.

Obrázek 1: Propojení mezi finančním managementem, finančním účetnictvím a nákladovým účetnictvím



Zdroj: KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance.2010*

Základním bodem je tzv. vertikální a horizontální analýza účetních výkazů. Tyto dva postupy umožňují pohled na původní absolutní údaje finančních výkazů v určitých souvislostech, relacích. Horizontální analýza sleduje vývojové tendence určitých veličin v čase, především k minulému účetnímu období. Naopak strukturu veličin, jako například kolika procenty se podílí určitý typ aktiv na celkovém aktivu, sleduje vertikální analýza.

3.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace, nezajímají pouze management firmy, ale také ostatní subjekty, které s podnikem přicházejí v určitém kontextu do styku. Primárně je dělíme na interní a externí uživatele finanční analýzy.

K interním uživatelům výsledků dle Kislingerové patří:

- manažeři,
- odboráři,
- zaměstnanci.

Za externí uživatele pak dle Kislingerové považujeme:

- investory,
- banky a jiné věřitele,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partnery,
- manažeři, konkurence apod.

Investoři

Investoři jsou poskytovateli kapitálu, zajímá je především výkonnost podniku ze dvou hledisek. V první řadě se snaží získat dostatek informací k rozhodování o budoucích investicích s co nejnižší mírou rizika odpovídající jejich výnosu na jednotku vloženého kapitálu. V druhé řadě je zajímá, jak podnik nakládá s již poskytnutými zdroji od investorů. *„Praxe potvrzuje, že dochází k rozporům mezi zájmy akcionářů a manažerů. S kontrolní činností vlastníků vůči manažerům je spojena existence speciální kategorie nákladů tzv. Agency Costs. Tyto náklady zahrnují veškeré vynaložené prostředky související s kontrolou managementu podniku. Jejich výše může tedy i do jisté míry ovlivnit vykazovanou výkonnost podniku a rovněž jeho hodnotu.“* [KISLINGEROVÁ 2005]

Banky a ostatní věřitelé

Tento druh uživatelů zajímá hlavně finanční kondice subjektu. Na základě závěrů se pak věřitel rozhoduje, zda poskytne úvěr či nikoli a za jakých platebních podmínek a v jaké výši.

Stát a jeho orgány

Tento zájem je vyvolán především kontrolou vykázaných daní. *„Státní orgány využívají informace o podnicích i pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů apod.) a získávání přehledu o finančním stavu podniků, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky.“* [KISLINGEROVÁ, 2005]

Obchodní partneři

Dodavatelé neboli obchodní věřitelé si vybírají na základě finanční situace své budoucí obchodní partnery. Zajímá je hlavně schopnost firmy hradit své závazky a dlouhodobá stabilita, která jim zajistí trvalý odbyt jejich výrobků, zboží či služeb.

„Odběratelé (zákazníci): obdobně jako dodavatelé si podle výsledků finanční analýzy vybírají své dodavatele. Zejména při dlouhodobých kontraktech se potřebují ujistit, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.“ [KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997]

Konkurenti

Konkurenti přihlíží k výsledkům hlavně těch podniků, kterým se daří na trhu. Inspirují se a aplikují jejich dobré praktiky.

Manažeři

Manažeři využívají finanční analýzu zejména pro dlouhodobé ale i krátkodobé finanční řízení podniku. „Vedle analýzy finančního postavení podniku a posouzení finanční pozice podniku je možno ji využít např. k rozhodování o investičních záměrech, o financování dlouhodobého majetku, k volbě optimální kapitálové struktury, při sestavování finančního plánu apod. Finanční analýza by měla být také významnou součástí řízení výkonnosti podniku orientovaného na hodnotové řízení.“ [KNAPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010]

3.1.2 Poklady pro zpracování finanční analýzy

Zákon č. 563/1991 SB., o účetnictví: „Účetní jednotky sestavují v případech stanovených tímto zákonem účetní závěrku. Účetní závěrka je nedílný celek a tvoří ji:

- a) rozvaha (balance),
- b) výkaz zisku a ztráty,
- c) příloha, která vysvětluje a doplňuje informace obsažené v částech uvedených pod písmeny a) a b), zejména naplněním § 7 odst. 3 až 5 a § 19 odst. 5 a 6.“ [HAVIT, 2017, online]

Rozvaha

Základní účetní výkaz všech podniků je rozvaha, informuje nás o tom, který majetek podnik vlastní a jakými zdroji tento majetek financuje. Sestavuje se většinou každý rok a vždy k určitému datu. Sestavena však může být ke kterémukoliv datu v roce. Existuje rozvaha zahajovací, ta se sestavuje při vzniku podniku, rozvaha ke konci a počátku běžného období a dále rozvaha mimořádná. V roce 2016 došlo k úpravě formy účetních výkazů. Nová forma rozvahy je vyobrazena v tabulce č. 1. V aktivech došlo ke sjednocení pohledávek a přibyla hodnota peněžních prostředků. Na straně pasiv došlo k podrobnějšímu rozdělení závazků.

Tabulka 1: Rozvaha

AKTIVA			PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál	
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál	
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku	
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let	
		A.V.	VH běžného úč. období	
C.	Oběžná aktiva	B + C	Cizí zdroje	
C.I	Zásoby	B.I.	Rezervy	
C.II.	Pohledávky	C.	Závazky	
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C. I.	Dlouhodobé závazky	
C.IV.	Penežní prostředky	C. II.	Krátkodobé závazky	
D.	Časové rozlišení	D.	Časové rozlišení	

Zdroj: PAVELKOVÁ, D. -- KNÁPKOVÁ, A. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady, 2010 (pozměněno)

Rozvahu tvoří dvě části: aktiva a pasiva. Aktiva i pasiva se dále dělí do skupin. Aktiva tvoří pohledávky za upsaný kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a přechodná aktiva. V pasivech se pak vyskytují následující skupiny: vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení. Rozvahu lze sestavit v plném a zkráceném rozsahu. V rozvaze platí bilanční rovnost, která nám říká, že žádná firma nemůže mít více majetku než zdrojů a opačně, aktiva se musí rovnat pasivům.

Výkaz zisků a ztrát

Další základní účetní výkaz je výkaz zisků a ztrát neboli výsledovka. „*Shrnuje výnosy a náklady za běžné účetní období a odečítá náklady od výnosů, aby se zjistil hospodářský výsledek. Koncem běžného účetního období (k 31. 12.) se zjištěný zisk (popř.*

ztráta) převede zpět do lůna rozvahy. Zisk vlastní jmění zvýší, ztráta jej sníží.“
[KOVANICOVÁ, KOVANIC, 1997] Výkaz zisků a ztrát se sestavuje, stejně jako rozvaha, povinně a pravidelně v meziročních intervalech. Pro finanční manažery je to ale velmi dlouhá doba a žádný manažer nemůže čekat rok do sestavení výsledovky, proto dělá vše, aby dostával informace v kratších intervalech, ideálně alespoň jedenkrát měsíčně.

Přehled o peněžních tocích

Spolu s rozvahou a výkazem zisků a ztrát existuje ještě další důležitý výkaz, který se nazývá výkaz o cash flow nebo též přehled o peněžních tocích. V tomto účetním výkazu se sledují výdaje (odtoky peněz) a příjmy (přítoky peněz). Tento výkaz tvoří také důležitou složku finanční analýzy, jelikož odkazuje na roční historii o tocích peněz a odráží tak výsledky rozhodovacích procesů, jenž poukazují na kvalitu finančního řízení podniku.

Příloha účetní závěrky

Jejím účelem je doplnit a vysvětlit informace k výsledovce a rozvaze. Drží se zásadou užitečnosti a významnosti především pro externí uživatele. *„Základním požadavkem je spolehlivost, neutralita a srozumitelnost vedení účetních záznamů. Jejím klíčový význam spočívá především v poskytnutí obrazu o majetku, závazcích a vlastním kapitálu, nákladech, výnosech a hospodářském výsledku. Jde o doplnění informací dávajících předpoklad, že umožní srovnávat výkonnost podniku v čase.“*
[KISLINGEROVÁ, 2010]

3.2 Metody a typy finanční analýzy

V následujících podkapitolách jsou popsány nejprve typy finanční analýzy a následně metody, které se ve finanční analýze využívají.

3.2.1 Typy finanční analýzy

Z hlediska finančního hodnocení podniků se uplatňují následující klasické a navzájem propojené metody finanční analýzy, jakožto nástroje finančního managementu (interní uživatelé) a ostatních uživatelů (externí uživatelé).

- a) fundamentální tzv. kvalitativní analýza

b) technická tzv. kvantitativní analýza

„V závislosti na časové dimenzi se setkáváme s rozdělením finanční analýzy na analýzu ex post, která je založena na retrospektivních datech, a analýzu ex ante, orientovanou do budoucnosti, jejíž cílem je prolongovat současnou situaci a předvídat, jak se bude podnik v nejbližších letech vyvíjet a poukázat včas na jeho případné (finanční) ohrožení.“ [SEDLÁČEK, 2011]

Nutno podotknout, že postupy a metody tvorby finanční analýzy nejsou upraveny žádnými právními předpisy ani jednotnými standardy jako například daňová problematika. Existují pouze všeobecně přijímané techniky a metody využívané v praxi, které mají za cíl poskytnout co nejuvěrnější obraz o finanční a majetkové situaci.

Kvalitativní finanční analýza

„Fundamentální analýza – je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy na zkušenostech odborníků (nejen pozorovatelů, ale i přímých účastníků ekonomických procesů), na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy. Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativních informací, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů.“ [SEDLÁČEK, 2001] Bere v úvahu ekonomické prostředí a samotný podnik.

Kvantitativní finanční analýza

Za pomoci statistických a matematických metod zpracovává technický analýza hlavně kvantitativní ekonomická data. Poté jsou zpracovaná data vyhodnocena odborníkem a rozčleněna dle toho, k jakému účelu budou využita.

Dle Sedláčka (2001) je postup technické analýzy rozdělen do následujících etap:

- a) Výpočet ukazatelů zkoumané firmy. Tato etapa obvykle zahrnuje výběr srovnatelných podniků, přípravu dat a ukazatelů, jejich výpočet a ověření předpokladů o ukazatelích.

- b) Srovnání hodnot s odvětvovými průměry. Výběr metody pro hodnocení ukazatelů a výpočet relativní pozice firmy.
- c) Analýza časových trendů.
- d) Analýza vztahů mezi ukazateli pomocí pyramidové soustavy.
- e) Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení.

3.2.2 Metody finanční analýzy

Metody dělíme na ty, které lze vyjádřit elementární matematikou pomocí základních aritmetických operací (elementární metody technické analýzy), a na ty ke kterým je třeba využít složitější matematické postupy (vyšší metody technické analýzy).

Dělení elementárních metod: (SEDLÁČEK, 2001)

- a) analýza absolutních ukazatelů
 - horizontální analýza
 - vertikální analýza
- b) analýza rozdílových ukazatelů
- c) analýza cash flow
- d) analýza poměrových ukazatelů
 - rentability
 - aktivity
 - zadluženosti
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní činnosti
 - cash flow
- e) analýza soustav ukazatelů
 - pyramidové rozklady
 - predikční modely

V praxi se nejvíce setkáme s analýzou absolutních ukazatelů a poměrovou analýzou. Analýzu je vhodné doplnit o tzv. bankrotní a bonitní modely.

Analýza absolutních ukazatelů

Při hodnocení finanční situace se při této analýze používají údaje přímo obsažené v účetních výkazech, především v rozvaze a výsledovce. „*Absolutní ukazatele je možné charakterizovat jako hodnotově vyjádřená data, jež jsou přímo obsažena ve finančních výkazech podniku. V případě rozvahy se, jak již bylo zmíněno dříve, jedná o ukazatele stavové, vyjadřující stav k určitému datu, v případě výkazu zisku a ztráty jde o ukazatele tokové, tedy hodnoty za časový interval.*“ [HOLEČKOVÁ, 2008]

Horizontální analýza

V této analýze se sledují změny položek rozvahy a výkazu zisků a ztrát horizontálně po řádcích. „*Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase (obvykle s retrospektivou 3 až 10 let) se zjišťují také jejich relativní (procentní) změny (tzv. technika procentního rozboru).*“ [SEDLÁČEK, 2011]

Porovnává se běžný rok s rokem minulým nebo i vývojové tendence více účetních období. Změna v procentech je vyjádřena jako poměr, do čitatele je dosazen rozdíl běžného a přechozího období a ve jmenovateli pouze předchozí období, výsledek zlomku je pak převeden na procentuální vyjádření.

Vertikální analýza

Vertikální analýza posuzuje jednotlivé komponenty majetku a kapitálu tzv. strukturu aktiv a pasiv společnosti. Ze struktury je zřejmé složení hospodářských prostředků, které jsou potřeba obchodní nebo výrobní aktivity podniku a kterými zdroji byly financovány. Ekonomická stabilita firmy závisí hlavně na schopnosti vytváření a udržování rovnovážného stavu majetku a kapitálu.

„*Označení vertikální analýza vznikl proto, že se při procentním vyjádření jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech odshora dolů (ve sloupcích) a nikoli napříč jednotlivými roky. Jako základ pro procentní vyjádření se bere ve výkazu Z/Z obvykle velikost tržeb (= 100 %) a v rozvaze hodnota celkových aktiv podniku. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. Používá se proto ke srovnání v čase*

(časových vývojových trendů v podniku za více let) i v prostoru (srovnání různých firem navzájem)“ [SEDLÁČEK, 2011]

Analýza rozdílových ukazatelů

„K analýze a řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity) slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. Jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).“ [SEDLÁČEK, 2011]

Čistý pracovní kapitál (net working capital)

Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál vyjádřen jako rozdíl celkových oběžných aktiv a celkových krátkodobých dluhů. Krátkodobé dluhy jsou vymezeny od 3 měsíců po 1 rok, to umožňuje přesněji vystihnout tu část peněžních prostředků v oběžných aktivech, která je připravena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů a oddělit tak od finančního fondu. Tento fond vyjadřuje relativně volný kapitál, kterým je zajištěn hladký provoz hospodářské činnosti.

„Vlastník podniku si vyhrazuje právo rozhodovat o dlouhodobém financování (vlastním i cizím), o jeho zvyšování i snižování. Vyjadřuje se k pořizování fixních aktiv (DHM, DNM, DFM) i k jejich změnám. Jelikož opatrný přístup k financování vyžaduje, aby dlouhodobý kapitál byl větší než stálá aktiva (SA), vlastník sám určuje, kolik z dlouhodobého kapitálu připadne na financování běžné činnosti. Pro něho je ČPK v podstatě běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem.“ [SEDLÁČEK, 2011]

Čistý pracovní kapitál má velmi významný vliv na solventnost podniku, což znamená, že podnik má schopnost včas splatit své závazky. Přebytek vhodně strukturovaných aktiv nad krátkodobými dluhy vypovídá o dobrém finančním zázemí podniku, je likvidní. „ČPK představuje finanční polštář, který podniku umožní pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by ho potkala nějaká nepříznivá událost, jež by vyžadovala vysoký výdej peněžních prostředků. Velikost tohoto polštáře závisí na obratovosti krátkodobých aktiv podniku, ale i vnějších okolnostech, jako jsou např. konkurence, stabilita trhu, daňová legislativa, celní předpisy apod.“ [SEDLÁČEK, 2011]

Změna čistého pracovního kapitálu v jednotlivých obdobích je vyjádřena rozdílem čistého pracovního kapitálu na konci období a čistého pracovního kapitálu na počátku období.

„ČPK lze používat jako míru likvidity pouze velmi obezřetně, neboť mezi ním a likviditou neexistuje identita. Oběžná aktiva totiž mohou obsahovat i položky málo likvidní, nebo dokonce dlouhodobě nelikvidní. Například pohledávky s dlouhou lhůtou splatnosti, nedobytné pohledávky, nedokončená výroba, neprodejně výrobky ap.“
[SEDLÁČEK, 2011]

Analýza poměrových ukazatelů

Tyto ukazatel popisují vzájemný vztah mezi dvěma ale i více absolutními ukazateli na základě jejich podílu. *„Na analýzu absolutních vstupních dat navazuje další postupový krok, kterým je výpočet poměrových ukazatelů. Ty pokrývají veškeré složky výkonnosti podniku. Uspořádání, počet i konstrukce se liší s ohledem na cíl analýzy a s tím spojený okruh uživatelů, pro něž je analýza zpracována. Obvykle se lze setkat s bloky ukazatelů:*

rentability,

likvidity,

aktivity,

zadluženosti,

kapitálového trhu.“ [KISLINGEROVÁ, 2010]

Ukazatele jsou uspořádány do soustav, které nazýváme pyramidová nebo paralelní soustava. V případě paralelní soustavy jsou všechny ukazatele brány jako rovnocenné a měří určitou finanční situaci podniku jako např. likvidita nebo rentabilita apod. Každý subjekt musí být přiměřeně zadlužený, likvidní ale i rentabilní, aby mohl dlouhodobě provozovat hospodářskou činnost. V pyramidové soustavě je pak syntetický ukazatel rozložen na dílčí části (výpočty) jejichž smyslem je vysvětlit změny vrcholového ukazatele a zmapovat intenzitu jednotlivých činitelů ovlivňujících konečný (vrcholný) ukazatel.

Ukazatele rentability

„Ukazatele rentability (profitability ratios) patří mezi nejsledovanější indikátory hodnocení úspěšnosti podniku.“ [SUCHÁNEK, 2007] Všechny ukazatele rentability mají

velmi podobný vztah, jelikož jejich cílem je zjistit, kolik jednotek zisku připadá na 1 jednotku jmenovatele.

Nejdůležitější ukazatele rentability dle Kislingerové:

rentabilita investovaného kapitálu,
rentabilita aktiv,
rentabilita vlastního kapitálu,
rentabilita tržeb.

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE)

„Se opírá o základní filozofii fungování kapitálového trhu, který je vnímán jako základní místo, kde podniky získávají dodatečné zdroje pro financování potřeb; ukazatel měří efekt, tj. kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované akcionáři a věřiteli. Má se tedy na mysli zpoplatněný kapitál.“ [KISLINGEROVÁ, 2010] Rentabilita investovaného kapitálu se vyjádří jako podíl zisku před daněmi a úroky a součtu vlastního kapitálu, rezerv, dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů dlouhodobých.

Rentabilita aktiv

„Ukazatel ROA (return on assets) poměruje vytvořený zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány. Finanční struktura je tudíž v tomto případě irelevantní, hodnotí se obecná schopnost reprodukce kapitálu – ROA lze tedy považovat za ukazatel hodnocení minulé výkonnosti managementu.“ [RŮČKOVÁ, 2010] Vypovídá tedy o schopnosti podniku efektivně využít majetkovou bázi, do čitatele vstupuje EBIT, tedy zisk před daněmi a úroky, ve jmenovateli jsou celková aktiva.

Rentabilita vlastního kapitálu

Patří ke klíčovým ukazatelům, který nese velký význam pro společníky, akcionáře a ostatní nebo budoucí investory. Udává, jaká výše čistého zisku připadá na 1 Kč investovaného kapitálu investorem vypočítané jako čistý zisk lomeno vlastní kapitál.

Rentabilita tržeb

„Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů podniku za určité časové období (rok, měsíc, týden, den). Výkony dobře známé z doby centrálního řízení měří výkonnost podniku (množství výrobků, služeb vyprodukovaných v určité době), tj. jak účinně využije všechny své prostředky (kapitál, personál, budovy, stroje) k vytvoření hodnot.“ [SEDLÁČEK, 2011] Rentabilita tržeb je rovna podílu zisku před zdaněním a úroky (EBIT) a součtu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje zboží.

Zisková marže (profit margin)

Profit margin je upravený ukazatel rentability tržeb tím, že v čitateli se nachází čistý zisk po zdanění (EAT).

Ukazatele aktivity

„Ukazatele aktivity představují jeden ze tří základních činitelů efektivnosti, mající zásadní vliv jak na ukazatel ROA, tak ROE. Odráží se v něm v té nejkomplexnější podobě, kolik aktiv podnik potřeboval pro zajištění objemu tržeb. Je nutno zdůraznit, že v zásadě lze pracovat se dvěma typy ukazatelů aktivity vyjádřenými buď počtem obrátů, nebo dobou obratu.“ [KISLINGEROVÁ, 2010]

Rychlost obrátu aktiv

Komplexní ukazatel měřící efektivnost ve využití celkových aktiv. Měří, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Minimální hodnota by mě dosahovat 1, nicméně je nutno pro objektivizaci srovnat výsledky v konkrétním odvětví. Rychlost obrátu aktiv je chápána jako podíl tržeb a celkových aktiv.

Rychlost obrátu dlouhodobého majetku

Ukazatel měřící efektivnost ve využívání dlouhodobého majetku např. budov, strojů či zařízení. Udává, kolikrát se DM promění v tržby za 1 rok. *„Při mezipodnikovém srovnání bychom neměli opomenout vzít v úvahu míru odepsanosti aktiv a metody*

odepisování. Vysoká odepsanost totiž zlepšuje hodnotu ukazatele“ [KISLINGEROVÁ, 2007]

Rychlost obratu zásob

Udává, kolikrát je položka zásob prodána a opětovně naskladněna v průběhu roku na základě podílu zásob na celkových tržbách. Pokud jsou k dispozici interní údaje firmy, je vhodné kalkulovat obratovost pro každý výrobek zvlášť. *„Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem příznivý (vyšší), znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Přebytečné zásoby jsou samozřejmě neproduktivní.“ [SEDLÁČEK, 2011]*

Doba obratu zásob

Určuje počet dnů, kdy je zásoba vázána v podnikání, než dojde k její spotřebě (materiál) nebo k jejímu prodeji (zboží). Stejně jako u výše zmíněného ukazatele je i tento indikátorem likvidity, neboť měří dobu, za kterou se zásoba přemění na peníze či pohledávku. Při výpočtu lze využít ukazatel rychlosti obratu zásob dosazením do jmenovatele, do čitatele je dosazen upravený počet dní v roce na 360.

Doba splatnosti pohledávek

Ukazatel udává v podobě počtu obrátek, jakou rychlostí jsou pohledávky přeměňovány zpět ve finanční prostředky, respektive za jakou dobu odběratelé dostávají svým závazkům.

Doba splatnosti krátkodobých závazků

„Ve jmenovateli jsou uvedeny denní tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a z prodeje zboží jako zdroj pro splácení krátkodobých závazků. Ukazatel udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrzeny a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr.“ [KISLINGEROVÁ, 2005] Hodnota ukazatele by měla být v rovnováze s hodnotou ukazatele doby splatnosti pohledávek.

Ukazatele zadluženosti

Veškeré velké podniky vykazují míru zadluženosti, protože žádný podnik nefinancuje svá aktiva pouze z vlastního kapitálu nebo kapitálu cizího, jelikož užití pouze vlastního kapitálu má za následek snížení celkové rentability vloženého kapitálu. Naopak financování všech aktiv cizím kapitálem nelze, právní předpisy vyžadují určitou výši vlastních zdrojů. Z toho plyne, že jedním z nejdůležitějších rozhodnutí je skladba finanční struktury. Statistiky uvádějí, že podíl cizího kapitálu na celkovém se pohybuje v průměru okolo 35 %.

„Pojmem zadluženost vyjadřujeme skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv a činnosti cizí zdroje (dluh). Používání cizích zdrojů ovlivňuje jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak riziko. Protože hlavní zájem akcionářů, kteří poskytují rizikový kapitál podniku, se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, je pro ně důležitá i informace o zadluženosti podniku.“ [VALACH, 1999]

Celková zadluženost

Základním ukazatelem zadluženosti je tzv. ukazatel věřitelského rizika, podíl celkových závazků a celkových aktiv:

„Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko jak věřitelů, tak i akcionářů. Ovšem pro jeho výši nelze stanovit nějaké přesné zásady. Je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z celkového vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Jeho vysoká hodnota může být z hlediska držitelů kmenových akcií příznivá v tom případě, je-li podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability, výnosnosti z celkového kapitálu, než je procento úroků placené z kapitálu cizího.“ [VALACH, 1999] Vysoká hodnota je velmi nepříznivá v případě, je-li výnosnost kapitálu podniku nižší než úrok placený věřitelům.

Dlouhodobá zadluženost

Vyjadřuje, která část aktiv je financována dlouhodobými dluhy a nalézá optimum mezi poměrem krátkodobých a dlouhodobých cizích zdrojů. Vyjadřován jako podíl

dlouhodobých cizích zdrojů a celkových aktiv. Do dlouhodobých cizích zdrojů patří dlouhodobé obchodní závazky a úvěry, rezervy.

Úrokové krytí

„Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic. Literatura uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x.“ [SEDLÁČEK, 2011]

Ukazatele likvidity

Základní podmínkou úspěšné existence firmy na trhu je trvalá platební schopnost a její zachování je nedílnou charakteristikou finančního zdraví podniku. Jedná se především o to, zda má podnik schopnost splácet své krátkodobé dluhy včas. Výpočet je založen na poměru aktiv a pasiv, konkrétně na oběžných aktivech a krátkodobých závazcích. V souvislosti s likviditou se setkáváme s následujícími pojmy.

- a) likvidita
- b) likvidnost
- c) solventnost

„Likvidita je momentální schopnost uhradit splatné závazky. Je měřítkem krátkodobé nebo okamžité solventnosti. Likvidnost je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku. Označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy. V rozvaze jsou aktiva seřazena podle stupně své likvidnosti, tedy podle toho, jak rychle je možné realizovat jejich přeměnu v hotové peníze. Zásoby jsou například obecně likvidnější než hmotný investiční majetek“ [VALACH, 1999]

Solventnost - *„dlouhodobá schopnost podniku uhrazovat své závazky, tedy dlouhodobá likvidita“ [KALOUDA, 2016]*

Běžná likvidita

Nejklasičtějším ukazatelem likvidity je běžná likvidita nebo také ukazatel solventnosti vyjádřený poměrem celkových oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Vysoká hodnota znamená větší pravděpodobnost zachování platební schopnosti. „Za optimální je často považována hodnota ukazatele 2 : 1, avšak pojem optimální je lépe nahradit pojmem průměrná ve smyslu průměru za všechna odvětví ekonomiky.“ [VALACH, 1999]

Naproti tomu dle Sedláčka je optimum běžné likvidity už nad hranicí hodnoty 1,5. (SEDLÁČEK, 2011)

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita (rychlý test, test kyselinou) odstraňuje z oběžných aktiv zásoby, tím v čitateli zůstanou pouze peněžní prostředky (hotovost, bankovní účty) a krátkodobé cenné papíry a pohledávky. „V analýze je užitečné zkoumat poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity ukazuje nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku. S velkým rozdílem ukazatelů se můžeme setkat u obchodních firem, kde se předpokládá, že se zásoby rychle obměňují a jsou dosti likvidní, nebo u sezonního charakteru hospodaření, kde se setkáváme s volnými zásobami zejména před zahájením sezony.“ [SEDLÁČEK, 2011]

Tato hodnota by nikdy neměla klesnout pod hranici 1.

Okamžitá likvidita

„Měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky)“ [SEDLÁČEK, 2011]

V tomto případě by ukazatel měl převyšovat hodnotu minimálně 0,2.

Ukazatele produktivity

Skupina ukazatelů zabývající se výkonností podniku se vztahem k nákladům na zaměstnance.

Průměrná mzda v podniku

Udává průměrnou mzdu firmy na jednoho zaměstnance podílem celkových osobních nákladů a celkovým počtem zaměstnanců ve společnosti.

Osobní náklady z přidané hodnoty

„Tento ukazatel sleduje, jakou část z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odeberou náklady na zaměstnance. Čím menší je tento poměr, tím lepší je výkonnost na jednu korunu vyplacenou zaměstnancům.“ [SCHOLLEOVÁ, 2012]

Ukazatele přidané hodnoty

Ekonomická přidaná hodnota – EVA

„Myšlenkový základ tohoto kritéria lze nalézt v mikroekonomii, kde se uvádí, že cílem firmy je maximalizace zisku. Nerozumí se jim však zisk účetní (rozdíl výnosy – náklady), nýbrž zisk ekonomický. Rozdíl ekonomického zisku proti účetnímu spočívá v tom, že ekonomický zisk je rozdílem mezi výnosy a ekonomickými náklady, tj. náklady, které kromě účetních nákladů zahrnují i tzv. oportunitní náklady.“ [KISLINGEROVÁ, 2010]

Základem je, aby hodnota ukazatele EVA byla kladná. Pouze v tom případě vzniká přidaná hodnota, která zvyšuje celkovou hodnotu podniku.

Bonitní a bankrotní modely

Altmanova analýza (Z-skóre)

„Z-skóre vyjadřuje finanční situaci firmy a je určitým doplňujícím faktorem při finanční analýze. Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele větší než 2,99. Při vypočítané hodnotě od 1,81 do 2,99 hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci (tzv. šedá zóna – „grey area“), a je-li hodnota Z-skóre menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu.“ [SEDLÁČEK, 2011]

Vzorec pro firmy obchodovatelné na burze:

$$Z_i = 1,2 * A + 1,4 * B + 3,3 * C + 0,6 * D + 1,0 *$$

- A čistý provozní kapitál/celková aktiva
- B nerozdělený zisk/celková aktiva
- C EBIT/celková aktiva
- D tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových dluhů
- E celkový obrat/celková aktiv (SEDLÁČEK, 2011)

Na ostatní podniky aplikujeme upravenou verzi Altmanovy rovnice a to:

$$Z_i = 0,717 * A + 0,847 * B + 3,107 * C + 0,420 * D + 0,998 * E$$

„kde A, B, C a E jsou definovány stejně jako v předchozím vztahu a D se stanoví jako podíl vlastního kapitálu v účetní hodnotě k celkovým dluhům.“ [SEDLÁČEK, 2011]

Index IN05

Index IN05 vypovídá o bonitě podniku a poukazuje na schopnost firmy dostát svým závazkům. Tento index je poslední aktualizací indexu IN01. Výhodou je, *„že spojují jak pohled věřitele (obdobně jako u ratingu), tak i pohled vlastníka (obdobně jako u BSC). Jsou kritériem „ex-post“ hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně i „ex-ante“ indikátorem včasné výstrahy“* [SEDLÁČEK, 2011]

Bilanční pravidla financování

Tyto pravidla doporučují složení kapitálové struktury a financování podniku.

Pari pravidlo

Neplýtvat vlastním kapitálem. Vlastní kapitál by se měl převážně využívat na krytí stálých aktiv.

Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo hovoří o využívání cizích zdrojů, které by neměli svým objemem překračovat vlastní zdroje.

Zlaté bilanční pravidlo

„Říká se, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů.“ [SCHOLLEOVÁ, 2012]

3.2.3 Odvětvová analýza a metody porovnání podniků

Pro srovnání údajů finanční analýzy slouží především obsah účetních dat podniku. K hodnocení a porovnání určitého okruhu podniků je třeba dle Sedláčka splnit následující kritéria:

- a) srovnatelnost ekonomických subjektů
 - I. oborová srovnatelnost – srovnatelné vstupy, technologie, výstupy a zákazníci
 - II. geografické hledisko
 - III. politické hledisko – vytváří nesrovnatelné ekonomické prostředí
 - IV. historické hledisko
 - V. ekologické hledisko – obdobná péče o životní prostředí
 - VI. legislativní hledisko – srovnatelné daně, cla či výše úvěrových sazeb
- b) podobnost podniků
- c) nehomogenita podniků

„Ani u skupiny podniků vyhovujících podmínkám srovnatelnosti není zaručena plná shoda všech ekonomických parametrů. Podrobnější analýza může ukázat, že srovnatelné podniky se dále člení na shluky (podskupiny) podniků, které mají navzájem blízké hodnoty parametrů (např. v jednom oboru najdeme shluk podniků úspěšnějších i méně úspěšných.“ [SEDLÁČEK, 2011]

Během porovnávání se postupuje dvěma kroky, zaprvé je srovnáván podnik vzhledem k odvětví a následně jsou společnosti poměřovány vzájemně mezi sebou. Společnosti musí být vhodně vybrány, aby charakterizovaly odvětví a splňovaly již zmíněná kritéria. Postupně se tak vypočítává poměr položky na odvětví, vždy podíl konkrétní položky a sumě těchto položek podniků souboru. Například „Výsledek

hospodaření“ se rovná součtu výsledku hospodaření všech firem v souboru. Takto se snáze pozná, která společnost nese vedoucí postavení v odvětví.

U poměrové analýzy lze postupovat podobně nebo stanovit průměrnou hodnotu a k ní ukazatele vztahovat.

Celková výkonnost se pak sleduje na základě vypočtených ukazatelů, které se porovnávají a dle nich podniky řadí. Na základě umístění u konkrétních ukazatelů se pak vyhodnotí celková pozice oproti ostatním podnikům. Čím více ukazatelů, tím komplexnější pohled na vybrané společnosti.

„Do odvětví by samozřejmě měly být zařazeny „porovnatelné“ podniky. To znamená ty, které vykazují obdobné činnosti a jsou přibližně stejně velké. Obdobně nelze porovnávat firmy, které se liší fází životního cyklu, tj. například nově založené firmy s firmami již na trhu etablovanými“ [KISLINGEROVÁ, 2010]

Účinným nástrojem pro porovnání podniků mezi sebou je také relativní tržní podíl, za předpokladu že celkové údaje o trhu jsou těžká získat.

„Relativní tržní podíl pak poměřuje tržby podniku za dané období s tržbami nejvýznamnějších konkurentů. Pokud jsou například tržby podniku poloviční ve srovnání s jeho největším konkurentem, je jeho relativní tržní podíl 50 %. Pokud je obtížné získat údaje o trhu jako celku, může podnik, pokud zná tržby svých největších konkurentů, svou tržní pozici odhadnout na základě relativního tržního podílu.“ [CAFINEWS, 2017, online]

3.3 Metody mezipodnikového srovnání

Následující výčet metod slouží k stanovení pořadí objektů (podniků, výrobků apod.) za pomoci vícerozměrného měření, respektive hodnocení.

3.3.1 Vícekriteriální hodnocení (měření)

„Hovoříme o něm tehdy, když u n objektů (podniků, výrobků, osob, zemí) sledujeme p statistických znaků (charakteristik). Je tomu tak proto, že velmi často nevystačíme s jednou charakteristikou objektu, byť by šlo o syntetizující veličinu.“ [SYNEK, 2009]

Při přechodu na multidimenzionální metody vzniká však několik obtíží, a to s výběrem charakteristik a jejich měřením, jelikož určité charakteristiky lze pouze seřadit do pořadí, jiné vyjádřit kvalitativně a další kvantitativně. Z toho důvodu se konkrétním kritériím přiřazuje bodové ohodnocení a váhy, jakožto sjednocení jednotek ukazatelů. Dalším problémem je také zobrazení vícerozměrného prostoru.

Hlavními kroky při vícerozměrném hodnocení jsou:

- a. výběr objektů,
- b. výběr hodnotících ukazatelů
- c. výpočet hodnot ukazatelů
- d. utřídění do tabulky

„V podnikové praxi můžeme s výhodou použít těchto metod vícerozměrného (víceaspektního, vícekritériálního, multidimenzionálního) hodnocení:

- *metoda pořadí,*
- *bodovací metoda (zjednodušená, základní),*
- *metoda normované proměnné,*
- *metoda vzdálenosti od fiktivního objektu,*
- *komponentní analýza,*
- *faktorová analýza [SYNEK, 2009]*

„Metody vícespektrálního hodnocení mohou být v ekonomických analýzách použity jen za dodržení určitých podmínek, za předpokladu homogenity ukazatelů a homogenitě souboru podniku. S tím nemůžeme 100 procentně počítat při porovnávání efektivnosti hospodaření větších souborů podniků“ [JÍLEK, 1990]

4 Vlastní práce

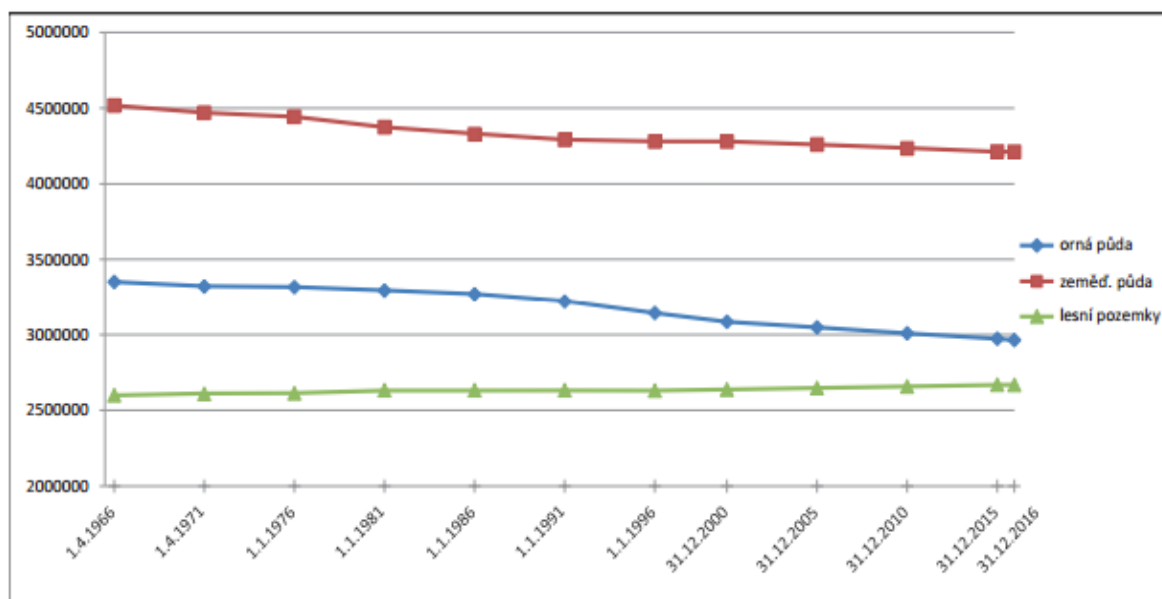
Následující práce se zabývá porovnáním konkurenčního postavení vybraných zemědělských distributorů přípravků na ochranu rostlin a osiv na základě ukazatelů finanční analýzy a mezipodnikového srovnání.

4.1 Charakteristika odvětví a představení podniků

Vybrané subjekty k porovnání patří mezi vůdčí podniky na českém trhu distribuce chemických přípravků na ochranu rostlin a osiv. Všechny tyto firmy jsou také dceřinými společnostmi a konkurují si v odvětví nazývané též jako agribusiness. „V klasickém pojetí (Davis a Goldberg, 1957) je **agrobiznis definován jako souhrn všech činností týkajících se zpracování a distribuce produktů vyrobených na farmě; to znamená výrobní činnosti na farmě; a dále skladování, zpracování, dopravu a prodej zemědělských komodit a produktů z nich vyrobených.**“ [MENDELU, online]

Důsledkem zvyšování nároků na výrobu potravin se v České republice realizuje tzv. intenzivní zemědělství, které klade důraz na maximalizaci zisků a dosahování co nejvyšších výnosů. Vlivem úbytku zemědělské půdy přibližně v průměru o 13,3Ha za den, je logicky vyžadována vyšší kvalita zboží firem, které se zabývají výrobou a distribucí chemických přípravků na ochranu rostlin ve formě pesticidů, herbicidů, fungicidů mořidel apod. a také tlak na výzkum kvalitnějších šlechtěných osiv a geneticky upravených organismů.

Graf 1: Vývoj půdního fondu v ČR



Zdroj: Český úřad zeměměřický a katastrální

Hlavními vůdčími společnostmi na světovém trhu výroby a distribuce chemických přípravků na ochranu rostlin jsou firmy Bayer a Syngenta, na trhu osiv pak vedoucí společnost Monsanto. Tyto firmy jsou si vůči sobě velkými konkurenty, proto byly autorem vybrány do této práce. Nutno podotknout, že firmy jsou dceřiné společnosti globálních korporáčních společností a využívají velmi propracovanou politiku transferových cen, což se odráží ve většině finančních ukazatelů. Transferová cenová politika ovlivňuje hospodářský výsledek společnosti v dané zemi, kde je většinou absolutní hodnota daně z příjmu vzhledem k obratu velice nízká a hlavní podíl daňového zatížení tak přebírá mateřská společnost v zahraničí. Tento model není tak výnosný pro lokální ekonomiku, ale z pohledu investic a nákladů na řízení mateřské společnosti je lokálními vládami “zatím” akceptován. Prakticky transferová cenová politika znamená pevné stanovení nákupní ceny produktů, které se vyrábí a vyvíjí v zemi jiné a jsou určeny k distribuci v zemích, kde mateřská společnost prostřednictvím svých dcer podniká. Výsledný profit před zdaněním po odečtení zmíněných nákladů na pořízení zboží a lokálních provozních nákladů pak odpovídá většinou malému kladnému procentu zisku, jehož výše je však v dokumentu Transferová cenová politika podrobně zdůvodněna.

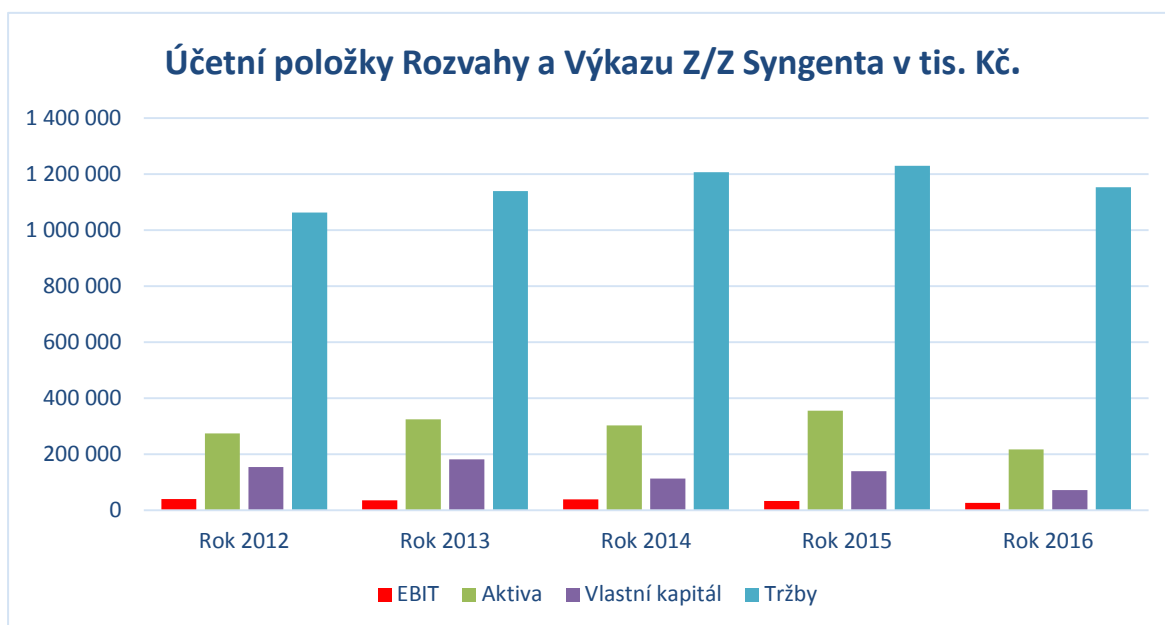
4.1.1 Syngenta Czech s.r.o.

Historie firmy Syngenta Czech s.r.o. (dále jen Syngenta) zasahuje až do 18. století, kdy byla založena jedna z prvních firem před provedením několika fúzí, a to firma nesoucí název Geigy. Již v této době firma vystupovala na trhu s herbicidy a insekticidy, což se stalo historickým milníkem pro hubení plevelů v zemědělství. Samotná společnost Syngenta vzniká až o několik desítek let později v roce 2001 poslední fúzí firem AstraZeneca a Novartis. Ve stejném roce vstupuje společnost i na český trh a v dnešní době patří mezi vedoucí společnosti v oblasti agrobusiness. Její portfolium obsahuje širokou škálu chemických přípravků na hubení plevelů, houbových chorob a škůdců téměř na všech plodinách. Dále ve svém portfoliu nabízí šlechtěná osiva, pestrou nabídku dovážených květin a poradenskou službu s kvalitním servisem. Syngenta se od roku 2013 také plně věnuje oblasti trvale udržitelného rozvoje v projektu The Good Growth Plan

a vysokou část zisku investuje do výzkumu a vývoje, což je jedním z důvodů úspěšnosti firmy.

„Díky uskutečněné fúzi firma získala vedoucí postavení na trhu přípravků na ochranu rostlin ve všech regionech světa. Společnost Syngenta však nenabízí pouze přípravky na ochranu rostlin. Další významnou aktivitou je šlechtění polních plodin zeleniny a květin. V objemu prodeje osiv jí patří celosvětově třetí místo.“ [SYNGENTA, 2018, online]

Graf 2: Účetní položky Rozvahy a Výkazu Z/Z Syngenta v tis. Kč.



Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv Syngenta Czech s.r.o

Z grafu č. 2 vyplývá, že firma vykazuje vysoké stabilní tržby přes 1 mld. Kč s meziročním nárůstem průměrně o 1,02 %. Hospodářský výsledek ve sledované časové řadě se pohybuje kolem 26 mil. Kč a ve čtyřech z pěti období má pozitivní tendenci vývoje. Vlastní kapitál v posledním roce klesl vlivem snížení hospodářského výsledku z minulých let, kdy došlo k vyplacení podílu na zisku ovládající osobě.

V současné době firma zaměstnává 73 osob, z toho 2 osoby v řídicích orgánech. Společnost je vlastněna korporací Syngenta Alpha B. V., Nizozemské království a je ovládanou osobou. Nejvíce dovážených výrobků pochází z Holandska a Francie. Syngenta dále využívá metody „cash pooling“, což znamená, že peněžní prostředky jsou na denní bázi transferovány na zahraniční účet mateřské společnosti a zároveň zdroje dceřiné

společnosti jsou k dispozici okamžitě v podstatě v neomezené výšce. Cash pooling zajišťuje mateřské společnosti vyšší výnos z finančních aktiv, které tímto kumulují na globálním účtu od všech dcer, zároveň vyžaduje vyšší úroveň finančního reportingu a plánování cash flow jednotlivých společností ve skupině.

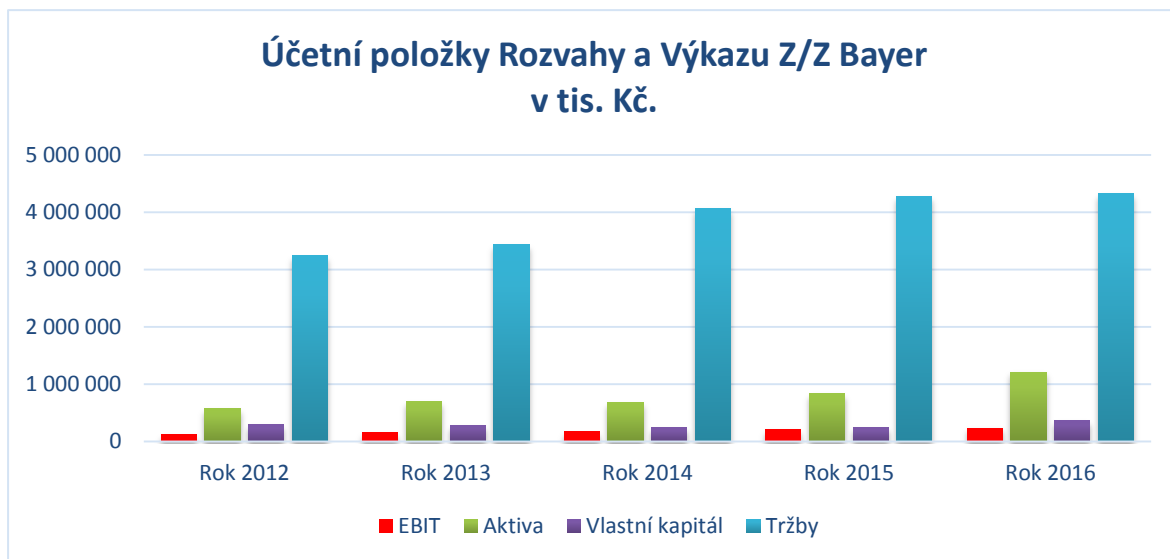
V roce 2016 celou korporaci Syngenta koupila pekingská společnost ChemChina, což mělo za následek změnu lokální nákladové i personální politiky. Následnou restrukturalizací společnosti došlo ke snížení počtu zaměstnanců, zmrazení investic, odprodeji osivové šlechtitelské stanice a k částečnému odlivu know-how. Kombinace těchto faktorů měla za následek pokles tržeb společnosti v tomto roce.

4.1.2 Bayer s.r.o.

Společnost Bayer s.r.o. (dále jen Bayer) je společností s ručením omezeným a společníkem firmy Bayer Global Investments B. V. s obchodním podílem 100 %. Na českém trhu působí v oblasti farmaceutických produktů a agrochemikálií. Firma Bayer zastřešuje tři nezávislé divize: Pharmaceuticals, Consumer Health a Crop Science.

Společnost Bayer je jedním z celosvětových leaderů v oblasti ochrany rostlin. Produkuje a vyvíjí velmi kvalitní přípravky do zemědělství, které jsou šetrné k životnímu prostředí a bezpečné pro spotřebitele a uživatele. V České Republice společnost Bayer nabízí velice široký sortiment insekticidů, herbicidů, fungicidů, mořidel a prostředků komunální hygieny a v neposlední řadě osiv, které jsou účinnou a spolehlivou ochranou pro významné druhy polních plodin, vinohradů, chmelnic a ovocných sadů. Společnost Bayer nabízí mimo jiné i přípravky pro ekologický typ zemědělství. „K nejznámějším značkám patří: *Redigo Pro, Raxil Star, Boogie Xpro, Delaro, Hutton, Tilmor, Prosaro, Propulse, Proteus, Adengo, Maister power, Betanal maxPro, Biscaya, Cougar Forte.*“ [BAYER, 2018, online]

Graf 3: Účetní položky Rozvahy a Výkazu Z/Z Bayer v tis. Kč.



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer

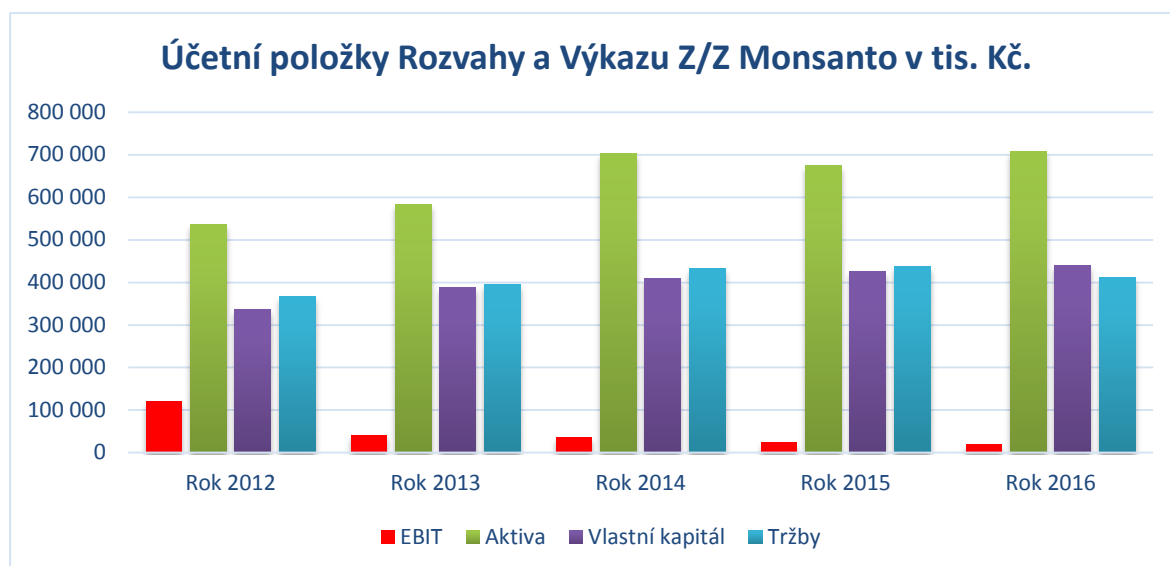
Společnost Bayer dosahuje za sledované období v každém roce tržeb přes 3 miliardy korun a v roce 2014 byla dokonce pokořena hranice čtyř miliard. V posledním vykazovaném roce činily tržby 4 325 812Kč s meziročním růstem v průměru o 8 %. Největší meziroční nárůst byl zaznamenán mezi roky 2013 a 2014 a to o celých 18 %. V současné době firma Bayer zaměstnává 182 osob, z toho 6 osob v řídicích orgánech. Výsledek hospodaření je ve sledovaném období taktéž rostoucí a to meziročně v průměru o 22 % a v posledním roce dosahoval až 174 milionů korun, což poukazuje na zvyšování tržního podílu firmy a její finanční stabilitu. Firma využívá principu cash-pooling, což se jeví jako obvyklé u těchto dceřiných společností a stejně jako u společnosti Syngenta se to projevuje na krátkodobém finančním majetku a čistém pracovním kapitálu.

4.1.3 Monsanto ČR s.r.o.

Monsanto ČR s.r.o. (dále jen Monsanto) je společnost s ručením omezeným se sídlem v Brně a ústředí mateřské společnosti se nachází v St. Louis v Missouri. Firma Monsanto, která má pobočky na celém světě, nabízí zemědělcům širokou škálu velmi kvalitních osiv značky DEKALB a to především kukuřice a řepky olejné. Na český trh vstupuje také s produkty biotechnologií na ochranu proti škůdcům. Vedle osiv

zemědělských plodin a biotechnologií nabízí společnost Monsanto vysoce kvalitní přípravky na ochranu rostlin. Mezi nejznámější přípravky na ochranu rostlin patří i neprodávanější herbicid na světě a velice známý produkt Roundup.

Graf 4: Účetní položky Rozvahy a Výkazu Z/Z Monsanto



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto

Z grafu číslo 4 je patrné, že společnost Monsanto vykazuje nejnižší tržby ze všech sledovaných subjektů. Tržby firmy Monsanto se pohybují kolem 400 milionů korun a v posledním sledovaném roce vykazují pokles. Alarmující je fakt, že velikost zisku je v celé časové řadě klesající a mezi roky 2012 a 2013 klesl až o 70 % a mezi roky 2013 až 2016 o necelých 50 %. Celkový vlastní kapitál má rostoucí tendenci hlavně z důvodu kumulovaného zisku, čili nerozděleného zisku z minulých let. Firma Monsanto zaměstnává v současné době 18 osob a z důvodu ovládané osoby nevykazuje osoby zaměstnané v řídicích orgánech.

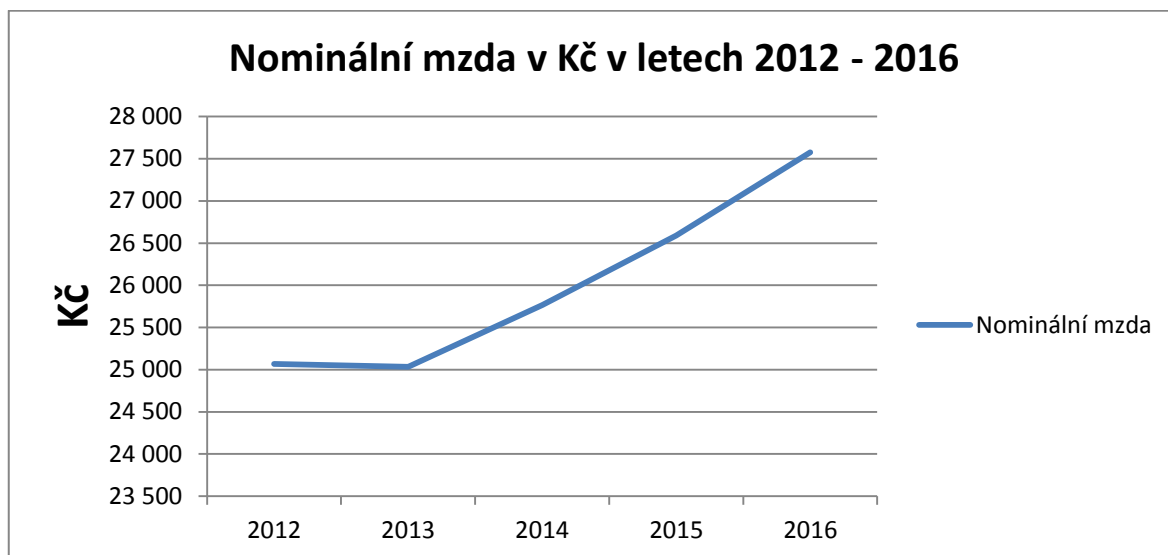
4.2 PEST analýza

Pro analýzu vnějšího prostředí je využita PEST analýza, která zkoumá vnější vlivy na podnik z hlediska ekonomického, legislativního, sociálního a technologického.

4.2.1 Ekonomické vlivy

Mezi ekonomické vlivy se řadí například vývoj průměrné hrubé mzdy, nezaměstnanosti, trendy HDP a změny v daňovém zatížení.

Graf 5: Vývoj nominální mzdy v letech 2012 -2016



Zdroj: vlastní zpracování dle ČSÚ

Průměrná hrubá měsíční mzda v České Republice vzrostla mezi roky 2012 a 2016 o 10 % z 25 067Kč na 27 575Kč. Od roku 2013 má pozitivní tendenci vývoje a meziročně stoupá v průměru o 2,5 %.

Nezaměstnanost

Nezaměstnanost v České Republice je na historickém minimu 3,9 %. Koncem roku 2012 byla nezaměstnanost 9,4 % a mezi roky 2012 až 2016 klesla na 5,5 %. Neustále klesající míra nezaměstnanosti má negativní vliv na dostupnou kvalifikovanou pracovní sílu pro společnosti.

Daňové zatížení

V České republice existují tři sazby daně DPH a to základní 21 %, snížená 15 % a druhá snížená sazba daně 10 %. Chemické přípravky na ochranu rostlin spadají do položek, na které se uplatňuje základní sazba daně 21 %. Zlomový rok mezi roky 2012 až 2016 byl rok 2013, kdy od 1. 1. 2013 došlo ke zvýšení základní sazby daně z 20 na 21 %.

4.2.2 Legislativní vlivy

Přehled právních předpisů upravujících používání přípravků na ochranu rostlin dle Harašty,2015:

1. Zákon č.326/2004 Sb.,o rostlinolékařské péči, v platném znění
2. Vyhláška č. 327/2012 Sb., o ochraně včel, zvěře, vodních organizmů a dalších necílových organizmů, při použití přípravků na ochranu rostlin
3. Vyhláška č. 32/2012 Sb., o přípravcích a dalších prostředcích
4. Vyhláška č. 205/2012 Sb., o obecných zásadách integrované ochrany
5. Vyhláška č. 207/2012 Sb., o profesionálních zařízeních pro aplikaci přípravků
6. Vyhláška č. 206/2012 Sb., o odborné způsobilosti pro nakládání s přípravky
7. Směrnice EP a Rady 2009/128/ES, kterou se stanoví rámec pro činnost Společenství za účelem dosažení udržitelného používání pesticidů
8. Nařízení EP a Rady (ES) č. 1107/2009 o uvádění přípravků na ochranu rostlin na trh
9. Zákon č. 350/2011 Sb., o chemických látkách a chemických směsích
10. Nařízení EP a Rady (ES) č. 547/2011 – o požadavcích na označování přípravků
11. Nařízení EP a Rady (ES) č. 1272/2008 – o klasifikaci, balení a označování látek a směsí
12. Zákon č. 258/2000 Sb., o ochraně veřejného zdraví, v platném znění

4.2.3 Sociálně – kulturní vlivy

Mezi sociálně – kulturní vlivy se řadí demografický vývoj populace, mobilita obyvatelstva nebo úroveň vzdělanosti.

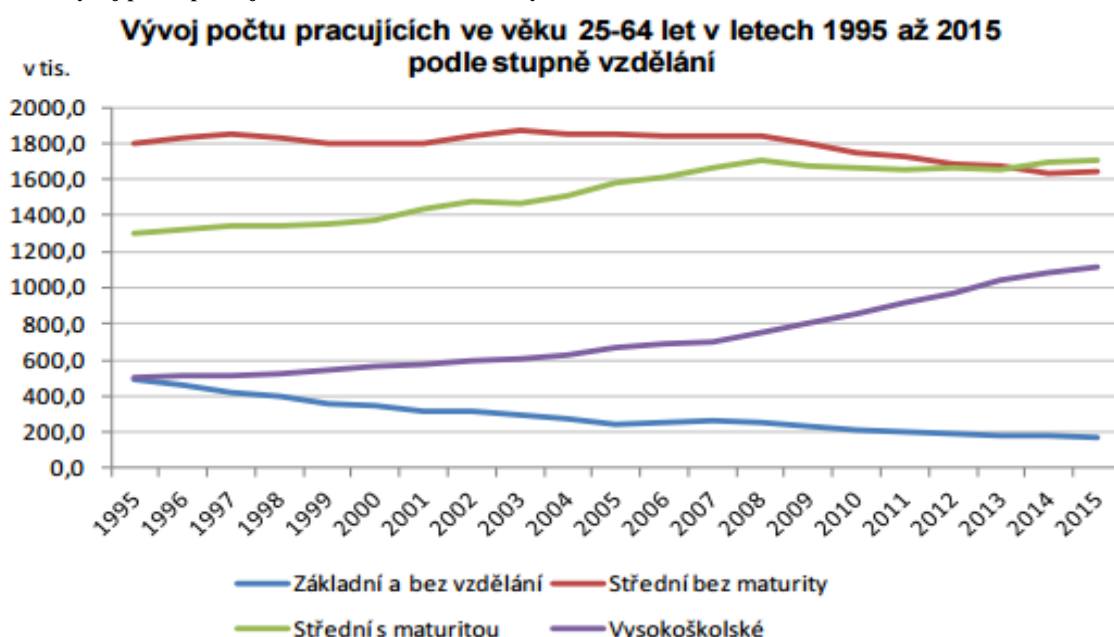
Demografický vývoj populace

Dle Českého statistického úřadu populace České Republiky neustále roste. V roce 2016 přibylo narozením a zahraniční migrací celkem 25 tisíc obyvatel. Od roku 2011 do roku 2016 vzrostl celkový počet populace o 92 tisíc obyvatel na téměř 10 600 000 lidí.

Vzdělanostní struktura

Česká populace je čím dál vzdělanější, procento vysokoškolsky vzdělaných obyvatel stoupl na 12,32 % celkové populace České Republiky. Dle Českého statistického úřadu je momentálně 1,3 milionů absolventů vysoké školy, což je o 750 tisíc více než před dvaceti lety. Počet osob se základním vzděláním klesl za 20 let o 500 tisíc. Ke snížení došlo i u osob se středoškolským vzděláním bez maturity a to o 125 tisíc. Vývoj počtu pracujících do roku 2015 dle vzdělání je zobrazen v grafu číslo 6.

Graf 6: Vývoj počtu pracujících dle vzdělání mezi roky 1995 - 2015



Zdroj: Český statistický úřad

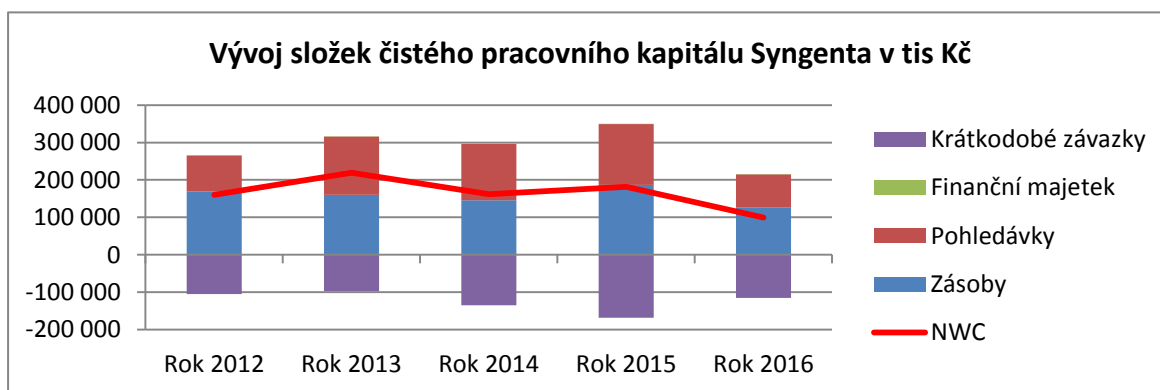
Vnější vlivy mají na společnosti negativní i pozitivní dopady. Z hlediska ekonomického, kdy ve sledovaném období meziročně rostou mzdy a klesá počet nezaměstnaných osob, se zvyšuje mezipodniková fluktuace zaměstnanců, firmy jsou nuceny pro udržení si kvalifikovaných lidí, nabízet odpovídající mzdu a tím rostou náklady firmy. Klesající počet nezaměstnaných také způsobuje nedostatek kvalifikované pracovní síly. Demografický vývoj populace v České republice potažmo v Evropě působí na sledované společnosti pozitivně, jelikož se díky růstu populace přešlo na intenzivní zemědělství, kde jsou zapotřebí chemické přípravky na podporu a ochranu rostlin, na které se tyto společnosti zaměřují. Velký negativní dopady mají především legislativní vlivy, kdy se zvyšují nároky na ochranu životního prostředí a zdraví lidí a zvířat, firmy jsou

nuceny neustále investovat do výzkumu a vývoje nových chemických přípravků, které budou k přírodě a lidem šetrnější.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zabývá analýzou a vývojem čistého pracovního kapitálu (Net Working Capital, NWC), který slouží v omezené míře pro určení solventnosti podniků. Tímto kapitálem je financován hladký provoz hospodářské činnosti a krátkodobé dluhy. Hodnota NWC by neměla být příliš vysoká a doporučuje se, aby byla nízké kladné číslo.

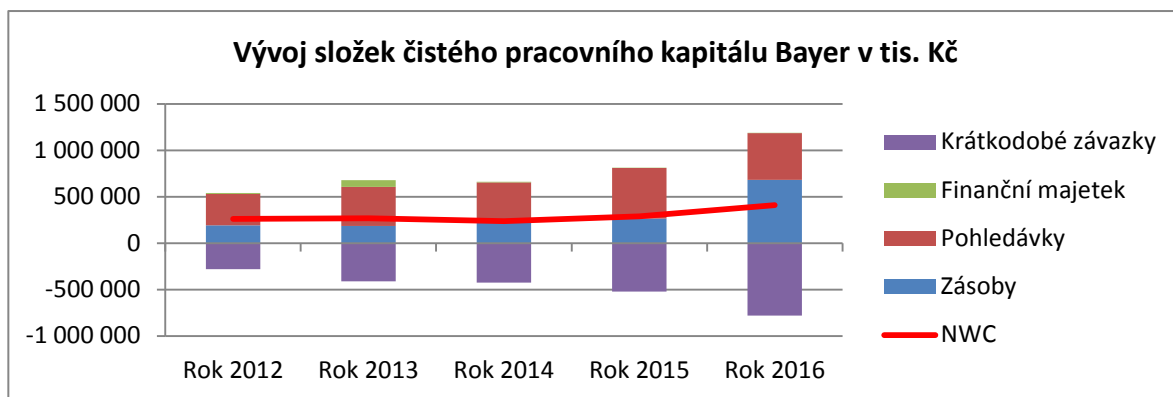
Graf 7: Vývoj složek čistého pracovního kapitálu Syngenta



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta

V grafu číslo 7 je zobrazen vývoj čistého pracovního kapitálu firmy Syngenta. Je zřejmé, že velikost NWC je plně dostačující pro úhradu krátkodobých závazků a lze předpokládat, že je firma na základě čistého pracovního kapitálu likvidní. Nejnižší hodnoty 100 milionů korun dosahuje firma v roce 2016 a nejvyšší hodnoty v roce 2015 a to 181 milionů korun. V průměru dosahuje čistý pracovní kapitál za sledované období necelých 165 milionů korun. Nejvyšší podíl na tvorbě čistého pracovního kapitálu mají zásoby a pohledávky.

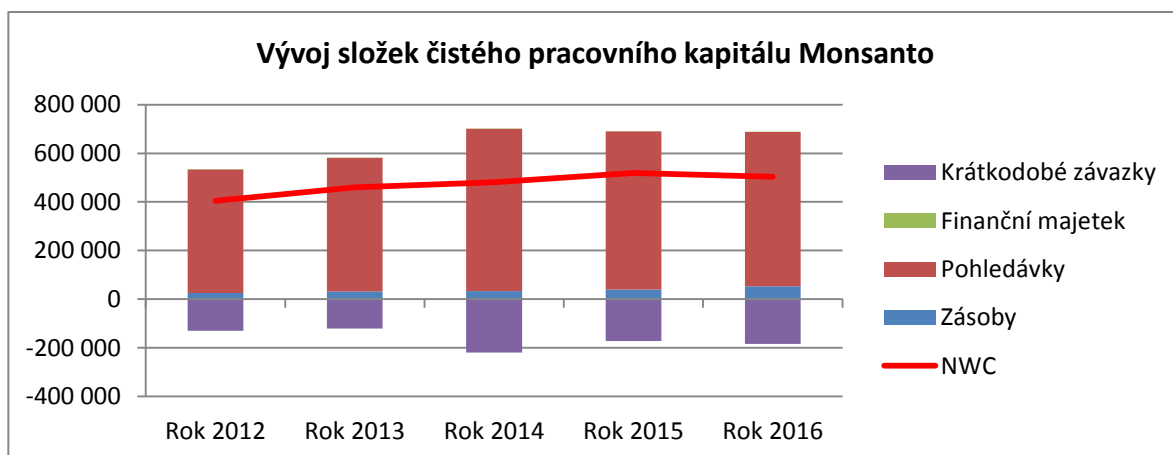
Graf 8: Vývoj složek čistého pracovního kapitálu Bayer



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer

Z grafu číslo 8 je patrné, že společnost Bayer je z hlediska čistého pracovního kapitálu likvidní a je schopna dostát svým krátkodobým dluhům, jelikož NWC, tedy rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků, je v každém roce kladný. Nejvyšší hodnoty 409 milionů korun dosahuje v posledním sledovaném roce. Nejvyššího podílu na čistém pracovním kapitálu dosahují zásoby a pohledávky.

Graf 9: Vývoj složek čistého pracovního kapitálu Monsanto



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto

Z grafu číslo 9 vyplývá, že firma Monsanto je plně solventní z hlediska čistého pracovního kapitálu, který se v každém roce pohybuje kolem 400 milionů korun. Hodnotu čistého pracovního kapitálu tvoří převážně pohledávky. Takováto výše NWC znamená, že je provoz firmy financován z dlouhodobých cizích zdrojů nebo vlastních zdrojů a jeho hodnota by se měla snížit.

Tabulka 2: Komparační tabulka NWC sledovaných firem

NWC (tis. Kč.)	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Syngenta	160 588	218 812	161 607	181 282	99 747	164 407	1
Bayer	259 084	267 813	235 611	288 189	409 302	292 000	2
Monsanto	404 204	460 404	480 793	518 969	503 860	473 646	3

Zdroj: vlastní zpracování dle rozboru účetních závěrek sledovaných firem

V tabulce číslo 2 je vyobrazen výsledek mezipodnikového srovnání pomocí metody prostého pořadí dle čistého pracovního kapitálu. Doporučená hodnota pro čistý pracovní kapitál je nenulové, nízké a kladné číslo. Na základě tohoto doporučení splňuje nejlépe požadavky firma Syngenta, poté Bayer a v poslední řadě Monsanto.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů se zabývá především výpočtem a rozбором ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a produktivity.

4.4.1 Ukazatele rentability

Skupina poměrových ukazatelů, která poměřuje zisk s vloženými prostředky. Poukazuje na ziskovost či výnosovost firmy. Je sledována rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb firem Syngenta, Bayer a Monsanto za roky 2012–2016.

Tabulka 3: Ukazatele rentability Syngenta

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
EBIT	32 238	35 230	38 215	32 870	26 177
EAT (čistý zisk)	25 056	27 807	30 546	26 594	17 151
Aktiva	273 872	324 057	302 980	355 509	216 467
Vlastní kapitál	153 639	181 447	112 991	139 585	71 737
Tržby	1 062 535	1 140 106	1 206 649	1 229 748	1 153 292
Ukazatele rentability (%)					
ROA (=EBIT/A)	11,77	10,87	12,61	9,25	12,09
ROE (=EAT/VK)	16,31	15,33	27,03	19,05	23,91
ROS (=EAT/T)	2,36	2,44	2,53	2,16	1,49

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta

Nejrentabilnějším rokem firmy Syngenta lze konstatovat rok 2014, kdy všechny ukazatele rentability dosáhly svého maxima. Rentabilita vlastního kapitálu činila uspokojivých 27 %, což bylo způsobeno nejvyššími tržbami ze sledované časové řady. Rentabilita aktiv byla nejnižší v roce 2015 z důvodu přírůstku celkových aktiv, především zásob, kdy se nepodařilo firmě naskladnit zboží svým distributorům. Rentabilita vlastního kapitálu si udržuje stabilní hodnoty a v poledním sledovaném roce dosahuje necelých 24 %. Negativní trend je zaznamenán u rentability tržeb v roce 2016, kdy vykazuje nejnižší hodnotu 1,49 %, to může být způsobeno změnou transferové cenové politiky.

Tabulka 4: Ukazatele rentability Bayer

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
EBIT	104 100	127 049	136 851	162 182	183 699
EAT (čistý zisk)	83 409	96 199	106 997	123 483	174 673
Aktiva	572 421	698 361	682 417	830 308	1 209 726
Vlastní kapitál	289 309	285 507	242 504	245 985	360 658
Tržby	3 245 228	3 437 669	4 054 221	4 276 605	4 325 812
Ukazatele rentability (%)					
ROA (=EBIT/A)	18,19	18,19	20,05	19,53	15,19
ROE (=EAT/VK)	28,83	33,69	44,12	50,20	48,43
ROS (=EAT/T)	2,57	2,80	2,64	2,89	4,04

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer

V tabulce číslo 4 je zobrazeno, jak efektivně společnost Bayer hospodaří se svými vloženými prostředky. Rentabilita aktiv vykazuje stabilní hodnoty kolem 18 %, svého maxima dvacetí procent dosáhla v roce 2014, nejnižší hodnotu má v roce 2016 a to z důvodu vysokého nárůstu celkových aktiv o necelých 400 milionů korun, způsoben vysokým nárůstem zásob, které se nepodařilo prodat svým distributorům a neadekvátně zvýšenému zisku. Rentabilita vlastního kapitálu vykazuje kvalitní výsledky, v roce 2015 dokonce přesáhla hranici 50 %, což se dá označit za velmi vysokou výnosnost vložených prostředků. Rentabilita tržeb má rostoucí tendenci a roste v průměru o 0,3 %, v posledním sledovaném roce dosahuje hodnoty 4,04 %.

Tabulka 5: Ukazatele rentability Monsanto

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
EBIT	119 178	40 818	35 848	22 766	19 244
EAT (čistý zisk)	94 458	27 808	30 546	17 481	14 654
Aktiva	534 611	581 516	701 499	673 192	707 886
Vlastní kapitál	336 093	388 100	407 795	425 276	439 930
Tržby	366 066	395 638	431 110	435 952	411 320
Ukazatele rentability (%)					
ROA (=EBIT/A)	22,29	7,02	5,11	3,38	2,72
ROE (=EAT/VK)	28,10	7,17	7,49	4,11	3,33
ROS (=EAT/T)	25,80	7,03	7,09	4,01	3,56

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto

V tabulce číslo 5 jsou zobrazeny ukazatele rentability firmy Monsanto, které nevykazují příliš dobré hodnoty. Všechny hodnoty ukazatelů dosáhly svého maxima v roce 2012, poté mají klesající tendenci a dosahují až nepříznivě nízkých hodnot. Vyjma roku 2012 ukazatele ziskovosti nepřesáhly žádný rok 10 %. Rentabilita aktiv klesla v posledním roce až na 2,72 %, to je způsobeno především neustálým snižováním výsledku hospodaření. Rentabilita vlastního kapitálu klesá v průměru o 60 % ročně a v posledním roce dosahuje již pouze 3,33 %, naprosto stejný trend vykazuje rentabilita tržeb.

Tabulka 6: Komparační tabulka ukazatelů rentability sledovaných firem

Syngenta	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
ROA	11,77	10,87	12,61	9,25	12,09	11,318	2
ROE	16,31	15,33	27,03	19,05	23,91	20,326	2
ROS	2,36	2,44	2,53	2,16	1,49	2,196	3
Bayer	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
ROA	18,19	18,19	20,05	19,53	15,19	18,23	1
ROE	28,83	33,69	44,12	50,20	48,43	41,054	1
ROS	2,57	2,80	2,64	2,89	4,04	2,988	2
Monsanto	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
ROA	22,29	7,02	5,11	3,38	2,72	8,10	3
ROE	28,10	7,17	7,49	4,11	3,33	10,04	3
ROS	25,80	7,03	7,09	4,01	3,56	9,50	1

Zdroj: vlastní zpracování dle rozboru účetních závěrek sledovaných firem

Bodové hodnocení: 1 = nejlepší, 3= nejhorší

V tabulce číslo 6 je zobrazena komparace sledovaných firem na základě ukazatelů rentability. Všechny sledované podniky nedosáhly rentability tržeb nad 10 %, to je v tomto odvětví naprosto normální, jelikož jsou to firmy, které se zabývají především obchodem a je to způsobeno rychlým obratem zásob a vysokými tržbami. Z hlediska rentability se nejlépe umístila firma Bayer se 4 body, která dosáhla nejlepších výsledků u rentability aktiv a rentability vlastního kapitálu. Společnosti Syngenta a Monsanto dosáhly ve sledované skupině ukazatelů stejného počtu bodů, a to 7. Firma Syngenta se v žádném ukazateli neumístila na prvním místě. Společnost Monsanto získala prvenství v rentabilitě tržeb hodnotou 9,50 %, což ale velmi ovlivnila transferová cenová politika zbylých dvou firem

4.4.2 Ukazatele aktivity

V této skupině poměrových ukazatelů je sledováno několik ukazatelů aktivity, kterými jsou rychlost obratu aktiv, rychlost obratu zásob, rychlost obratu pohledávek, rychlost obratu krátkodobých závazků, doba obratu zásob, doba obratu pohledávek a doba obratu krátkodobých závazků u firem Syngenta, Bayer a Monsanto za roky 2012–2016. Tyto ukazatele odrážejí především dobu obratu aktiv a pasiv ve dnech a počet obrátů konkrétních položek za rok.

Tabulka 7: Ukazatele aktivity Syngenta

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Tržby	1 062 535	1 140 106	1 206 649	1 229 748	1 153 292
Aktiva	273 872	324 057	302 980	355 509	216 467
Zásoby	168 390	160 044	145 397	186 969	125 961
Pohledávky	96 665	155 864	150 545	162 466	89 012
Krátkodobé závazky	104 530	97 166	134 483	168 271	115 244
Ukazatele aktivity (-)					
Obrat aktiv	3,88	3,52	3,98	3,46	5,33
Obrat zásob	6,31	7,12	8,30	6,58	9,16
Obrat pohledávek	10,99	7,31	8,02	7,57	12,96
Obrat krátkodobých závazků	10,16	11,73	8,97	7,31	10,01
Doba obratu zásob	57,05	50,54	43,38	54,73	39,32
Doba obratu pohledávek	32,75	49,22	44,91	47,56	27,79
Doba obratu krátkodobých závazků	35,42	30,68	40,12	49,26	35,97

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta

Tabulka číslo 7 zobrazuje výsledky vybraných ukazatelů aktivity firmy Syngenta. Obrat aktiv má v průběhu sledovaného období pozitivní tendenci, hodnota tohoto ukazatele v každém roce přesahuje doporučenou hranici 1. Podobný vývoj je zaznamenán i u rychlosti obratu zásob, v roce 2016 se zásoba prodala a naskladnila již během 39 dní. Pozitivním jevem také je, že společnost hradí své závazky v průměrné době splatnosti 2 měsíců. Velký skok v posledních letech je zaznamenán u doby obratu pohledávek, což značí zvýšení spolehlivosti odběratelů a menší potřeby zdrojů k financování pohledávek, takto nízká hodnota doby obratu pohledávek je způsobena tím, že největší odběratelé jako například Agrofert a.s. hradí své závazky téměř okamžitě. Jako nejúspěšnější rok z hlediska ukazatelů aktivity lze konstatovat rok 2016, kdy všechny ukazatele dosahovaly nejlepších hodnot. Firma navíc splňuje pravidlo vyrovnanosti doby obratu pohledávek a krátkodobých závazků, to je výsledkem interního systému schvalování faktur.

Důležité je také podotknout, že ukazatele aktivity jsou zkresleny sezónností a všechny zásoby pocházejí od zahraničních dodavatelů.

Tabulka 8: Ukazatele aktivity Bayer

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Tržby	3 245 228	3 437 669	4 054 221	4 276 605	4 325 812
Aktiva	572 421	698 361	682 417	830 308	1 209 726
Zásoby	193 297	185 309	229 747	263 128	681 911
Pohledávky	334 672	421 771	425 014	545 736	502 036
Krátkodobé závazky	279 890	410 421	426 144	521 611	780 222
Ukazatele aktivity (-)					
Obrat aktiv	5,67	4,92	5,94	5,15	3,58
Obrat zásob	16,79	18,55	17,65	16,25	6,34
Obrat pohledávek	9,70	8,15	9,54	7,84	8,62
Obrat krátkodobých závazků	11,59	8,38	9,51	8,20	5,54
Doba obratu zásob	21,44	19,41	20,40	22,15	56,75
Doba obratu pohledávek	37,13	44,17	37,74	45,94	41,78
Doba obratu krátkodobých závazků	31,05	42,98	37,84	43,91	64,93

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer

Rychlost obratu aktiv společnosti Bayer má negativní tendenci vývoje, ale ve všech letech dosahuje hodnoty převyšující doporučenou hodnotu 1 a v posledních letech meziročně klesla o 31 %. Velký propad rychlosti obratu zásob na hodnotu pouze 6,34

obrátek za rok je zaznamenán v roce 2016 způsoben vysokými zásobami distributorů společnosti, což výrazně prodloužilo i dobu obratu zásob a je stále více kapitálu vázáno v zásobách, nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele firma zaznamenala v roce 2013. Negativním jevem je pokles rychlosti obratu krátkodobých závazků téměř o polovinu oproti roku 2012 a v posledním roce doba obratu závazků přesáhla hranici 60 dní, což je více než 2 měsíce na splacení závazků. V posledním sledovaném roce také došlo k značnému rozdílu mezi dobou obratu pohledávek a krátkodobých závazků.

Tabulka 9: Ukazatele aktivity Monsanto

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Tržby	366 066	395 638	431 110	435 952	411 320
Aktiva	534 611	581 516	701 499	673 192	707 886
Zásoby	25 566	31 920	33 397	39 971	53 558
Pohledávky	508 200	548 506	667 193	650 750	634 110
Krátkodobé závazky	129 709	120 226	219 850	171 810	183 836
Ukazatele aktivity (-)					
Obrat aktiv	0,68	0,68	0,61	0,65	0,58
Obrat zásob	14,32	12,39	12,91	10,91	7,68
Obrat pohledávek	0,72	0,72	0,65	0,67	0,65
Obrat krátkodobých závazků	2,82	3,29	1,96	2,54	2,24
Doba obratu zásob	25,14	29,04	27,89	33,01	46,88
Doba obratu pohledávek	499,78	499,10	557,14	537,38	554,99
Doba obratu krátkodobých závazků	127,56	109,40	183,59	141,88	160,90

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto

Společnost Monsanto, jako jediná ze sledovaných firem, nedosáhla doporučené hodnoty v rychlosti obratu aktiv, která se v žádném roce nerovná ani nepřekročila doporučenou hodnotu 1. Alarmující jsou ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků, doba obratu pohledávek se dokonce pohybuje kolem hranice 500 dnů a po tuto dobu firma poskytuje bezplatný úvěr svým odběratelům v podobě poskytnutého zboží. Tento ukazatel ovlivnila hlavně výše pohledávek na konci roku oproti nízké hodnotě tržeb. Negativní tendenci vývoje vykazuje i doba obratu zásob, která se každým rokem zvyšuje v průměru o 5 dní. Společnost Monsanto vykazuje naprostou nevyrovnanost mezi dobou obratu pohledávek a krátkodobých závazků plynoucí ze špatného systému schvalování faktur.

Tabulka 10: Komparační tabulka vybraných ukazatelů aktivity sledovaných firem

Syngenta	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Obrat aktiv	3,88	3,52	3,98	3,46	5,33	4,034	2
Doba obratu zásob	57,05	50,54	43,38	54,73	39,32	49,00	3
Doba obratu pohledávek	32,75	49,22	44,91	47,56	27,79	40,45	1
Doba obratu kr. závazků	35,42	30,68	40,12	49,26	35,97	38,29	1
Bayer	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Obrat aktiv	5,67	4,92	5,94	5,15	3,58	5,05	1
Doba obratu zásob	21,44	19,41	20,4	22,15	56,75	28,03	1
Doba obratu pohledávek	37,13	44,17	37,74	45,94	41,78	41,35	2
Doba obratu kr. závazků	31,05	42,98	37,84	43,91	64,93	44,14	2
Monsanto	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Obrat aktiv	0,68	0,68	0,61	0,65	0,58	0,64	3
Doba obratu zásob	25,14	29,04	27,89	33,01	46,88	32,39	2
Doba obratu pohledávek	499,78	499,1	557,14	537,38	554,99	529,68	3
Doba obratu kr. závazků	127,56	109,40	183,59	141,88	160,90	144,67	3

Zdroj: vlastní zpracování dle rozboru účetních závěrek sledovaných firem

Na základě mezipodnikového srovnání metodou prostého pořadí sledovaných firem vybraných ukazatelů aktivity s vynecháním ukazatelů rychlosti obratu, jelikož od nich se přímo úměrně odvíjí i doba obratu, se nejlépe umístila společnost Bayer s celkovým nejnižším součtem 6 bodů. Firma Bayer dosáhla nejlepšího výsledku ve více než polovině sledovaných ukazatelů aktivity. Firma Syngenta se s 7 body umístila na druhém místě a získala prvenství v nejkratší době obratu pohledávek a krátkodobých závazků. U společnosti Monsanto dosahují ukazatele aktivity negativních hodnot a součet hodnotících bodů je roven 11. Překvapující je doba obratu pohledávek vyšší než 500 dní, to je ovšem způsobeno typem zboží, které firma prodává a při prodeji osiv je běžná doba splatnosti pohledávek kolem 1 roku, i tak je doba obratu závazků vysoká.

4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele, které hodnotí podíl vlastních a cizích zdrojů na financování podniku a také vyjadřují míru věřitelského rizika. V této skupině ukazatelů je proveden výpočet

celkové a dlouhodobé zadluženosti. Ukazatel úrokového krytí nelze hodnotit, protože ne všechny firmy vykazují nákladové úroky.

Tabulka 11: Ukazatele zadluženosti Syngenta

Vstupní veličiny (tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Cizí zdroje	120 233	142 610	189 989	215 924	144 730
Aktiva	273 872	324 057	302 980	355 509	216 467
Dlouhodobé cizí zdroje	0	0	0	0	0
Ukazatele zadluženosti (-)					
Celková zadluženost	0,44	0,44	0,63	0,61	0,67
Dlouhodobá zadluženost	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta

Dlouhodobá zadluženost společnosti Syngenta je ve všech sledovaných letech nulová a nehrozí ohrožení z nesplacení dlouhodobých cizích zdrojů. Tento jev se dá hodnotit pozitivně. Celková zadluženost lze hodnotit kladně pouze v roce 2012 a 2013, kdy byla pod doporučenou hranicí a odvětvovým průměrem 60 %, ve zbylých letech podnik přesahuje doporučené hodnoty, ale ne tak výrazně, aby to ohrozilo její fungování. Největším podílem na celkové zadluženosti vstupují krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

Tabulka 12: Ukazatele zadluženosti Bayer

Vstupní veličiny (tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Cizí zdroje	279 890	410 421	438 269	583 468	845 867
Aktiva	572 421	698 361	682 417	830 308	1 209 726
Dlouhodobé cizí zdroje	0	0	0	0	0
Ukazatele zadluženosti (-)					
Celková zadluženost	0,49	0,59	0,64	0,70	0,70
Dlouhodobá zadluženost	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer

Dlouhodobá zadluženost společnosti Bayer je ve všech sledovaných obdobích kladně hodnocena, jelikož je v každém roce pod hranicí 25 %. Firma nemá žádné dlouhodobé cizí zdroje. Celková zadluženost lze hodnotit pozitivně pouze v prvních dvou sledovaných letech kdy je pod hranicí 60 %. Celková zadluženost společnosti meziročně

roste o téměř 6 % a v posledních dvou letech se ustálila na 70 %, to je o 10 procent více než je celosvětový průměr tohoto ukazatele.

Tabulka 13: Ukazatele zadluženosti Monsanto

Vstupní veličiny (tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Cizí zdroje	198 518	193 416	293 704	247 916	267 955
Aktiva	534 611	581 516	701 499	673 192	707 886
Dlouhodobé cizí zdroje	0	0	0	0	0
Ukazatele zadluženosti (-)					
Celková zadluženost	0,37	0,33	0,42	0,37	0,38
Dlouhodobá zadluženost	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto

Celková zadluženost firmy Monsanto vykazuje stabilní charakter kolem 38 % a ve všech letech se drží pod hladinou 60 %, což lze hodnotit velmi kladně, vzhledem k vysoké hodnotě doby obratu krátkodobých závazků. Dlouhodobá zadluženost firmy je v celé časové řadě nulová, jelikož společnost nemá žádné dlouhodobé cizí zdroje.

Tabulka 14: Komparační tabulka ukazatelů zadluženosti

Syngenta	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Celková zadluženost	0,44	0,44	0,63	0,61	0,67	0,558	1
Dlouhodobá zadluženost	0	0	0	0	0	0	
Bayer	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Celková zadluženost	0,49	0,59	0,64	0,7	0,7	0,624	3
Dlouhodobá zadluženost	0	0	0	0	0	0	
Monsanto	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Celková zadluženost	0,37	0,33	0,42	0,37	0,38	0,374	1
Dlouhodobá zadluženost	0	0	0	0	0	0	

Zdroj: vlastní zpracování dle rozboru účetních závěrek sledovaných firem

Z pohledu zadluženosti se jeví jako nejméně zadlužená firma Monsanto, kde je celková zadluženost pouze 37,4 % a v celé časové řadě si udržuje stabilní hodnoty. Ovšem z jiného pohledu takto nízká zadluženost ovlivňuje negativně rentabilitu vlastního kapitálu. Firma Monsanto a Syngenta spadají do celosvětového rozmezí zadluženosti, které se pohybuje mezi 30–60 %, proto jsou tyto firmy hodnoceny stejně bodem 1. Nejvyšší

zadluženost vykazuje firma Bayer a to 62,4 %, to se ovšem stále blíží doporučenému maximu 60 % a není tento jev nikterak alarmující. Dlouhodobá zadluženost je u všech tří sledovaných firem nulová, proto nebude zohledněna v mezipodnikové komparaci.

4.4.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity měří momentální schopnost hradit své splatné závazky a jsou měřítkem okamžité solventnosti.

Tabulka 15: Ukazatele likvidity Syngenta

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Oběžná aktiva	265 118	315 978	292 090	349 553	214 991
Zásoby	168 390	160 044	145 397	186 969	125 961
Pohledávky	96 665	155 864	150 545	162 466	89 012
Finanční majetek	63	70	148	118	18
Krátkodobé závazky	104 530	97 166	134 483	168 271	115 244
Ukazatele likvidity (-)					
Běžná likvidita	2,54	3,25	2,17	2,08	1,87
Pohotová likvidita	0,93	1,60	1,09	0,97	0,77
Okamžitá likvidita	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta

Běžná likvidita firmy Syngenta dosahuje kvalitně dobrých hodnot, nejvyšší hodnoty jsou zaznamenány v roce 2013, kdy běžná likvidita přesáhla doporučenou hodnotu 2,5 z důvodu poklesu krátkodobých závazků. Od roku 2014 se běžná likvidita pohybuje v doporučeném rozmezí hodnot 1,5 – 2,5. Pohotová likvidita vykazuje podobný trend jako likvidita běžná a ve 4 z 5 sledovaných období dosahuje doporučených hodnot, jen v roce 2013 mírně překročila optimální hodnotu dle Valacha. Okamžitá likvidita je v každém roce nulová, to je způsobeno finanční strategií firmy, která operuje na bázi cash poolingů tj. nulového bankovního zůstatku a denně přesunuje finanční prostředky na účet mateřské společnosti. Společnost lze hodnotit jako plně solventní. Nulové hodnoty okamžité likvidity neznamenají, že by firma nebyla schopna hradit své závazky, jelikož si kdykoliv může vypůjčit peněžní prostředky v rámci obchodní skupiny.

Tabulka 16: Ukazatele likvidity Bayer

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Oběžná aktiva	538 974	678 234	661 755	809 800	1 189 524
Zásoby	193 297	185 309	229 747	263 128	681 911
Pohledávky	334 672	421 771	425 014	545 736	502 036
Finanční majetek	11 005	71 154	6 994	936	5 577
Krátkodobé závazky	279 890	410 421	426 144	521 611	780 222
Ukazatele likvidity (-)					
Běžná likvidita	1,93	1,65	1,55	1,55	1,52
Pohotová likvidita	1,24	1,20	1,01	1,05	0,65
Okamžitá likvidita	0,04	0,17	0,02	0,00	0,01

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer

Běžná likvidita firmy Bayer dosahuje optimálních hodnot a v žádném roce nebyla nižší nebo vyšší, než je doporučeno. Pohotová likvidita je také na optimální úrovni, pouze v roce 2012 a 2013 výrazněji překročila doporučené hodnoty. Okamžitá likvidita vykazuje podobné hodnoty jako společnost Syngenta, je to způsobeno tím, že firma Bayer obdobně využívá metodu cash pooling a denně nuluje bankovní zůstatek. Na základě ukazatelů likvidity lze konstatovat, že firma Bayer je plně schopna hradit své závazky a je likvidní.

Tabulka 17: Ukazatele likvidity Monsanto

Vstupní veličiny (tis. Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Oběžná aktiva	533 953	580 630	700 643	671 980	706 495
Zásoby	25 566	31 920	33 397	39 971	53 558
Pohledávky	508 200	548 506	667 193	650 750	634 110
Finanční majetek	187	204	53	58	28
Krátkodobé závazky	129 709	120 226	219 850	171 810	183 836
Ukazatele likvidity (-)					
Běžná likvidita	4,12	4,83	3,19	3,91	3,84
Pohotová likvidita	3,92	4,56	3,04	3,68	3,55
Okamžitá likvidita	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto

Na základě běžné i pohotové likvidity lze konstatovat, že společnost Monsanto je plně solventní, nicméně hodnoty těchto ukazatelů až několikanásobně překračují doporučené hodnoty, což je způsobeno hlavně vysokou hodnotou pohledávek a nízkými krátkodobými závazky. Okamžitá likvidita je v celém sledovaném období nulová a lze

sledovat, že všechny firmy, jelikož jsou to dceřiné společnosti, využívají stejné řízení v oblasti finančního majetku.

Tabulka 18: Komparační tabulka ukazatelů zadluženosti

Syngenta	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Běžná likvidita	2,54	3,25	2,17	2,08	1,87	2,382	1
Pohotová likvidita	0,93	1,6	1,09	0,97	0,77	1,072	2
Bayer	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Běžná likvidita	1,93	1,65	1,55	1,55	1,52	1,64	1
Pohotová likvidita	1,24	1,2	1,01	1,05	0,65	1,03	1
Monsanto	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Běžná likvidita	4,12	4,83	3,19	3,91	3,84	3,978	3
Pohotová likvidita	3,92	4,56	3,04	3,68	3,55	3,75	3

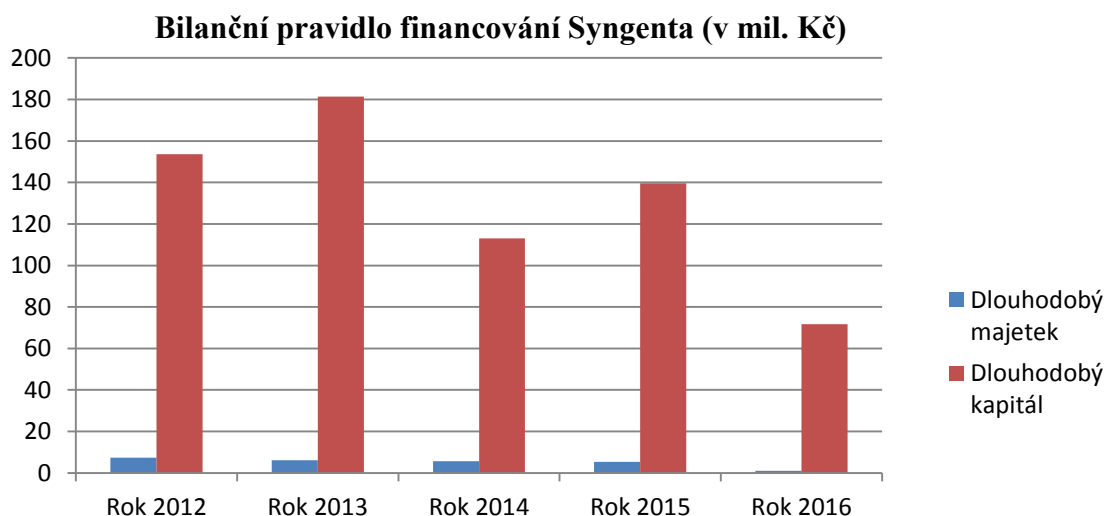
Zdroj: vlastní zpracování dle rozboru účetních závěrek sledovaných firem

Firmy jsou hodnoceny z hlediska likvidity dle doporučených hodnot podle Valacha (běžná likvidita) a Sedláčka (pohotová likvidita). Firmy Syngenta a Bayer jsou ohodnoceny na základě běžné likvidity 1 bodem, jelikož spadají do doporučeného rozmezí 1,5 – 2,5. Monsanto je sice nejlikvidnější, ale je nejdál vzdáleno od doporučených porovnávaných hodnot, což znamená špatně strukturovaná oběžná aktiva, především nedobytné pohledávky, proto se v likviditě tato společnost umístila na posledním místě. Z hlediska pohotové likvidity vítězí Bayer, který se nejvíce blíží doporučeným hodnotám 0,7 – 1.

4.5 Bilanční pravidla financování

Tyto pravidla doporučují složení kapitálové struktury a financování podniku. Jsou zde hodnoceny pravidla vyrovnání rizika a zlaté bilanční pravidlo. Pravidlo vyrovnání rizika je splněné, jsou-li vlastní zdroje vyšší než zdroje cizí a zlaté bilanční pravidlo je splněno za předpokladu, že dlouhodobý majetek je financován jen dlouhodobými zdroji.

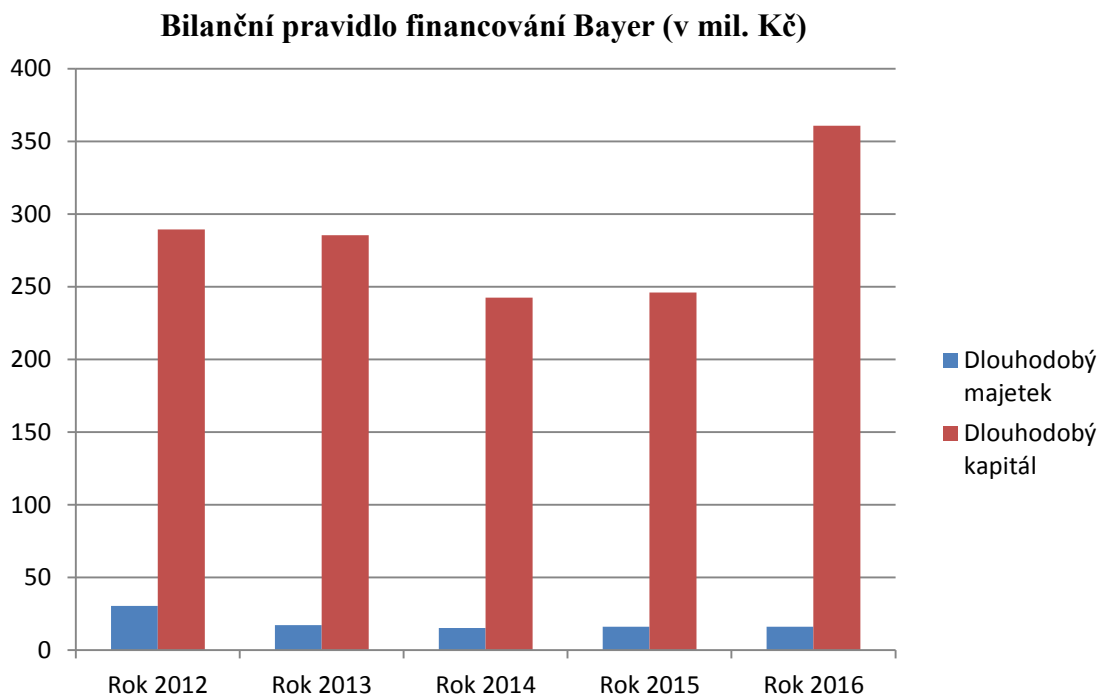
Graf 10: Zlaté bilanční pravidlo Syngenta



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta

Z grafu číslo 10 je patrné, že společnost Syngenta nesplňuje požadavky zlatého bilančního pravidla financování. Dlouhodobý kapitál výrazně převyšuje stav dlouhodobého majetku a je zřejmé, že firma využívá dlouhodobý kapitál na financování krátkodobého majetku.

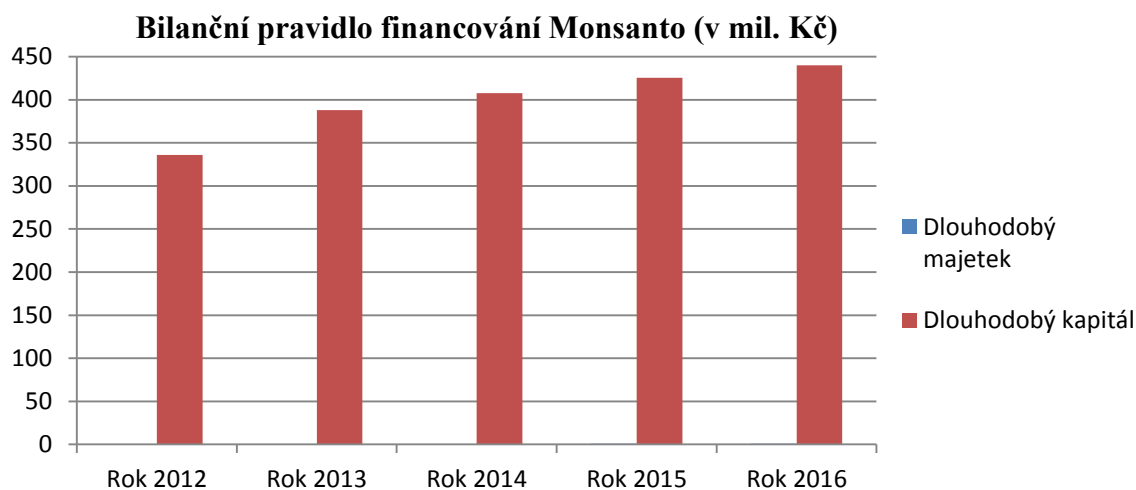
Graf 11: Zlaté bilanční pravidlo Bayer



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer

Zlaté bilanční pravidlo financování není splněno ani u společnosti Bayer, dlouhodobý kapitál výrazně převyšuje nad dlouhodobým majetkem, a navíc dlouhodobý majetek neustále klesá napříč tomu, že dlouhodobý kapitál v posledním roce narostl téměř o 50 %.

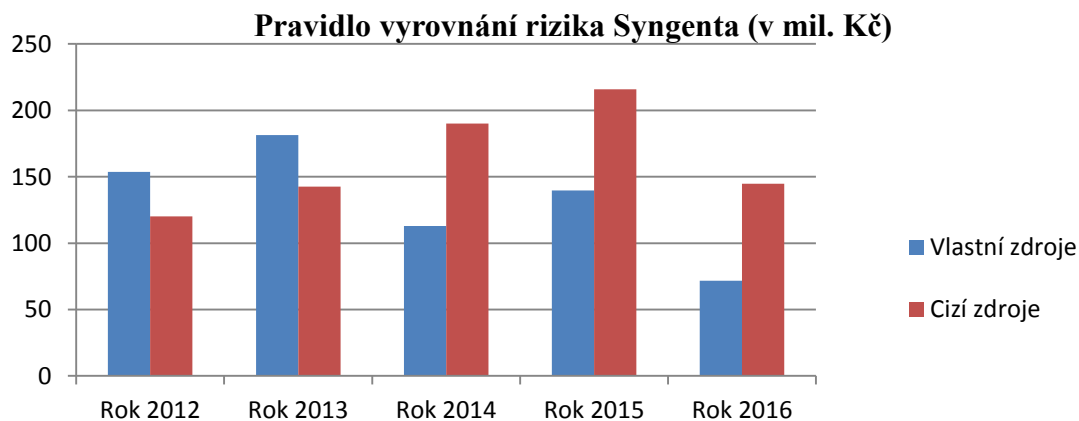
Graf 12: Zlaté bilanční pravidlo Monsanto



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto

Graf číslo 12 poukazuje na nesplnění zlatého bilančního pravidla u firmy Monsanto. Dlouhodobý kapitál výrazně převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku, navíc dlouhodobý kapitál v každém roce stoupá, zatímco dlouhodobý majetek zůstává beze změny.

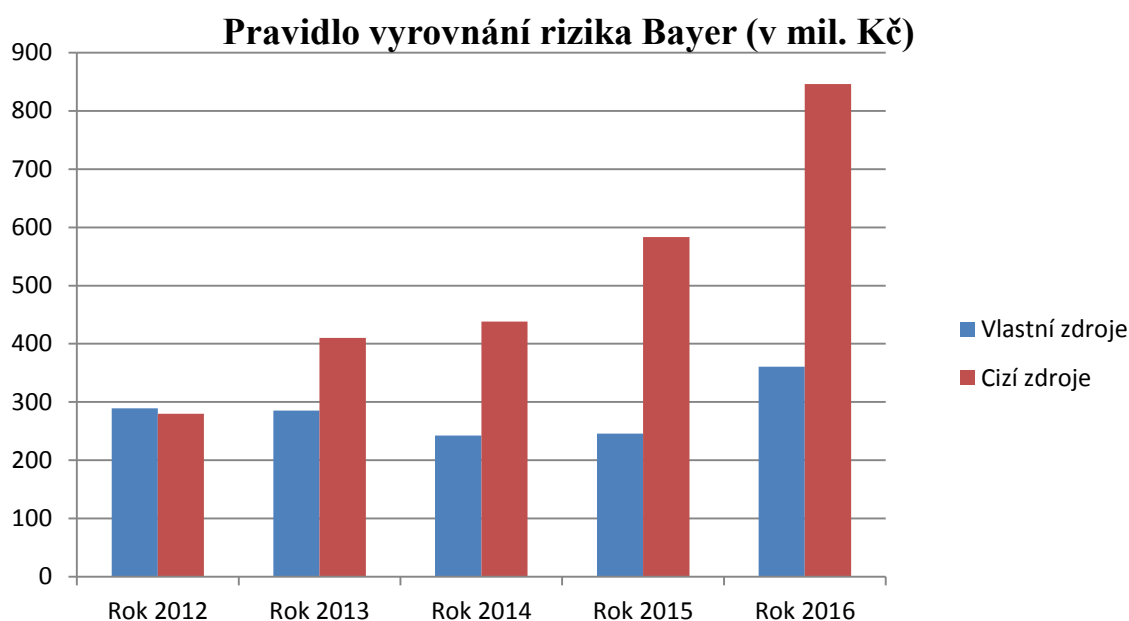
Graf 13: Pravidlo vyrovnání rizika Syngenta



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta

Pravidlo vyrovnání rizika společnosti Syngenta je splněno pouze v roce 2012 a 2013, kdy hodnota vlastních zdrojů přesahuje hodnotu cizích zdrojů o 39 milionů korun. Od roku 2014 firma nesplňuje předpoklady pro plnění pravidla vyrovnání rizika, jelikož cizí zdroje převyšují zdroje vlastní v průměru o 75 milionů korun. Tento jev se projeví především v ukazatelích zadluženosti.

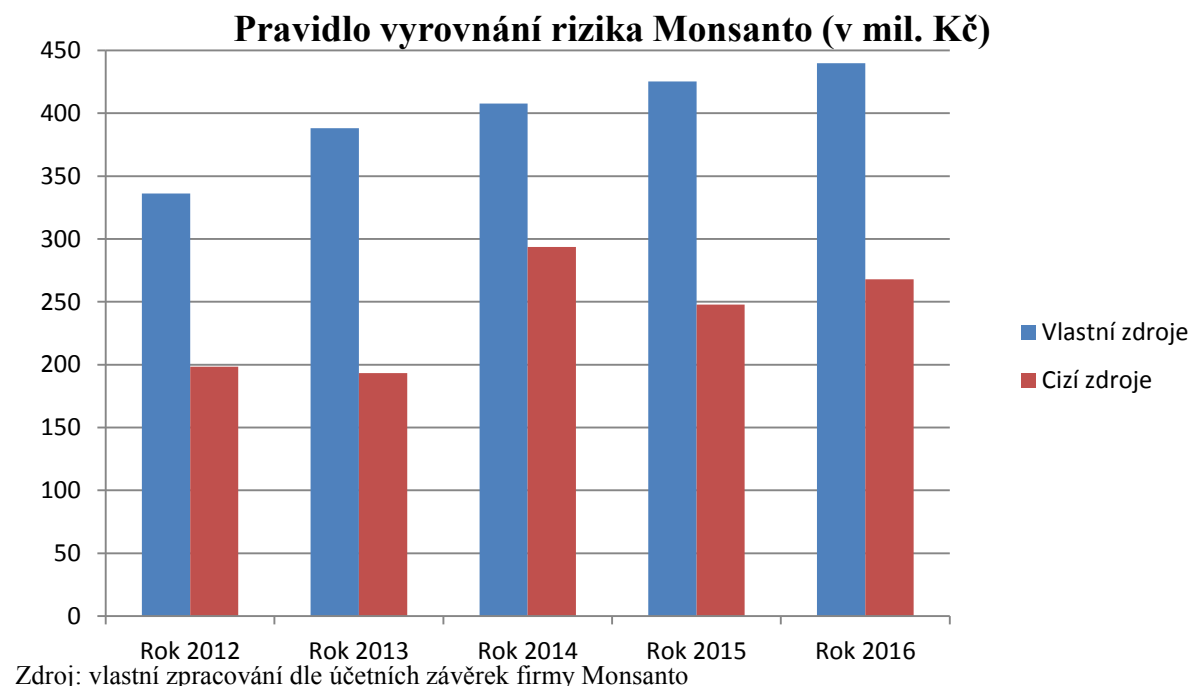
Graf 14: Pravidlo vyrovnání rizika Bayer



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer

Firma Bayer plní požadavky pro pravidlo vyrovnání rizika jen v roce 2012, kdy vlastní zdroje převyšovaly zdroje cizí o 9 milionů korun. Od roku 2013 cizí zdroje rostou a s nimi i podíl cizích zdrojů na financování podniku. Tímto jevem vzrostla celková zadluženost v posledním roce až na 70 %.

Graf 15: Pravidlo vyrovnání rizika Monsanto



Společnost Monsanto jako jediná plní pravidlo vyrovnání rizika ve všech pěti sledovaných obdobích. Vlastní zdroje jsou v průměru o 159 milionů korun vyšší než zdroje cizí, to se odráží i v dlouhodobé zadluženosti, která se dlouhodobě pohybuje kolem 35 %, naopak to velmi snižuje rentabilitu vlastního kapitálu.

Tabulka 19: Komparační tabulka bilančních pravidel financování

Syngenta	2012	2013	2014	2015	2016	Body
Pravidlo vyrovnání rizika	ano	ano	ne	ne	ne	2
Zlaté bilanční pravidlo	ne	ne	ne	ne	ne	
Bayer	2012	2013	2014	2015	2016	Body
Pravidlo vyrovnání rizika	ano	ne	ne	ne	ne	3
Zlaté bilanční pravidlo	ne	ne	ne	ne	ne	
Monsanto	2012	2013	2014	2015	2016	Body
Pravidlo vyrovnání rizika	ano	ano	ano	ano	ano	1
Zlaté bilanční pravidlo	ne	ne	ne	ne	ne	

Zdroj: vlastní zpracování dle rozboru účetních závěrek sledovaných firem

Z tabulky číslo 19 je patrné, že žádná z uvedených firem neplní zlaté bilanční pravidlo ani v jednom sledovaném roce, což je způsobeno tím, že firmy využívají především krátkodobého majetku a vysoká míra dlouhodobého majetku v tomto stylu podnikání není potřeba. Z hlediska pravidla o vyrovnání rizika vítězí firma Monsanto,

kteřá plnř toto pravidlo ve vřech sledovanřch obdobřch a dlouhodobř zadluženost je menřř než 50 %, na druhřm mřstř stojř společnost Syngenta, kteřá plnř toto pravidlo v letech 2012 a 2013 a na poslednřm mřstř Bayer, kteřá plnř pravidlo pouze v jednom roce.

4.6 Bonitnř a bankrotnř modely

Na zřkladě bonitnřch a bankrotnřch modelů se rozhoduje, zda je společnost ohroženã bankrotem.

Tabulka 20: Altmanův index sledovanřch firem

Altmanův index	2012	2013	2014	2015	2016	Průměr	Body
Syngenta	5,43	5,13	5,08	4,52	6,24	5,28	2
Bayer	7,06	6,13	7,05	6,17	4,51	6,184	1
Monsanto	3,01	2,8	2,32	2,54	2,37	2,608	3

Zdroj: vlastnř zpracovãnř dle ůčetnřch zãvřrek sledovanřch firem

Tabulka řřslo 18 zobrazuje hodnoty Altmanova indexu sledovanřch firem mezi roky 2012 ař 2016. Společnosti Syngenta a Bayer se v řãdnřm roce nepřibřřily ředě zůně, kteřá zãnřnã od hodnoty 2,9 a nejsou ohroženy krachem. Nejlepřřch hodnot Altmanova indexu dosahuje firma Bayer. Společnost Monsanto se dlouhodobě pohybuje v tzv. ředě zůně, tj. mezi hodnotou 1,2 – 2,9. Značř to nepřřznivou finanční situaci, nicmėně firma zatřm nenř ohroženã bankrotem, a navíc je kryta mateřskou společností v řãmci skupiny.

5 Zhodnocení a doporučení

Tabulka 21: Komparační tabulka ukazatelů finanční analýzy

Ukazatel / Firma	Syngenta	Bayer	Monsanto
ROA	2	1	3
ROE	2	1	3
ROS	3	2	1
Obrat aktiv	2	1	3
Doba obratu zásob	3	1	2
Doba obratu pohledávek	1	2	3
Celková zadluženost	2	3	1
Doba obratu krátkodobých závazků	1	2	3
Altmanův index	2	1	3
Běžná likvidita	1	1	3
Pohotová likvidita	2	1	3
Pravidlo vyrovnání rizika	2	3	1
SUMA BODŮ	23	19	29

Zdroj: vlastní zpracování dle výsledků finančních ukazatelů

Firmy jsou metodou prostého pořadí, která je jednou z metod mezipodnikového srovnání, seřazeny dle výsledného součtu bodů dosažených ve vybraných ukazatelích finanční analýzy. Ukazatele k hodnocení byly vybrány následující: rentabilita aktiv, vlastního kapitálu, tržeb; obrat aktiv, doba obratu zásob, pohledávek, krátkodobých závazků; celková zadluženost; běžná likvidita, pohotová likvidita; Altmanův index; pravidlo vyrovnání rizika. Nebyly vybrány ukazatele rychlosti obratu, jelikož přímo ovlivňují dobu obratu. Dlouhodobá zadluženost nebyla vybrána, protože je u všech sledovaných firem nulová, stejně tak okamžitá likvidita, která je nulová z důvodu cash poolingu. Zlaté bilanční pravidlo není mezi firmami komparováno, jelikož ho žádná společnost neplní, proto by součet bodů neovlivnil výsledek.

Na prvním místě se s nejnižším součtem 19 bodů umístila firma Bayer, která dosáhla nejlepších výsledků ve více než polovině zvolených ukazatelů. Firmě bych doporučil, aby pokračovala nadále v tržní expanzi a snažila se snížit celkovou zadluženost na hodnotu kolem 60 %, čímž i sníží své riziko podnikání. Na druhé pozici skončila firma Syngenta s 23 body, která dosáhla nejkratší doby obratu pohledávek a doby obratu krátkodobých závazků. Od roku 2016 došlo ke změně vlastníka mateřské společnosti a velkým personálním změnám s odlivem zkušených pracovníků. Firmě bych doporučil znovu navýšit personální kapacity a řídit ze zahraničí pouze účetnictví, nikoliv celé hospodaření společnosti. Nejhůře je hodnocena společnost Monsanto s 29 body, která

v ukazatelích finanční analýzy dosahuje horších výsledků a dopadla nejhůře ve více než polovině hodnotících charakteristik, což je způsobeno i tím, že se zaměřuje spíše na prodej osiva než chemických přípravků na ochranu rostlin a doba splatnosti faktur trvá někdy i déle než jeden rok. Firmě bych doporučil zavést systém schvalování faktur a tím uvést do rovnováhy ukazatele aktivity a pohybovat splatnost pohledávek kolem 1 roku. U této firmy by také nebylo na škodu zvýšit zadluženost z dosavadních 30 %, čímž by dosáhly vyšší rentability vlastního kapitálu.

6 Závěr

Cílem mé diplomové práce bylo zhodnotit finanční zdraví podniků na trhu s chemickými přípravky na ochranu rostlin a osiv: Syngenta Czech s. r. o., Bayer s. r. o. a Monsanto ČR s. r. o. a na základě účetních výkazů z let 2012-2016 zjistit nedostatky v hospodaření a navrhnout zlepšující opatření. Dále provést komparaci hodnot finanční analýzy s doporučenými hodnotami a mezipodnikové srovnání pomocí vícekritériálního hodnocení. Toho bylo dosaženo aplikací metod finanční analýzy a výpočtem jednotlivých finančních ukazatelů firem, které byly ohodnoceny dle stupnice metody pořadí a seřazeny podle výsledného součtu bodů.

Nejlépe hodnocenou firmou se stala společnost Bayer s. r. o., která od roku 2012 navyšuje tržby meziročně v průměru o 8 %, čímž zvyšuje neustále svůj tržní podíl i díky své diverzifikaci portfolia a finanční ukazatele vykazovaly pozitivní tendenci vývoje vyjma celkové zadluženosti, která činila v posledních dvou letech 70 %. Firma vykazuje stabilní rentabilitu, optimální stupeň běžné likvidity 2,3 a nízké doby obratu zásob, pohledávek i krátkodobých závazků.

Druhou nejlépe hodnocenou firmou byla Syngenta. Tato společnost zaznamenala náhlý pokles tržeb v posledním sledovaném roce téměř o 10 %, důvodem tomu bylo, že od roku 2016 je skupina Syngenta vlastněna společností ChemChina a došlo k velkým personálním změnám. Velké personální změny zapříčinily značný odliv kvalifikovaných pracovníků a tím i cenného know-how. Zhoršení finanční situace v roce 2016 způsobil také fakt, že společnost zrušila finanční oddělení v České republice a přesunula ho do zahraničí a finanční hospodaření firmy tak nemá přímou kontrolu.

S nejvyšším součtem bodů a tím nejhůře hodnocenou společností se stala firma Monsanto. Od roku 2013 vykazovaly finanční ukazatele negativní tendenci vývoje. U firmy byla zaznamenána značně vysoká doba obratu pohledávek ve výši až 500 dnů s naprosto nevyrovnanou dobou obratu závazků a také nízká zadluženost kolem 30 %. Společnost se také jako jediná pohybovala v šedé zóně Altmanova indexu s průměrnou hodnotou 2,6.

Do budoucna lze předpokládat, že firmy budou udržovat stabilní nebo rostoucí tržby ovšem s ohledem na vývoj trhu agrobiznisu jako celku, růstem nebo poklesem cen jednotlivých komodit a vývojem nepředvídatelného počasí, které má značný vliv na zemědělskou výrobu.

Použitá literatura

- 1) KISLINGEROVÁ, Eva, a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005, ISBN 978-80-7179-713-5
- 2) KISLINGEROVÁ, Eva a kol., *Manažerské finance*, 3. vyd. Praha: C.H.Beck, 2010, ISBN 978-80-7400-194-9.
- 3) SEDLÁČEK, Jaroslav, *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vyd. Brno: ComputerPress, 2011, ISBN 978-80-251-3386-6.
- 4) KOVANICOVÁ, Dana a KOVANIC, Pavel, *Poklady skryté v účetnictví. Díl II: Finanční analýza účetních výkazů*. 3.vyd. Praha: Polygon, 1997, ISBN 80-85967-56-1.
- 5) SYNEK, M. *Podniková ekonomika*. Praha: C.H. Beck, 2002. ISBN 80-7179-736-7.
- 6) PAVELKOVÁ, D. -- KNÁPKOVÁ, A. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. ISBN 987-80-247-3349-4
- 7) VALACH, Josef a kol., *Finanční řízení podniku*, 2. aktualizované a rozšířené vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 1999, ISBN 80-86119-21-1
- 8) SEDLÁČEK, Jaroslav, *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*, 2. doplněné vyd. Praha: Computer Press, 2001, ISBN 80-7226-562-8
- 9) HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, ISBN 978-80-7357-392-8.
- 10) SUCHÁNEK, P. *Finanční management*. 1. vyd. Brno: Masarykova univerzita, 2007. 127 s. ISBN 978-80-210-4277-3
- 11) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- 12) KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. 322 s. ISBN 978-80-7380-591-3
- 13) SCHOLLEOVÁ, Hana, *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*, 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, a. s. ,2012, ISBN 978-80-2474004-1
- 14) NEUMAIEROVÁ, Inka; NEUMAIER, Ivan. *Index IN05. Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. Brno: Masarykova univerzita, 2005, 6 s. ISBN 80-210-3753-9.

- 15) SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNĚ a Markéta KUBÁLKOVÁ. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
- 16) JÍLEK, Jaroslav a Eduard SOUČEK. *Ekonomická statistika v praxi*. Praha: Státní nakladatelství technické literatury, 1990. ISBN 80-03-00196-X.
- 17) HARAŠTA, Petr, Václav PETERKA, Pavel TALICH, Vladimír ŘEHÁK a Milan ZAPLETAL. *Správné a bezpečné používání přípravků na ochranu rostlin*. Praha: Ministerstvo zemědělství, 2015. ISBN 978-80-7434-265-3.
- 18) Zákon o účetnictví – Část III. – Účetní závěrka. *business.center.cz*[online]. Copyright © 1998 [cit. 28.06.2017]. Dostupné z:
<http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto/cast3.aspx>
- 19) Display e-study documents. *University information system MENDELU* [online]. [cit. 31. 1. 2018] Dostupné z:
<https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/index.pl?cast=52567>
- 20) O společnosti | Syngenta. *Syngenta / Czech Republic* [online]. Copyright © 2018 Syngenta [cit. 01.02.2018]. Dostupné z:
<https://www.syngenta.cz/o-spolecnosti>
- 21) Tržní podíl (absolutní, relativní) | CAFINEWS. *Úvod | CAFINEWS* [online]. Copyright © 2017 Česká asociace pro finanční řízení, z.s. [cit. 01.02.2018]. Dostupné z: <http://news.cafin.cz/slovník/trzni-podil-absolutni-relativni>
- 22) Bayer: Science For A Better Life - Bayer Česká republika. *Bayer Česká republika* [online]. Copyright © Bayer s.r.o. [cit. 16.02.2018]. Dostupné z:
<https://www.bayer.cz/cs/o-spolecnosti/zakladni-informace/>
- 23) O nás | Bayer CropScience. *cz / Bayer CropScience* [online] [cit. 28.02.2018]. Dostupné z: <http://www.bayercropscience.cz/o-nas/>
- 24) Monsanto v České republice | DEKALB ®. *DEKALB ČR | DEKALB ®* [online]. Copyright © 2018 [cit. 28.02.2018]. Dostupné z: <https://www.dekalb.cz/znacka-dekalb/spolecnost-monsanto/monsanto-v-ceske-republice>
- 25) ČÚZK - Úvod [online]. Copyright © [cit. 02.03.2018]. Dostupné z: http://www.cuzk.cz/Periodika-a-publikace/Statisticke-udaje/Souhrne-prehledy-pudniho-fondu/Rocenka_pudniho_fondu_2017.aspx

26) Veřejný rejstřík a Sběrka listin - Ministerstvo spravedlnosti České republiky.
[online]. Copyright © 2012 [cit. 03.03.2018]. Dostupné
z:<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>

Seznam obrázků

OBRÁZEK 1: PROPOJENÍ MEZI FINANČNÍM MANAGEMENTEM, FINANČNÍM ÚČETNICTVÍM A NÁKLADOVÝM ÚČETNICTVÍM.....	18
-------------------------------------------------------------------------------------------------------	----

Seznam tabulek

TABULKA 1: ROZVAHA	21
TABULKA 2: KOMPARAČNÍ TABULKA NWC SLEDOVANÝCH FIREM	50
TABULKA 3: UKAZATELE RENTABILITY SYNGENTA.....	50
TABULKA 4: UKAZATELE RENTABILITY BAYER	51
TABULKA 5: UKAZATELE RENTABILITY MONSANTO	52
TABULKA 6: KOMPARAČNÍ TABULKA UKAZATELŮ RENTABILITY SLEDOVANÝCH FIREM	52
TABULKA 7: UKAZATELE AKTIVITY SYNGENTA.....	53
TABULKA 8: UKAZATELE AKTIVITY BAYER	54
TABULKA 9: UKAZATELE AKTIVITY MONSANTO	55
TABULKA 10: KOMPARAČNÍ TABULKA VYBRANÝCH UKAZATELŮ AKTIVITY SLEDOVANÝCH FIREM	56
TABULKA 11: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI SYNGENTA	57
TABULKA 12: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI BAYER.....	57
TABULKA 13: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI MONSANTO	58
TABULKA 14: KOMPARAČNÍ TABULKA UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI.....	58
TABULKA 15: UKAZATELE LIKVIDITY SYNGENTA.....	59
TABULKA 16: UKAZATELE LIKVIDITY BAYER	60
TABULKA 17: UKAZATELE LIKVIDITY MONSANTO.....	60
TABULKA 18: KOMPARAČNÍ TABULKA UKAZATELŮ ZADLUŽENOSTI.....	61
TABULKA 19: KOMPARAČNÍ TABULKA BILANČNÍCH PRAVIDEL FINANCOVÁNÍ	65
TABULKA 20: ALTMANŮV INDEX SLEDOVANÝCH FIREM	66
TABULKA 21: KOMPARAČNÍ TABULKA UKAZATELŮ FINANČNÍ ANALÝZY	67

Seznam grafů

GRAF 1: VÝVOJ PŮDNÍHO FONDU V ČR	39
GRAF 2: ÚČETNÍ POLOŽKY ROZVAHY A VÝKAZU Z/Z SYNGENTA V TIS. KČ.	41
GRAF 3: ÚČETNÍ POLOŽKY ROZVAHY A VÝKAZU Z/Z BAYER V TIS. KČ.....	43
GRAF 4: ÚČETNÍ POLOŽKY ROZVAHY A VÝKAZU Z/Z MONSANTO	44
GRAF 5: VÝVOJ NOMINÁLNÍ MZDY V LETECH 2012 -2016	45
GRAF 6: VÝVOJ POČTU PRACUJÍCÍCH DLE VZDĚLÁNÍ MEZI ROKY 1995 - 2015	47
GRAF 7: VÝVOJ SLOŽEK ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU SYNGENTA	48

GRAF 8: VÝVOJ SLOŽEK ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU BAYER	49
GRAF 9: VÝVOJ SLOŽEK ČISTÉHO PRACOVNÍHO KAPITÁLU MONSANTO	49
GRAF 10: ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO SYNGENTA	62
GRAF 11: ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO BAYER.....	62
GRAF 12: ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO MONSANTO	63
GRAF 13: PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA SYNGENTA	63
GRAF 14: PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA BAYER.....	64
GRAF 15: PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA MONSANTO.....	65

Seznam příloh

PŘÍLOHA 1: ROZVAHA FIRMY SYNGENTA VE ZKRÁCENÉM ROZSAHU	75
PŘÍLOHA 2: VÝKAZ Z/Z FIRMY SYNGENTA VE ZKRÁCENÉM ROZSAHU.....	76
PŘÍLOHA 3: ROZVAHA FIRMY BAYER VE ZKRÁCENÉM ROZSAHU	77
PŘÍLOHA 4: VÝKAZ Z/Z FIRMY BAYER VE ZKRÁCENÉM ROZSAHU	78
PŘÍLOHA 5: ROZVAHA FIRMY MONSANTO VE ZKRÁCENÉM ROZSAHU	79
PŘÍLOHA 6: VÝKAZ Z/Z FIRMY MONSANTO VE ZKRÁCENÉM ROZSAHU	80

Přílohy

Příloha 1: Rozvaha firmy Syngenta ve zkráceném rozsahu

Rozvaha (v tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Aktiva celkem	273 872	324 057	302 980	355 509	216 467
Pohledávky za upsané jmění	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	7 397	6126	5643	5 300	1 091
z toho: Dlouhod. nehmotný majetek	53	0	0	0	0
Dlouhod. hmotný majetek	7 344	6126	5643	5 300	1 091
Dlouhod. finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	265 118	315 978	292 090	349 553	214 991
z toho: Zásoby	168 390	160 044	145 397	186 969	125 961
Dlouhodobé pohledávky	4 375	11 103	11 827	11 245	7 962
Krátkodobé pohledávky	92 290	144 761	138 718	151 221	81 050
Finanční majetek	63	70	148	118	18
Ostatní aktiva	1 357	1 953	1 247	656	385
PASIVA	273 872	324 057	302 980	355 509	216 467
Vlastní kapitál	153 639	181 447	112 991	139 585	71 737
Vlastní kapitál	153 639	181 447	112 991	139 585	71 737
z toho: Základní kapitál	21 100	21 100	21 000	21 100	21 100
Fondy ze zisku	32 549	32 549	32 549	32 549	30 439
Hosp. výsledek z minulých let	74 914	99 991	28 796	59 342	3 047
Hosp. výsledek běžného úč. obd.	25 076	27 807	30 546	26 594	17 151
Cizí zdroje	120 233	142 610	189 989	215 924	144 730
z toho: Rezervy	15 703	45 444	55 506	47 653	29 486
Dlouh. závazky vč. odlož. daň. záv.	0	0	0	0	0
z toho: odlož. daňový závazek	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky z toho: závazky z obchod. vztahů	104 530	97 166	134 483	168 271	115 244
Bankovní úvěry a výpomoci	44 466	63 502	118 740	132 375	57 832
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
Ostatní pasiva	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta dostupné z: www.justice.cz

Příloha 2: Výkaz Z/Z firmy Syngenta ve zkráceném rozsahu

Výkaz zisku a ztráty (v tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Výkony a prodej zboží	1 062 535	1 140 106	1 206 649	1 229 748	1 153 292
z toho: Tržby za prod.vlast.výr.a služeb	1 044 502	1 123 549	1 182 151	1 182 016	1 136 682
Výkony	18 033	16 557	24 498	47 732	16 610
Výkonová spotř. a nákl.na prodané zb.	938 341	983 452	1 065 612	1 090 064	1 051 708
z toho: Náklady vynaložené na zboží	831 560	865 126	942 152	969 911	937 603
Výkonová spotřeba (mat., en., služby)	108 781	118 326	123 460	120 153	114 105
Přidaná hodnota	124 194	156 654	141 037	139 684	101 584
Osobní náklady	90 312	84 371	83 086	106 191	83 880
Daně a poplatky	2 674	2 387	2 255	5 771	2 876
Jiné prvotní výnosy	13 021	5 938	1 804	4	8 920
Jiné provozní náklady	13 782	7 796	9 439	1 433	-4 193
Provozní hospodářský výsledek	32 361	34 714	39 397	33 240	27 272
Zúčtování rezerv a oprav. pol.do fin.výnosů				0	0
Změna stavu rezerv a oprav.pol.ve fin.obl.				0	0
Jiné finanční výnosy	1 796	1 799	857	1 807	377
z toho: Výnosové úroky	1 410	392	625	309	215
Jiné finanční náklady	2 108	1 675	2 664	2 177	1 472
z toho: nákladové úroky	189	104	0	0	0
daň z příjmů ze běžnou činnost	6 993	7 319	7 669	6 276	9 026
- splatná	6 702	14 047	8 393	5 694	5 742
- odložená	291	-6 728	-724	582	3 284
Finanční výsledek hospodaření	-312	412	-1 807	-370	-1 095
Hosp.výsl. za běžnou činnost	25 056	27 807	30 546	26 594	17 151
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
z toho: daň z příjmů z mimoř.činnosti splatná	0	0	0	0	0
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	0	0
Hosp. výsledek za účetní obd.	25 056	27 807	30 546	26 594	17 151

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Syngenta dostupné z: www.justice.cz

Příloha 3: Rozvaha firmy Bayer ve zkráceném rozsahu

Rozvaha (v tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Aktiva celkem	572 421	698 361	682 417	830 308	1 209 726
Pohledávky za upsané jmění	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	30 482	17 067	15 174	16 070	16 083
z toho: Dlouhod. nehmotný majetek	1 051	395	504	1 011	2 800
Dlouhod. hmotný majetek	20 028	16 672	14 670	15 059	13 283
Dlouhod. finanční majetek	9 403	0	0	0	0
Oběžná aktiva	538 974	678 234	661 755	809 800	1 189 524
z toho: Zásoby	193 297	185 309	229 747	263 128	681 911
Dlouhodobé pohledávky	7 807	9 654	11 945	20 351	20 134
Krátkodobé pohledávky	326 865	412 117	413 069	525 385	481 902
Finanční majetek	11 005	71 154	6 994	936	5 577
Ostatní aktiva	2 965	3 060	5 488	4 438	4 119
PASIVA	572 421	698 361	682 417	830 308	1 209 726
Vlastní kapitál	289 309	285 507	242 504	245 985	360 658
Vlastní kapitál	289 309	285 507	242 504	245 985	360 658
z toho: Základní kapitál	108 000	108 000	108 000	108 000	108 000
Fondy ze zisku	44 368	10 800	10 800	14 504	14 504
Hosp. výsledek z minulých let	53 536	70 508	16 707	0	63 481
Hosp. výsledek běžného úč. obd.	83 405	96 199	106 997	123 481	174 673
Cizí zdroje	279 890	410 421	438 269	583 468	845 867
z toho: Rezervy	0	0	12 125	61 857	65 645
Dlouh. závazky vč. odlož. daň. záv.	0	0	0	0	0
z toho: odlož. daňový závazek	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky z toho: závazky z obchod. vztahů	279 890	410 421	426 144	521 611	780 222
Bankovní úvěry a výpomoci	146 446	187 930	230 399	203 546	168 242
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
Ostatní pasiva	3 222	2 433	1 644	855	3 201

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer dostupné z: www.justice.cz

Příloha 4: Výkaz Z/Z firmy Bayer ve zkráceném rozsahu

Výkaz zisku a ztráty (v tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Výkony a prodej zboží	3 245 228	3 437 669	4 054 221	4 276 605	4 325 812
z toho: Tržby za prod.vlast.výr.a služeb	2 484 537	2 545 219	3 046 076	3 294 030	3 258 845
Výkony	760 691	892 450	1 008 145	982 575	1 066 967
Výkonová spotř. a nákl.na prodané zb.	2 873 174	2 986 729	3 555 316	3 684 416	3 705 170
z toho: Náklady vynaložené na zboží	2 482 301	2 575 327	3 112 679	3 264 615	3 276 138
Výkonová spotřeba (mat., en., služby)	390 873	411 402	442 637	419 801	429 032
Přidaná hodnota	372 054	450 940	498 905	592 189	620 642
Osobní náklady	242 833	277 195	296 756	323 911	303 376
Daně a poplatky	12 531	16 972	9 863	15 304	7 665
Jiné prvozní výnosy	11 135	7 298	6 173	2 765	6 089
Jiné provozní náklady	25 778	35 679	53 798	49 304	91 130
Provozní hospodářský výsledek	104 350	127 868	139 053	163 714	227 857
Zúčtování rezerv a oprav. pol.do fin.výnosů				0	0
Změna stavu rezerv a oprav.pol.ve fin.obl.				0	0
Jiné finanční výnosy	1 010	2 073	22	298	11
z toho: Výnosové úroky	461	69	18	22	21
Jiné finanční náklady	3 339	7 009	3 745	1 874	3 832
z toho: nákladové úroky	2 079	4 117	1 521	42	0
daň z příjmů ze běžnou činnost	18 612	26 733	28 333	38 657	9 026
- splatná	17 650	20 798	30 624	47 053	5 742
- odložená	962	5 935	-2 291	-8 406	3 284
Finanční výsledek hospodaření	-2 329	-4 936	-3 723	-1 576	-3 821
Hosp.výsl. za běžnou činnost	83 409	96 199	106 997	123 483	174 673
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
z toho: daň z příjmů z mimoř.činnosti splatná	0	0	0	0	0
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	0	0
Hosp. výsledek za účetní obd.	83 409	96 199	106 997	123 483	174 673

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Bayer dostupné z: www.justice.cz

Příloha 5: Rozvaha firmy Monsanto ve zkráceném rozsahu

Rozvaha (v tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Aktiva celkem	534 611	581 516	701 499	673 192	707 886
Pohledávky za upsané jmění	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	248	431	416	919	1 039
z toho: Dlouhod. nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhod. hmotný majetek	238	421	406	909	1 029
Dlouhod. finanční majetek	10	10	10	10	10
Oběžná aktiva	533 953	580 630	700 643	671 980	706 495
z toho: Zásoby	25 566	31 920	33 397	39 971	53 558
Dlouhodobé pohledávky	14 148	15 503	15 430	15 478	17 607
Krátkodobé pohledávky	494 052	533 003	651 763	635 272	616 503
Finanční majetek	187	204	53	58	28
Ostatní aktiva	410	455	440	293	352
PASIVA	534 611	581 516	701 499	673 192	707 886
Vlastní kapitál	336 093	388 100	407 795	425 276	439 930
Vlastní kapitál	336 093	388 100	407 795	425 276	439 930
z toho: Základní kapitál	100	100	100	100	100
Fondy ze zisku	10	10	10	10	10
Hosp. výsledek z minulých let	241 525	335 982	387 991	407 685	425 166
Hosp. výsledek běžného úč. obd.	94 458	52 008	19 694	17 481	14 654
Cizí zdroje	198 518	193 416	293 704	247 916	267 955
z toho: Rezervy	68 809	73 191	73 854	76 106	84 199
Dlouh. závazky vč. odlož. daň. záv.	0	0	0	0	0
z toho: odlož. daňový závazek	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky z toho: závazky z obchod. vztahů	129 709	120 226	219 850	171 810	183 836
Bankovní úvěry a výpomoci	103 118	76 510	134 366	59 870	64 413
Ostatní pasiva	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto dostupné z: www.justice.cz

Příloha 6: Výkaz Z/Z firmy Monsanto ve zkráceném rozsahu

Výkaz zisku a ztráty (v tis.Kč)	Rok 2012	Rok 2013	Rok 2014	Rok 2015	Rok 2016
Výkony a prodej zboží	366 066	395 638	431 110	435 952	411 320
z toho: Tržby za prod.vlast.výr.a služeb	345 174	374 839	410 386	416 597	394 741
Výkony	20 892	20 799	20 724	19 355	16 579
Výkonová spotř. a nákl.na prodané zb.	254 042	300 707	371 887	380 054	357 042
z toho: Náklady vynaložené na zboží	177 648	205 873	276 963	285 359	297 591
Výkonová spotřeba (mat., en., služby)	76 394	94 834	94 924	94 695	59 451
Přidaná hodnota	112 024	94 931	59 223	55 898	54 278
Osobní náklady	21 207	21 382	23 465	23 663	20 371
Daně a poplatky	282	376	312	323	355
Odpisy nehm. a hmotného i venst. majetku	536	144	101	148	295
Změna stavu rez.,oprav.pol.,nákl.příšť.obd.	-36 570	6 684	116	475	11 437
Jiné prvozní výnosy	281	239	165	11	46
Jiné provozní náklady	5 185	1 232	10 576	7 878	3 204
Provozní hospodářský výsledek	121 665	65 821	24 775	23 444	18 661
Zúčtování rezerv a oprav. pol.do fin.výnosů				0	0
Změna stavu rezerv a oprav.pol.ve fin.obl.				0	0
Jiné finanční výnosy	10 415	1 192	3 947	1 901	2 211
z toho: Výnosové úroky	1 143	360	154	154	70
Jiné finanční náklady	14 045	3 880	2 055	2 733	1 699
z toho: nákladové úroky	375	529	435	514	671
daň z příjmů ze běžnou činnost	24 345	12 481	4 867	4 771	3 919
- splatná	17 530	13 735	4 895	4 819	6 048
- odložená	6 815	-1 254	-28	-48	-2 129
Finanční výsledek hospodaření	-2 862	-1 032	-214	-1 192	-89
Hosp.výsl. za běžnou činnost	94 458	52 008	19 694	17 481	14 654
Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
z toho: daň z příjmů z mimoř.činnosti splatná	0	0	0	0	0
Mimořádný hospodářský výsledek	0	0	0	0	0
Hosp. výsledek za účetní obd.	94 458	27 808	30 546	17 481	14 654

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních závěrek firmy Monsanto dostupné z: www.justice.cz