

# Finanční analýza ZDV Fryšták v letech 2006 - 2008

Dagmar Sedlářová

---

Bakalářská práce  
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2009/2010

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Dagmar SEDLÁŘOVÁ**  
Osobní číslo: **M07333**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza ZDV Fryšták v letech 2006 – 2008**

Zásady pro vypracování:

### Úvod

#### I. Teoretická část

- Prostudujte uvedenou literaturu vztahující se k zvolenému tématu a vymezte teoretická východiska pro řešení zadané problematiky.

#### II. Praktická část

- S využitím odborné literatury provedte finanční analýzu dané firmy.
- Na základě provedené analýzy stanovte opatření ke zlepšení hospodářské situace.

### Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

- [1] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.  
[2] KISLINGEROVÁ, E. a kolektiv. Manažerské finance. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.  
[3] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 2. aktualizované a doplněné vyd. Praha: Linde, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.  
[4] VALACH, J. a kolektiv. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.  
[5] SYNEK, M. Manažerská ekonomika. 4. aktualit. a rouš. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. Miroslav Chodúr**  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: **6. dubna 2010**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **21. května 2010**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*děkanka*



L.S.



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*ředitel ústavu*

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby <sup>1)</sup>;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 <sup>2)</sup>;
- podle § 60 <sup>3)</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 <sup>3)</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 28.4.2010

G. G. G. G. G.

*1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:*

*(1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.*

*(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě*

*pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.*

*(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.*

*2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:*

*(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).*

*3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:*

*(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.*

*3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.*

*(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.*

*(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.*

## **ABSTRAKT**

Ve své bakalářské práci se zabývám provedením podrobné finanční analýzy společnosti ZDV Fryšták v letech 2006 – 2008. Celá práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V první části se věnuji podrobnému popisu finanční analýzy. V druhé části využívám teoretických poznatků pro analyzování finanční situace společnosti ZDV Fryšták. Na konci práce provádím zhodnocení výsledků celé finanční analýzy a navrhuji opatření na zlepšení hospodaření společnosti.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztrát, cash flow, aktiva, pasiva, absolutní a rozdílové ukazatele, poměrové a souhrnné ukazatele

## **ABSTRACT**

In this bachelor thesis I focus on financial analysis in ZDV Fryšták in 2006 - 2008. The thesis is divided into theoretical and analytical part. In the first part I concentrate on detailed description of financial analysis. In the second part I use theoretical information to analyse financial situation of ZDV Fryšták. At the end of the thesis I asses the results of the whole financial analysis and give recommendations to improve economic conditions of the company.

Keywords: financial analysis, balance sheet, profit and loss account, cash-flow account, assets, debts, absolute and differential index, ratio and total index

## **Poděkování:**

Chtěla bych poděkovat vedoucímu mé bakalářské práce panu Mgr. Miroslavovi Chodúrovi za cenné rady, připomínky a metodické vedení práce.

Dále mé poděkování patří panu Ing. Milanu Zavrtálkovi za poskytnuté konzultace týkající se společnosti ZDV Fryšták a důležité materiály pro zpracování mé bakalářské práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

<b>ÚVOD.....</b>	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST.....</b>	<b>11</b>
<b>1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY .....</b>	<b>12</b>
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.2.1 Externí uživatelé.....	13
1.2.2 Interní uživatelé.....	14
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU .....	15
1.3.1 Rozvaha.....	15
1.3.2 Výkaz zisku a ztrát .....	17
1.3.3 Výkaz cash flow .....	18
1.3.4 Příloha účetní závěrky.....	18
<b>2 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY.....</b>	<b>19</b>
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	19
2.1.1 Horizontální analýza .....	19
2.1.2 Vertikální analýza .....	20
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	20
2.2.1 Čistý pracovní kapitál .....	20
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	21
2.3.1 Analýza rentability .....	21
2.3.2 Analýza likvidity .....	23
2.3.3 Analýza zadluženosti .....	24
2.3.4 Analýza aktivity .....	26
2.4 VYPOVÍDAJÍCÍ SCHOPNOST POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	27
2.5 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	27
2.5.1 Altmanův model (Z – skóre).....	28
2.5.2 Index důvěryhodnosti IN01.....	29
2.5.3 Du Pontův rozklad.....	30
2.6 MODERNÍ UKAZATELE VÝKONNOSTI .....	31
2.6.1 Ekonomicky přidaná hodnota (EVA).....	32
2.6.2 Balanced scorecard (BSC) .....	33
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST .....</b>	<b>35</b>
<b>3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ZDV FRYŠTÁK .....</b>	<b>36</b>
3.1 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI ZDV FRYŠTÁK .....	36
3.1.1 Historie firmy .....	37
3.1.2 Předmět podnikání .....	37
3.1.3 Popis činnosti firmy v současnosti.....	37
3.1.4 Vývoj počtu zaměstnanců .....	39
3.1.5 SWOT analýza firmy ZDV Fryšták .....	39
3.1.6 Popis konkurence .....	40
3.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE.....	40
3.2.1 Majetková a finanční struktura firmy ZDV Fryšták .....	41
3.2.2 Analýza výnosů a nákladů (výkaz zisku a ztrát).....	47



3.2.3	Analýza cash flow .....	53
3.3	ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	54
3.4	POMĚROVÉ UKAZATELE .....	55
3.4.1	Analýza zadluženosti .....	55
3.4.2	Analýza likvidity .....	57
3.4.3	Analýza rentability .....	59
3.4.4	Analýza aktivity .....	60
3.4.5	Spider analýza .....	62
3.4.6	Další ukazatele .....	64
3.5	SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	65
3.5.1	Výpočet Altmanova Z-skóre firmy ZDV Fryšták.....	66
3.5.2	Výpočet indexu IN05 firmy ZDV Fryšták .....	67
3.5.3	Rozklad poměrového ukazatele ROE .....	68
3.5.4	Ekonomicky přidaná hodnota (EVA).....	69
<b>4</b>	<b>SOUHRNNÉ HODNOCENÍ PROVEDENÝCH ANALÝZ A SHRNUJÍCÍ DOPORUČENÍ.....</b>	<b>71</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>79</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>83</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>84</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>86</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>87</b>
	<b>SEZNAM SCHÉMAT .....</b>	<b>88</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>89</b>

## ÚVOD

Finanční analýza je kvalitní nástroj sloužící k poskytování informací o finančním zdraví firmy, odhalení slabin v hospodaření firmy, k včasnému varování před finančními potížemi, ke srovnání vlastních výsledků ukazatelů k teoreticky doporučeným hodnotám, konkurenci či odvětví a přípravě podkladů pro řídicí rozhodnutí.

Finanční analýza je určena především pro manažery, investory, věřitele a dále pak pro všechny ostatní osoby, které potřebují mít informace pro správná rozhodnutí k řízení firmy.

Cílem mé bakalářské práce je teoreticky popsat základní pojmy a metody finanční analýzy a následně tyto poznatky uplatnit v praktické části na analýze společnosti ZDV Fryšták. Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou.

Teoretická část je zaměřena především na vymezení základních pojmů souvisejících s finanční analýzou, popsání metod a konkrétních ukazatelů finanční analýzy. Cílem této části je vytvořit jasný teoretický podklad pro samotnou praktickou část finanční analýzy.

Praktická část se vyznačuje převedením teoretických poznatků do praxe. Podrobně se v ní budu věnovat horizontální a vertikální analýze rozvahy a výsledovky, dále se zaměřím na rozdílové a poměrové ukazatele užívané ve finanční analýze a v poslední části se budu zabývat souhrnnými indexy hodnocení např. Altmanův model, Index důvěryhodnosti, Du Pont rozklad, EVA. Za pomoci výsledků těchto ukazatelů a souhrnných metod bude mým úkolem co nejlépe zhodnotit celkové finanční zdraví podniku.

Na konci své práce provedu celkové zhodnocení finanční situace v podniku ZDV Fryšták, na jejímž základě budou navržena a doporučena nápravná opatření ke zlepšení finančního zdraví podniku.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 ÚVOD DO FINANČNÍ ANALÝZY

## 1.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza podniku je definována jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, přičemž představuje významnou součást soustavy podnikového řízení a měla by patřit k základním dovednostem každého manažera.

V praxi se lze často setkat s názorem, že finanční analýza není nutná. Většinou se za dostačující informace pro finanční rozhodování považují data získaná prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích. Tyto výkazy podnik shromažďuje, eviduje, třídí a zároveň tak dokumentuje veškeré údaje o současném i minulém hospodaření podniku. Pro rozhodování finančního manažera nicméně nemají tyto samostatné souhrnné údaje dostatečnou vypovídající schopnost, protože neposkytují úplný a detailní obraz o hospodaření podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, příležitostech, o finančním zdraví podniku a celkové kvalitě hospodaření. V tomto případě začíná hrát svou roli finanční analýza jako formalizovaná metoda, která poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídající schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž je možné přijmout různá opatření, využít tyto informace pro řízení a rozhodování. V porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a v prostoru spočívá hlavní přínos a význam finanční analýzy pro podnikové rozhodování manažerů. [2][3]

Závěry a poznatky finanční analýzy lze uplatnit nejen pro strategické a taktické rozhodování o investicích a financování, ale i pro reporting vlastníkům, věřitelům a dalším zájemcům.

V posledních letech se zvyšuje tlak na transparentnost a relevantnost informací, které firmy poskytují investorské veřejnosti.

Shodný postup, který používáme k analýze minulosti, a současnosti lze rovněž využít k analýze dopadů přijímaných rozhodnutí do budoucí finanční kondice. Finanční analýza a její závěry tedy značně ovlivňují finanční rozhodování. [2]

## 1.2 Uživatele finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu jak vedení společnosti, tak zároveň mnoha dalších subjektů, které přicházejí s daným podnikem do

kontaktu. Finanční analýza je tudíž významná jak pro manažery, tak pro jiné zájmové skupiny jako jsou akcionáři, věřitelé, obchodní partneři a další. Každá z těchto skupin využívá finanční analýzu k různým typům rozhodovacích úloh. Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit jednak na externí a jednak na interní. [1]

### **1.2.1 Externí uživatelé**

#### **Investoři**

Investory rozumíme ty subjekty (akcionáře, společníky...), které do podniku vkládají kapitál za účelem jeho zhodnocení. Přičemž sledují informace o finanční výkonnosti podniku a to ze dvou důvodů. První lze označit jako investiční, kdy dochází k využívání informací pro rozhodování o budoucích investicích v daném podniku. Druhý můžeme nazvat jako kontrolní, kdy je hlavním úkolem získat informace o tom, jak podnik nakládá se zdroji, které již investoři podniku poskytli. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, tedy vlastníci kontrolují, jak manažeři hospodaří. Vedení podniku má větší značnou volnost v jednání při nakládání s majetkem podniku. Tento fakt vytváří eventuální rozpor mezi zájmy akcionářů a manažerů. Z toho důvodu mají akcionáři tendenci požadovat průběžné zprávy o tom, jak manažeři nakládají s vloženými zdroji, které řídí. [1][3]

#### **Banky a jiní věřitelé**

Věřitelé využívají informace z finanční analýzy zejména k zjištění finančního stavu potenciálního či již existujícího dlužníka. Na základě zjištěných údajů se rozhodují, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Nedílnou složkou tvořící součást úvěrových smluv je pravidelný reporting podniku bance o vývoji finanční situace. Přičemž banka si na základě klauzulí zavedených v úvěrové smlouvě může vynutit zvýšení úvěrové sazby a to za předpokladu, že podnik překročí jistou hranici zadluženosti.

#### **Stát a jeho orgány**

Stát věnuje svou pozornost finančně-účetním datům zejména z důvodu kontroly správnosti vykázaných daní. Je zde i mnoho dalších důvodů, pro které státní orgány využívají informace o podnicích, například pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finanční výpomocí podnikům, získávání přehledu o finančním stavu podniků se svěřenými státními zakázkami. Dožaduje se informací pro formulování hospodářské politiky státu. [3]

### **Obchodní partneri**

*Dodavatelé* svou pozornost věnují především ke schopnosti podniku hradit splatné závazky. Na základě toho sledují zvláště krátkodobou prosperitu, solventnost, likviditu, zadluženost a dlouhodobou stabilitu podniku.

*Odběratelé* mají zájem na finanční situaci dodavatele zejména v dlouhodobém obchodním vztahu. Jejich zájem vyplývá z obavy, že v případě finančních potíží či dokonce bankrotu dodavatele mohou odběratelům vzniknout potíže s vlastním zajištěním výroby (jsou na něm do jisté míry závislí). Potřebují mít tedy jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen dostát dohodnutým dodávkám. [1]

### **Manažeři**

Manažeři používají informace poskytované finanční analýzou především pro operativní i dlouhodobé řízení podniku. Znalost těchto údajů o finanční situaci podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Manažeři znají pravdivý obraz finanční situace a zpravidla jej využívají ke své každodenní činnosti. Jde o to, aby veškerá činnost byla podřízena základnímu cíli podniku. [3]

### **Konkurenti**

Zaobírají se informacemi z finanční analýzy především za účelem porovnání svých výsledků hospodaření s výsledky jiných firem. Přičemž se jedná zejména o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, obratovost atd...

## **1.2.2 Interní uživatelé**

### **Manažeři**

Manažeři používají informace poskytované finanční analýzou především pro operativní i dlouhodobé řízení podniku. Znalost těchto údajů o finanční situaci podniku jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jeho financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku apod. Manažeři znají pravdivý obraz finanční situace a zpravidla jej využívají ke své každodenní činnosti. Jde o to, aby veškerá činnost byla podřízena základnímu cíli podniku. [3]

## Zaměstnanci

Zaměstnanci podniku mají značný zájem o prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu svého podniku, jelikož jim jde především o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální, popř. další výhody poskytované zaměstnavatelem. Často bývají podobně jako řídicí pracovníci motivováni hospodářskými výsledky.

### 1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Mezi hlavní a kvalitní zdroje dat pro finanční analýzu patří především účetnictví a účetní výkazy. Při zpracovávání finanční analýzy určitě nesmíme opomenout využívání i dalších, doplňkových zdrojů dat, které mohou být stejně významné. Informace, z nichž čerpá finanční analýza, lze rozdělit na:

1. Finanční informace, které jsou obsaženy:

- ve výkazech finančního účetnictví (rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow)
- v předpovědích finančních analytiků a vrcholového vedení
- v burzovním zpravodajství
- v hospodářských zprávách informačních médií

2. Ostatní informace získané:

- z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu, zaměstnanosti aj.
- z oficiálních ekonomických statistik
- ze zpráv vedoucích pracovníků, manažerů, auditorů
- z komentářů, odborného tisku, nezávislých hodnocení a prognóz
- z odhadů analytiků různých institucí [7]

#### 1.3.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance je účetní výkaz, který podává přehled o majetkové a finanční situaci dané účetní jednotky, jinak řečeno o stavu aktiv a pasiv k určitému okamžiku.

## Aktiva

Aktiva představují majetek vložený do podnikání dané účetní jednotky, který má v budoucnu přinést ekonomický prospěch.[5]

Struktura aktiv:

- Pohledávky za upsaný základní kapitál
- Dlouhodobý majetek, dále dělen na
  - Dlouhodobý nehmotný majetek
  - Dlouhodobý hmotný majetek
  - Dlouhodobý finanční majetek
- Oběžná aktiva, členící se na
  - Zásoby
  - Dlouhodobé pohledávky
  - Krátkodobé pohledávky
  - Krátkodobý finanční majetek, skládající se z
    - Peněžních prostředků
    - Krátkodobých cenných papírů a podílů
    - Pořizovaného krátkodobého finančního majetku
- Časové rozlišení

## Pasiva

Pasiva představují druhou stranu bilance neboli způsob financování majetkové části rozvahy. Pasiva se skládají z cizího a vlastního kapitálu. Cizí kapitál představuje současně závazky (dluhy) podniku. Vlastní kapitál tvoří rozdíl mezi celkovými aktivy a celkovými dluhy a v podstatě tak reprezentuje účetní hodnotu podniku. [5]

Struktura pasiv:

- Vlastní kapitál, členící se na
  - Základní kapitál
  - Kapitálové fondy



- Fondy ze zisku
- Výsledek hospodaření minulých let
- Výsledek hospodaření běžného účetního období
- Cizí zdroje obsahující
  - Rezervy
  - Dlouhodobé závazky
  - Krátkodobé závazky
  - Bankovní úvěry, dále děleny na
    - Bankovní úvěry dlouhodobé
    - Bankovní úvěry krátkodobé
    - Krátkodobé finanční výpomoci
- Časové rozlišení

Touto jednotnou úpravou finančních dat je zajištěna jejich jednotnost pro statistické účely a zároveň vytvoření podmínek pro jejich srovnatelnost.

### 1.3.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisku a ztrát nám poskytuje ucelený přehled o nákladech a výnosech příslušného účetního období neboli o tvorbě zisku. Hospodářský výsledek tvoří rozdíl mezi výnosy a náklady, podává zprávu o tom, zda firma během daného účetního období dosáhla zisku či ztráty.

Forma výkazu zisku a ztrát může být horizontální nebo vertikální. Horizontální je v podobě dvoustranného účtu, kde levou stranu tvoří náklady a pravou stranu výnosy. Náklady se zároveň člení podle jednotlivých druhů. Záporný výsledek se vykazuje na pravé straně výkazu, u kladného výsledku je tomu naopak. Vertikální forma řadí jednotlivé náklady a výnosy v určité oblasti činnosti pod sebou, přičemž každá oblast činnosti má svůj výsledek hospodaření, který vypočteme jako rozdíl mezi dílčími výnosy a dílčími náklady. Formu výkazu si jednotka volí podle svého uvážení, musí jen respektovat obsah jednotlivých položek, který je dán účetními předpisy. [5]

Kategorie výsledku hospodaření:

- Provozní výsledek hospodaření
- Finanční výsledek hospodaření
- Mimořádný výsledek hospodaření
- Výsledek hospodaření za účetní období
- Výsledek hospodaření za účetní období před zdaněním

Pro použití spolehlivějšího nástroje k analýze finanční poměru a výnosnosti můžeme dále využít výkaz peněžních toků.

### 1.3.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow je přehledem zachycujícím tvorbu a užívání peněžních prostředků za určité období.

Členění výkazu o peněžních tocích:

- Provozní oblast
- Investiční oblast
- Oblast financování

Za všemi uvedenými oblastmi je konečným údajem kladný nebo záporný peněžní tok, tedy údaj o tom, jestli v dané oblasti převýšily příjmy nad výdaji nebo výdaje nad příjmy, jak se daná oblast zasloužila o celkovou změnu stavu peněžních prostředků v daném období. [4]

Výkaz peněžních toků lze sestavit přímou metodou, tj. jako rozdíl mezi příjmy a výdaji, nebo metodou nepřímou, kdy se vychází z výsledku hospodaření, který se upravuje o rozdíly mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy. [6]

### 1.3.4 Příloha účetní závěrky

Účetní jednotka využívá přílohu k doplnění a vysvětlení informací obsažených v rozvaze a výkazu zisku a ztrát. Dále obsahuje informace o výši splatných závazků pojistného na sociálním zabezpečení a zdravotním pojištění, o výši evidovaných daňových nedoplatků, způsobu oceňování použitých pro položky aktiv a závazků, existenci majetkových cenných papírů. Příloha bývá sestavována ve formě tabulek, aby zajišťovala přehlednost a srozumitelnost vkládaných informací.

## 2 ZÁKLADNÍ METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Ve finanční analýze jsou zpravidla uplatňovány dvě rozborové techniky, mezi které patří procentuální rozbor a poměrová analýza. Základními vstupními daty pro obě techniky jsou absolutní ukazatele, tedy jak stavové, tak tokové veličiny, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Technika procentního rozboru je založena na analýze absolutních vstupních dat a zpracování vertikální (tj. procentní rozbor) a horizontální (tj. výpočet rozdílů a indexů) struktury účetních výkazů. V návaznosti na rozbor absolutních vstupních veličin je proveden další postupový krok, kterým je vytvoření soustavy ukazatelů. Budování tradičních ukazatelových soustav má dvě pojetí, a to soustavy paralelní a soustavy pyramidové. Soustavy paralelní jsou takové soustavy, ve kterých pro existenci podniku je stejně významné, jak je zhodnocován kapitál akcionářů, jaká je úroveň likvidity a zadluženosti. U pyramidové soustavy je klíčový účel analýzy, od kterého se odvíjí vrchol, na který mají vliv další dílčí ukazatele, přičemž každý působí jinou intenzitou. Smyslem dílčích ukazatelů je vysvětlit změnu v chování vrcholu. Příkladem této soustavy je soustava rozkládající ukazatel ROA, který používá ve svých analýzách Ministerstvo průmyslu a obchodu. [1]

### 2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se zabývají přímo posuzováním hodnot individuálních položek uvedených v základních účetních výkazech. Absolutní ukazatele jsou hlavním pilířem rozboru. Jedná se o velmi významnou součást práce, kde se zabýváme rozbohem horizontální a vertikální struktury účetních výkazů. [9]

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza, někdy taky nazývána jako analýza trendů, má za cíl srovnání absolutních ukazatelů v čase. Dále je nutné říci, že k této analýze je zapotřebí dostatečně dlouhé časové období, díky kterému jsme schopni vysledovat určité tendence směřování sledovaných hodnot a posléze dospět k jejich vyhodnocení.

Při rozboru účetních výkazů horizontální analýzou hledáme odpověď na dvě základní otázky:

- O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase?
- O kolik procent se změnila příslušná jednotka v čase?

Změnu lze vyjádřit buď jako absolutní, kterou vypočteme jako rozdíl mezi hodnotou položky současného roku a hodnotou položky roku předchozího, nebo relativní, jejíž vypočteme jako rozdíl mezi hodnotou položky současného roku a hodnotou položky roku předchozího a to celé poděleno hodnotou položky předchozího roku vyjádřené v procentech.

### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza nebo též procentní rozbor se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Jedná se vlastně o to, jak se jednotlivé položky základních účetních výkazu (rozvahy) podílejí na celkové sumě (aktiv či pasiv). K analýze je zapotřebí mít k dispozici dvě nebo více časových období, pomoci, kterých pak lze identifikovat změnu v jakékoliv položce účetních výkazů.

## 2.2 Rozdílové ukazatele

Kromě horizontálního a vertikálního rozboru účetních výkazů jsou ve finanční analýze některé další tzv. rozdílové ukazatele, se kterými musíme rovněž počítat. Hodnotu tohoto ukazatele vypočteme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Někdy se nazývají jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků.

Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čisté peněžně-pohledávkové finanční fondy

Pravděpodobně nejdůležitějším z nich je výpočet pracovního kapitálu.

### 2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál rovněž označovaný jako provozní nebo provozovací kapitál je mezi rozdílovými ukazateli používaný nejčastěji. Hlavním podkladem pro jeho výpočet je účetní výkaz rozvaha, přičemž samotný výpočet ČPK je následovný:

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva (dluhy)}$$

Jedná se tedy o rozdíl mezi oběžnými aktivy, která jsou očištěna o dlouhodobé pohledávky, a krátkodobými závazky, resp. dluhy, jelikož musíme počítat i s běžnými bankovními výpomocemi a krátkodobými finančními výpomocemi. [2]

Pojem čistý pracovní kapitál můžeme též interpretovat jako oběžná aktiva snížena o ty závazky podniku, které je nutno v nejbližší době uhradit.

### 2.3 Poměrové ukazatele

Na analýzu absolutních dat navazuje další rozborový krok zabývající se poměrovými ukazateli, jež vznikají jako podíl dvou absolutních ukazatelů. Například zadluženost podniku vyjádříme jako podíl celkových dluhů na celkových zdrojích v %. Poměrové ukazatele nám umožňují srovnání určitého podniku s podnikem jiným, respektive srovnání určitého podniku s odvětvím průměrem. Tyto ukazatele představují 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 zpracovávána. [3][10]

Rozlišujeme 5 skupin poměrových ukazatelů:

- ukazatele rentability
- ukazatele likvidity
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele aktivity
- další ukazatele (ukazatele kapitálového trhu, ukazatele cash flow)

Výše uvedené skupiny poměrových ukazatelů většinou mají pro finanční analýzu nejširší vypovídající hodnotu a primárně vycházejí z údajů rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

#### 2.3.1 Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Tyto poměrové ukazatele pro analýzu rentability většinou vychází ze dvou základních účetních výkazu, a to výkazu zisku a ztrát a rozvahy, přičemž větší důležitost bývá přikládána výkazu zisku a ztrát, jelikož ve většině případů je rentabilita zaměřována na výraz „ziskovost“. [9]

Rentabilita je obecně interpretována jako podíl zisku a vloženého kapitálu:

$$\text{Rentabilita} = \text{Zisk} / \text{Vložený kapitál}$$

Ve výkazu zisku a ztrát je možné nalézt tři nejdůležitější kategorie zisku, které jsou významné pro finanční analýzu. Přičemž jsou ve vzorci užívány s ohledem na to, kdo a k jakému účelu výpočet používá.

Kategorie zisků vstupujících do ukazatelů rentability:

- EBIT (zisk před zdaněním a úroky) – ve finanční analýze je užíván především při mezipodnikovém srovnání.
- EAT (zisk po zdanění, čistý zisk) – tento zisk nalezneme ve výkazu zisku a ztrát jako výsledek hospodaření za běžné účetní období a lze uplatnit ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy.
- EBT (zisk před zdaněním) – jedná se o provozní zisk, který už je snížený či zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, ale nejsou od něj odečteny daně. Můžeme jej aplikovat tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.

Všechny ukazatele rentability jsou si značně podobné ve své interpretaci, neboť nám říkají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. Jelikož těchto ukazatelů existuje velké množství, zaměříme se pouze na ty nejvýznamnější a objasníme si jejich vypovídající schopnost.

Používají se tyto ukazatele:

- rentabilita celkového kapitálu (aktiv) ROA (Return on Assets)
- rentabilita vlastního kapitálu ROE (Return on Equity)
- rentabilita tržeb ROS (Return on Sales)

### **Rentabilita celkového kapitálu**

Rentabilita celkového kapitálu, taky někdy nazývaná jako produkční síla, je hlavním měřítkem rentability.

$$ROA = \text{Zisk} / \text{Aktiva}$$

Ukazatel hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelný pro měření souhrnné efektivity. Je formulován jako poměr zisku k celkovým aktivům investovaným do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. [3]

Doporučené hodnoty pro ukazatel ROA nejsou, ale všeobecně lze říci, že čím vyšší bude jeho hodnota, tím efektivnější je využívání celkových aktiv.

### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Tento ukazatel je významný zejména pro akcionáře, společníky a další investory, jelikož vyjadřuje výnosnost investovaného kapitálu akcionáři. Tento ukazatel je definován jako poměr zisku a vlastního kapitálu:

$$ROE = \text{Zisk} / \text{Vlastní kapitál}$$

Ukazatel zjišťuje, zda kapitál přináší dostatečný výnos a zda je kapitál využíván s intenzitou odpovídající investičnímu riziku. Investor tedy požaduje, aby rentabilita vlastního kapitálu byla vyšší než míra bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu. [11]

### **Rentabilita tržeb**

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. kolik zisku je podnik schopen vyprodukovat na 1Kč tržeb. Pro ukazatel ziskovosti se někdy užívá termín zisková marže nebo ziskové rozpětí. [1]

$$ROS = \text{Zisk} / \text{Tržby}$$

Doporučené hodnoty pro tento ukazatel nejsou, ale obecně lze říci, že čím vyšší hodnoty ukazatel vykazuje tím lépe.

### **2.3.2 Analýza likvidity**

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost podniku splácet své dluhy, jež jsou jednou ze základních podmínek pro jeho existenci. Vzájemný definiční vztah všech likvidit je v zásadě stejný. Poměřují to, čím je možno platit s tím, co je potřeba uhradit.

Základní pojmy vztahující se k analýze likvidity:

- **Solventnost** lze definovat jako připravenost podniku hradit včas své splatné závazky, když nastala jejich splatnost.
- **Likvidita** je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit všechny svá aktiva na peněžní prostředky, které má firma k dispozici pro úhradu svých splatných závazků.
- **Likvidnost** lze formulovat jako míru obtížnosti transformace majetkových složek do peněžní podoby.

Rozeznáváme tři ukazatele likvidity:

### **Běžná likvidita**

Ukazatel běžné likvidity nám říká, kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky podniku. Jinak řečeno kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele v případě, že přemění všechna svá oběžná aktiva v daném okamžiku na peníze. Vypovídající schopnost ukazatele může být zkrácená s ohledem na to, že ne všechny oběžná aktiva je možno v krátké době přeměnit na hotovost. [3]

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1,5 – 2. Čím větší je hodnota ukazatele, tím větší je pravděpodobnost, že si podnik udrží svou platební schopnost.

### **Pohotová likvidita**

Pohotová likvidita je konstruována ve snaze zvýšit vypovídající schopnost ukazatele, čehož je dosaženo vyloučením nejméně likvidních položek oběžných aktiv (zásoby) z ukazatele. Dále je vhodné číselný ukazatel upravit o nedobytné pohledávky, popřípadě o pohledávky, jejichž dobytost je značně nejistá, jelikož cílem je odstranit z oběžných aktiv nejméně likvidní aktiva. [3]

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Doporučené hodnoty daného ukazatele se pohybují v intervalu 1 – 1,5.

### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit právě splatné závazky, přičemž pracuje jen s nejlikvidnějšími položkami aktiv.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 - 0,5. Je však třeba podotknout, že ve skutečnosti může být přijatelnou hodnotou i hodnota nula. Jde o případ, kdy společnost využívá kontokorentní úvěr. [5]

### **2.3.3 Analýza zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, nebo jejich složkami. Také vypovídají o tom, kolik majetku podniku je financováno cizím kapitálem.



Tyto ukazatele zajímají především investory a poskytovatele dlouhodobých úvěrů. Ukazatele slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů.

Zadluženost není pouze negativní charakteristikou firmy. Její růst může přispět k růstu rentability vlivem působení finanční páky. Zvyšuje však riziko finanční nestability.

### **Celková zadluženost**

Jedná se o základní ukazatel, který vyjadřuje celkovou zadluženost podniku. Pomocí něhož můžeme posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Lze ho uplatnit při posuzování schopnosti podniku zvýšit své zisky za použití cizího kapitálu. Ukazatel celkové zadluženosti slouží jako indikátor výše rizika, které podnik podstupuje využitím cizích zdrojů. Vypočte se jako podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům. [7]

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Celková aktiva}$$

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je zadluženost celkového majetku podniku a tím vyšší riziko věřitelů, že jejich dluh nebude splacen.

Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 – 60 % a je třeba vzít v úvahu, ve kterém odvětví daná společnost podniká.

### **Míra zadluženosti**

K měření zadluženosti se dále využívá poměru cizího kapitálu ke kapitálu vlastnímu. Tento ukazatel někdy bývá také nazýván jako ukazatel celkového rizika nebo také ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu.

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál}$$

Tento indikátor je významný především pro investory.

### **Úrokové krytí**

Na základě ukazatele úrokového krytí lze posoudit, jak je podnik schopen splácet své úroky. Ukazatel nám tedy udává, kolikrát je zisk vyšší než úroky a jak velký je tudíž bezpečnostní polštář pro věřitele. Ukazatel úrokového krytí vypočteme následovně:

$$\text{Úrokové krytí} = \text{Zisk (EBIT)} / \text{Nákladové úroky}$$

Ukazatel úrokového krytí by měl dosahovat hodnoty vyšší než 5. V případě, že se hodnota rovná jedné svědčí to o tom, že podnik je schopen splácet své úroky i když má nulový zisk.

### 2.3.4 Analýza aktivity

Tyto ukazatele měří schopnost podniku účinně využívat svého majetku. Je nutno zdůraznit že ukazatele aktivity se mohou vyskytovat ve dvou hlavních podobách a to, buď jako počet obrátek nebo doba obratu. Ukazatel počtu obrátek nás informuje o tom, kolikrát se obrátí každý z jednotlivých druhů majetku za určitý časový interval, neboli jaký počet obrátek v rámci sledovaného období učiní. Naproti tomu doba obratu, tj. doba, po kterou je kapitál vázán v určité formě aktiv, vyjádřená buď jako zlomek období nebo jako počet dní. [4]

#### Obrat aktiv

Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu a také je vedle ziskové marže druhým faktorem, jenž ovlivňuje rentabilitu celkového kapitálu. Udává, kolikrát se hodnota celkových aktiv za sledované období promítne do ročních tržeb.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem}$$

Obecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, avšak hodnotu ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota ukazatele svědčí o neúměrné majetkové vybavenosti podniku a jeho neefektivním využití. [7][2]

#### Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Vyjadřuje, kolikrát za rok se zásoby přemění na ostatní formy oběžného majetku až po opětovný nákup zásob.

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

#### Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku až do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Pro posouzení ukazatele doby obratu zásob je rozhodující jeho vývoj v časové řadě.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$$

Všeobecně platí, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, resp. zrychluje, pak je investice podniku dobrá. Avšak musí existovat určitý vztah mezi optimální velikostí zásob a rychlostí obratu zásob, aby byla zajištěna plynulost výroby. [1][7]

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek je vyjádřena jako poměr pohledávek a tržeb to celé znásobené 360. Tento ukazatel udává, jak dlouhou dobu je kapitál podniku vázán ve formě pohledávek, resp. za jak dlouho jsou pohledávky v průměru splaceny.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = (\text{Pohledávky}/\text{Tržby}) * 360$$

Za doporučenou hodnotu lze považovat běžnou dobu splatnosti faktur. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a tím i větší náklady. [7]

### **Doba obratu závazků**

Dobu obratu závazků lze vyjádřit jako poměr závazků a tržeb to celé znásobené 360. Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou splaceny závazky firmy.

$$\text{Doba obratu závazků} = (\text{Závazky}/\text{Tržby}) * 360$$

Obecně lze konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. [9]

## **2.4 Vypovídající schopnost poměrových ukazatelů**

Vypovídající schopnost poměrových ukazatelů lze shrnout v několika následujících bodech. Za prvé je téměř nemožné, aby podnik vykazoval mimořádně dobré výsledky ve všech ukazatelích. Nejčastěji se jedná o kombinace dobrých a horších výsledků v různých oblastech. Za druhé ani hodnota ukazatele nám ještě nemusí prozradit, zda je situace v podniku v daný okamžik dobrá či ne. Například vysoká hodnota ukazatele běžné likvidity může znamenat vysokou likviditu, ale stejně tak může být projevem velkého rozsahu nesplacených pohledávek. Za třetí se možná zdá být zbytečné počítat poměrové ukazatele pro velké firmy, protože je obtížné získat srovnávací hodnoty, jelikož struktura činnosti každé firmy je zcela jedinečná. Za čtvrté poměrové ukazatele lze účelově ovlivňovat. [9]

## **2.5 Souhrnné ukazatele**

Prostřednictvím souhrnných ukazatelů se firma snaží získat přehled o celkové situaci podniku. Jedná se o celky provázaných a vyhodnocených ukazatelů, jejichž snahou je pomoci jednoho výstupu zhodnotit celkovou finanční situaci firmy. Typickými představiteli těchto

ukazatelů v našich podmínkách jsou např.: Altmanův model finančního zdraví a index důvěryhodnosti IN01.

### 2.5.1 Altmanův model (Z – skóre)

Altmanův model někdy taky nazýván jako index důvěryhodnosti nebo Z-skóre patří mezi bankrotní modely a je založen na poměrových ukazatelích. Je jeden z nejznámějších a nej-používanějších modelů. Cílem tohoto modelu je vyjádřit finanční situaci firmy pomocí jediné hodnoty, která hodnotí, s jakou pravděpodobností se ve střednědobém horizontu dostane firma do bankrotního stavu.

#### Altmanův model pro firmy, které jsou veřejně obchodovatelné na burze:

$$Z\text{-skóre} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5$$

kde:	$X_1$	Pracovní kapitál/Aktiva
	$X_2$	Nerozdělené zisky/Aktiva
	$X_3$	EBIT/Aktiva
	$X_4$	Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje
	$X_5$	Tržby/Aktiva

#### Interpretace výsledků:

- hodnoty nižší než 1,81 Pásmo bankrotu - firma má velmi silné finanční problémy
- hodnoty od 1,81 do 2,99 Pásmo šedé zóny - firma má nevyhraněnou finanční situaci
- hodnoty nad 2,99 Pásmo prosperity - firma má uspokojivou finanční situaci

#### Altmanův model pro firmy neobchodovatelné na veřejných trzích:

$$Z\text{-skóre} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

#### Interpretace výsledků:

- hodnoty nižší než 1,2 Pásmo bankrotu - firma má velmi silné finanční problémy
- hodnoty od 1,2 do 2,9 Pásmo šedé zóny - firma má nevyhraněnou finanční situaci
- hodnoty nad 2,9 Pásmo prosperity - firma má uspokojivou finanční situaci

**Z-skóre upravené pro podmínky v České republice:**

$$Z\text{-skóre} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 - 1 X_6$$

kde:  $X_6$  Závazky po lhůtě splatnosti/Výnosy

Kritéria vyhodnocení jsou shodné jak pro firmy obchodovatelné na veřejných trzích.

**2.5.2 Index důvěryhodnosti IN01**

Tento model byl vypracován manžely Neumaierovými a jeho snahou je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí.

Model IN je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele, přičemž každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Je tedy jasné, že tento model přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví. [9]

$$IN95 = V1 \text{ Aktiva/Cizí zdroje} + V2 \text{ EBIT/Nákl. úroky} + V3 \text{ EBIT/Aktiva} + V4 \text{ Tržby/Aktiva} + V5 \text{ Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)} - V6 \text{ Závazky po době splatnosti/Tržby}$$

Hodnocení výsledků IN:

- IN větší než 2 Podnik s dobrým finančním zdravím.
- IN 1 – 2 Podnik s potencionálními problémy.
- IN nižší než 1 Podnik má finanční problémy.

Pro hodnocení výkonnosti z pohledu vlastníka byly manžely Neumaierovými sestaveny další indexy, spíše bonitního charakteru:

$$IN99 = -0,017 \text{ Aktiva/Cizí zdroje} + 4,573 \text{ EBIT/Aktiva} + 0,481 \text{ Výnosy/Aktiva} + 0,015 \text{ Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)}$$

Pokud je hodnota vyšší než 2,07, podnik dosahuje zisku, naproti tomu pokud je hodnota indexu nižší než 0,684 ekonomický zisk je záporný. Hodnoty v intervalu 0,684 – 2,07 představují určité potencionální problémy. [7]

Index IN01 propojuje východisko obou předchozích indexů:

$$IN01 = 0,13 \text{ Aktiva/Cizí zdroje} + 0,04 \text{ EBIT/Nákl. úroky} + 3,92 \text{ EBIT/Aktiva} + 0,21 \text{ Výnosy/Aktiva} + 0,09 \text{ Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)}$$

Hodnocení výsledků IN:

- Je-li index IN větší než 1,77, pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím.
- Pohybuje-li se index IN v intervalu 0,75 – 1,77, jde o firmu s nevyhraněnými výsledky a s potencionálními problémy, nachází-li se hodnoty v nižším pásmu spektra.
- Jsou-li hodnoty indexu IN nižší než 0,75, jde o projev finanční neudrživosti a firma se velmi pravděpodobně ocitne v existenčních problémech.

Index IN05 má téměř shodnou konstrukci jako index IN01. A platí pro něj tedy veškeré charakteristiky uvedené u tohoto modelu. To, v čem se od sebe tyto modely především liší, jsou hranice pro zařazení společností do jednotlivých skupin. Tyto „meze“ byly aktualizovány, aby model IN lépe odpovídal aktuálním českým podmínkám.

Index IN 05 je dán následující rovnicí:

$$IN05 = 0,13 \text{ Aktiva/Cizí zdroje} + 0,04 \text{ EBIT/Nákl. úroky} + 3,97 \text{ EBIT/Aktiva} + 0,21 \text{ Výnosy/Aktiva} + 0,09 \text{ Oběžná aktiva/(Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry)}$$

Nově dané hranice pro zařazení do skupin jsou tedy následující:

- $IN05 > 1,6$ : Podnik tvoří hodnotu
- $IN05 < 0,9$ : Podnik hodnotu netvoří (ničí)
- $IN05$  mezi hodnotami 0,9 a 1,6: tzv. „šedá zóna“

### 2.5.3 Du Pontův rozklad

Du Pontův rozklad patří mezi pyramidové soustavy ukazatelů a vyznačuje se postupným rozkladem vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Tento systém ukazatelů vystihuje vzájemné vazby mezi poměrovými ukazateli. Klíčovými jsou rozklad ROA a ROE.

Du Pontův rozklad – základní rovnice:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Aktiva}} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Většina podniků používá i cizí kapitál, proto se základní rovnice rozšiřuje:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} = \frac{\text{Zisk}}{\text{Tržby}} \times \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \times \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

*Výnosnost vlastního jmění = rentabilita tržeb x obrat celkových aktiv x finanční páka.*

Pomocí těchto tří nástrojů jsou manažeři schopni ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu, což je pokládáno za základní cíl podnikání. V některých podnicích je rozhodující pákou rentabilita tržeb, v jiných rychlost obratu aktiv, v dalších finanční struktura. Manažeři se je snaží kombinovat tak, aby výnosnost vlastního kapitálu byla co nejvyšší. [10]

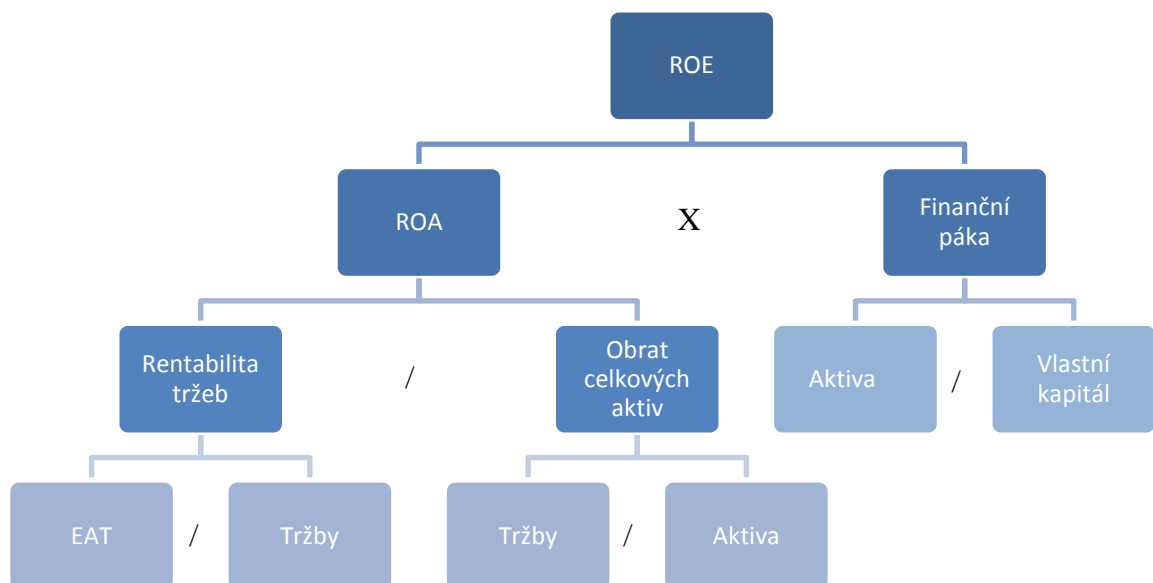


Schéma 1: Du Pont rozklad

## 2.6 Moderní ukazatele výkonnosti

Základní podoba finanční analýzy, tak jak ji můžeme vidět v dnešní době je na světě používána řadu let. V poslední několika letech se nám mezi hlavní ukazatele finanční analýzy začínají dostávat i ukazatele zcela nové, s jinou konstrukcí a především také vypovídající schopností. Zdrojem těchto nových ukazatelů jsou zejména Spojené státy americké. V pro-

středí České republiky jsou mezi těmito novými ukazateli používány obzvláště ukazatel ekonomické přidané hodnoty a metoda zvaná balanced scorecard.

### 2.6.1 Ekonomicky přidaná hodnota (EVA)

Základní myšlenkou tohoto ukazatele je, že výše ekonomického zisku se značně liší od zisku, který je vykazován v účetnictví. V účetnictví jsou zachyceny náklady na cizí kapitál, ale už ne náklady na vlastní kapitál (akcionáři očekávají určitý výnos). Rozdíl ekonomického zisku proti zisku 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. V praxi jsou oportunitní náklady především úroky z vlastního kapitálu podnikatele včetně odměny za riziko. Názorně to lze zachytit takto:

$$\text{Účetní zisk} = \text{výnosy} - \text{účetní náklady}$$

$$\text{Ekonomický zisk} = \text{celkový výnos kapitálu} - \text{náklady na kapitál}$$

Koncept EVA v sobě obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. To znamená, že ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své akcionáře. [3][7]

#### Účetní model - EVA

Pro orientační výpočet EVA lze použít následující vztahy:

$$EVA = \check{C}Z - r_e * VK$$

kde:  $\check{C}Z$  čistý zisk  
 $r_e$  náklady na vlastní kapitál  
 VK vlastní kapitál

Jinak jej lze vyjádřit jako rozdíl rentability vlastního kapitálu (ROE) a náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ ) vynásobený vlastním kapitálem:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK$$

Také následujícím postupem dojdeme ke stejnému výsledku:

$$EVA = EBIT * (1 - \text{daňová sazba v \%}) - WACC * C$$



kde:	EBIT	provozní výsledek hospodaření
	WACC	vážené průměrné náklady kapitálu
	C	firmou použitý kapitál (peníze investované do podniku věřiteli a vlastníky firmy)

$$WACC = r_{cizí} * (1 - t) * CZ/A + r_{vlastní} * VK/A$$

### **Ekonomický model – EVA**

Vztah pro výpočet je následující:

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

Při výpočtu EVA je potřeba upravit vstupní účetní data, tak aby se co nejvíce blížila ekonomické realitě podniku. Tyto úpravy neslouží pouze pro co nejpřesnější výpočet EVA. Jejich cílem je především vytvoření ekonomického modelu pro vedení podniku s úmyslem dosáhnout ekonomického zisku. [8]

Úspěšný podnik by měl mít kladný nejen čistý účetní zisk, ale i hodnotu EVA – pochopitelně čím vyšší, tím lepší.

#### **2.6.2 Balanced scorecard (BSC)**

Novým nástrojem hodnocení podniku je analytický nástroj nazývaný balanced scorecard, jehož součástí konceptu je i významnost nefinančních měřítek výkonnosti. Úkolem BSC je sladovat zájmy managementu a zaměstnanců a strategických cílů a operativního řízení.

Soubor nástrojů, které BSC poskytuje, měří výkonnost podniku pomocí čtyř perspektiv:

- Finanční perspektiva - cíle vedoucí k uspokojení vlastníků (zaměření se na tvorbu hodnot)
- Zákaznická perspektiva - cíle vedoucí k uspokojení zákazníků a tím naplnění finančních cílů (rychlost dodávky, kvalita výrobků, náklady produktu)
- Perspektiva interních podnikových procesů - cíle interních procesů vedoucích k naplnění finančních a zákaznických cílů (délka výrobního cyklu, produktivita práce)
- Perspektiva učení se a růstu - cíle využití potenciálu podniku k naplnění cílů všech ostatních perspektiv (inovace, nové výrobky) [10][8]

Prvním krokem při zavádění BSC je jasné stanovení vize podniku, dalšími kroky pak jsou definování strategických cílů a způsob jejich dosažení, zpracování dílčích cílů a postupů a zavedení systému neustálého zlepšování a zpětné vazby. Implementaci a zavádění systému Balanced Scorecard do organizace provádí tým specialistů. [10]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ZDV FRYŠTÁK

Finanční analýza společnosti ZDV Fryšták obsahuje výsledky a závěry pro období 2006-2008. Pro analýzu jsou využity primární účetní výkazy, tzn. rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cash flow. Dále jsou zhodnoceny všechny složky finanční rovnováhy, jako zadluženost, likvidita, rentabilita a aktivita. A v neposlední řadě dochází k porovnání daných hodnot ukazatelů v čase a s hodnotami konkurenčního podniku. Poté jsou probrány vztahy uvnitř jednotlivých ukazatelů. Závěr tvoří interpretace výsledků a problémů podniku.

#### 3.1 Základní informace o společnosti ZDV Fryšták

Datum zápisu:	25. dubna 1990
Obchodní firma:	Zemědělské družstvo vlastníků Fryšták
Sídlo:	Fryšták, okres Zlín, PSČ 763 16
Identifikační číslo:	001 34 881
Právní forma:	Družstvo



Zemědělské družstvo vlastníků Fryšták hospodaří na výměře téměř 1.200 ha zemědělské půdy, která se nalézá v bramborařské oblasti severovýchodně od Zlína. Značný podíl obdělávané půdy tvoří orná půda (90%), zbývající část představují trvalé travní porosty. Obhospodařované pozemky se nachází v pásmu hygienické ochrany vodárenské nádrže Fryšták.



Družstvo je právním nástupcem a pokračovatelem úspěšné tradice Jednotného zemědělského družstva Fryšták a do současné podoby bylo transformováno v roce 1992.

### 3.1.1 Historie firmy

Družstvo, jako takové nemá dlouhou historii. Vzniklo v roce 1992 jako následnická organizace po zemědělském družstvu.

### 3.1.2 Předmět podnikání

Hlavní výrobní činností družstva je zemědělská výroba specializovaná na produkci mléka, ve které patří družstvo, co do kvality a užitkovosti k nejlepším producentům mléka v České republice. Rostlinná výroba je převážně zaměřena na produkci potravinářské pšenice, ozimé řepky a tvorbu krmivové základny. Zároveň s těmito hlavními výrobními aktivitami jsou družstvem zabezpečovány služby dopravy, mechanizace a opravárenské služby, provoz čerpací stanice pohonných hmot, provoz pekárny, závodního stravování, tří maloobchodních prodejen, prodejna stavebnin a výroba úsušků.

K výrobním aktivitám s dlouhou tradicí patří rovněž kovovýroba, opravy autoagregátů – vodních čerpadel, tlumičů, kompresorů, servořízení, servisní opravy a repase výměníků sušáren obilí, opravy obilních linek a dřevovýroba.

### 3.1.3 Popis činnosti firmy v současnosti

#### **Živočišná výroba**

Firma svou živočišnou výrobu provozuje v uzavřeném moderním areálu farmy družstva. Výroba se specializuje na produkci mléka. V současné době činí průměrný stav dojnic 700 kusů při průměrné roční dojivosti 7.500 litrů mléka na jednu dojnici. Hlavním cílem ve výrobě mléka je zvyšování užitkovosti dojnic cestou šlechtění a modernizací kravínů a technologického vybavení. Družstvo klade při chovu mléčného a jatečného skotu a jatečných vepřů velký důraz na welfare chovaných zvířat, o čemž svědčí moderní způsob ustájení hovězího a vepřového dobytka.

#### **Agromechanizace**

Prostřednictvím agromechanizace jsou zabezpečovány služby pro celé družstvo, zejména pak pro rostlinnou výrobu. Veškeré zemědělské práce jsou zabezpečovány moderními stroji a technologiemi. Středisko agromechanizace své služby rovněž nabízí široké podnikatelské a nepodnikatelské veřejnosti.

### **Autoagregáty**

Středisko autoagregátů nabízí svým zákazníkům široký sortiment náhradních dílů - autoagregátů (zejména TATRA, LIAZ, AVIA). Služby střediska jsou zákazníkům poskytovány prostřednictvím 11 konsignačních skladů rovněž na území Slovenské a Polské republiky. Středisko taktéž provádí na zakázku běžné zámečnické, kovářské a svářečské práce.

### **Servis a montáže**

Toto specializované středisko nabízí úzce profilové služby zemědělským podnikům v podobě zajišťování servisu a generálních oprav výměníků tepla sušáren obilí. Dále středisko nabízí široké veřejnosti výrobu a montáž hliníkových lišt k zateplování budov a běžné zámečnické práce.

### **Obchodní úsek**

Obchodní úsek zajišťuje obchodování s produkty družstva včetně realizace bártrových obchodů s obchodními partnery družstva. Obchodní úsek rovněž zajišťuje provoz a odbyt družstevní pekárny, sítě maloobchodních prodejen a výrobu ochranných pracovních pomůcek. Jako provozovatel a správce administrativní budovy družstva rovněž nabízí služby stravování v podnikové jídelně včetně zajištění podnikových a rodinných oslav, školení a konferencí v kulturním zařízení družstva (konferenční sál, křbovna, bar).

### **Čerpací stanice PHM**

Další činností družstva je provoz čerpací stanice pohonných hmot s bezkonkurenčně nejlepšími cenami benzínu a nafty v okolí. Nachází se na výjezdu z města Fryštáku směrem na Holešov (Lukoveček).

### **Správa majetku**

Oddělení správy majetku zabezpečuje evidenci majetku družstva, vede seznam členů družstva a evidenci jejich majetkové účasti na družstvu. Správa majetku dále eviduje seznam oprávněných osob podle z.č. 42/1992 Sb. „transformační zákon“ a zajišťuje v rámci možností družstva vypořádávání transformačních nároků oprávněných osob. Do kompetence správy majetku dále patří sjednávání všech smluv, zejména nájemních smluv na zemědělsky využitelné pozemky v katastru družstva, pronájem nebytových prostor a zabezpečování administrativní agendy družstva při styku s orgány státní správy, soudy a veřejností. [14]

### 3.1.4 Vývoj počtu zaměstnanců

Struktura zaměstnanců v podniku ZDV Fryšták je blíže objasněna v tabulce 1.

Tabulka 1: Vývoj počtu zaměstnanců

		2006	2007	2008
<b>Počet zaměstnanců celkem</b>		119	112	100
<b>Z toho:</b>	Ženy	36	40	32
	Muži	83	72	68
	Dělnické profese	94	88	78
	Technicko-hospodářští pracovníci	25	24	22

### 3.1.5 SWOT analýza firmy ZDV Fryšták

SWOT analýza je metoda, pomocí které je možno identifikovat silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby pro podnik.

<p><b>Silné stránky:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- úspěšné získávání dotací</li> <li>- specializace na výrobu mléka</li> <li>- jedno z největších družstev v kraji</li> <li>- okolo 20 % užívané půdy je ve vlastnictví družstva</li> </ul>	<p><b>Slabé stránky:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- nedostatečné využívání svých nemovitostí pro vlastní podnikatelské aktivity</li> <li>- rozdíl v dotačních podmínkách mezi starými a novými zeměmi v EU</li> <li>- stárnoucí strojní zařízení</li> </ul>
<p><b>Příležitosti:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- výroba biopaliv</li> <li>- koupě nových pozemků</li> <li>- nalezení výroby, která je stabilnější než zemědělské komodity</li> <li>- využití jak dotací národních, tak dotací z EU</li> </ul>	<p><b>Hrozby:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- skoupení půdy konkurencí</li> <li>- úbytek půdy zapříčiněn výstavbou dálnice</li> <li>- proměnlivá výkupní cena mléka</li> <li>- nestálá cena zemědělských komodit</li> <li>- dovoz ze zahraničí</li> <li>- nové akce ze strany konkurence</li> </ul>

Ze SWOT analýzy společnosti ZDV Fryšták je zřejmé, že silnou stránkou podniku je jeho postavení v kraji, jež má spojitost se samotným zaměřením výroby na produkci mléka. Slabou stránkou je nedostatečné využívání svých nemovitostí pro vlastní podnikatelské aktivity a zároveň stárnutí strojních zařízení. Z hlediska příležitostí se jako největší jeví výroba biopaliv, která nabízí nový atraktivní zdroj příjmů a v návaznosti na tuto výrobu se další příležitostí zdá být koupě nových pozemků. Nezávažnější hrozbou pro společnost je pokles zemědělské půdy, který může být zapříčiněn výstavbou dálnice, popřípadě akcemi ze strany konkurence.

### 3.1.6 Popis konkurence

Konkurenční společnost sídlí a hospodaří v okrajové části okresu Kroměříž. Zemědělský podnik vznikl v procesu transformace z JZD přes zemědělská družstva v roce 1996, zemědělství tu tedy má bohatou historii. Firma se zabývá jak živočišnou tak rostlinnou výrobou a hospodaří na výměře 3 250 ha zemědělské půdy. Živočišná výroba je tvořena zejména chovem drůbeže i prasat a to především pro jejich průmyslový charakter. Strukturu pěstovaných plodin v dnešní době zaujímá hlavně mák, sója a zvláště kukuřice. Stěžejním odvětvím je chov skotu, dnes již jen dojného. Produkci mléka je věnována největší pozornost, je ale nejnáročnější a nejsložitější výrobou v zemědělském podniku.

#### Předmět podnikání:

- zemědělství včetně prodeje nezpracovaných zemědělských výrobků za účelem zpracování nebo dalšího prodeje
- silniční motorová doprava nákladní
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení
- zednictví
- opravy silničních vozidel

### 3.2 Absolutní ukazatele

Hlavní údaje pro analýzu absolutních ukazatelů jsou obsaženy v účetních výkazech. Ty jsem následně využila k analýze vývojových trendů a k procentuálnímu rozboru.



V případě **horizontální analýzy** se sleduje vývoj zkoumané veličiny v čase, nejčastěji ve vztahu k nějakému období. Chceme-li nějakým vhodným způsobem kvantifikovat meziroční změny, nabízí se následující možnosti:

$$\text{Absolutní změna (rozdíel)} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

$$\% \text{ změna} = (\text{absolutní změna} * 100) / \text{hodnota}_{t-1}$$

Hledáme odpověď na dvě základní otázky:

O kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase? – (absolutní změna)

O kolik % se změnila příslušná položka v čase? – (procentní změna)

**Vertikální analýza** sleduje strukturu finančního výkazu vztáženou k nějaké smysluplné veličině, zjišťuje tedy procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, resp. z celkových pasiv, tedy z bilanční sumy. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle velikost celkových výnosů (nákladů) nebo tržeb.

### 3.2.1 Majetková a finanční struktura firmy ZDV Fryšták

Výchozí informace o majetkové struktuře podniku nám zprostředkuje pohled na jednotlivé položky aktiv v rozvaze. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury je uveden v tab. 2 a 3, vývojové trendy u majetkové a finanční struktury jsou uvedeny v tab. 4 a 5.

Tabulka 2: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – ZDV Fryšták

(v tis. Kč)	2006		2007		2008	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	215 648	100,0%	223 344	100,0%	230 684	100,0%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	146 634	68,0%	153 105	68,6%	157 867	68,4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,0%	0	0,0%	66	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	138 559	64,3%	147 028	65,8%	157 719	68,4%
Dlouhodobý finanční majetek	8 075	3,7%	6 077	2,7%	82	0,0%
<b>Oběžná aktiva</b>	68 689	31,9%	69 893	31,3%	72 636	31,5%
Zásoby	37 394	17,3%	37 803	16,9%	46 152	20,0%
Dlouhodobé pohledávky	132	0,1%	238	0,1%	1 246	0,5%
Krátkodobé pohledávky	25 724	11,9%	26 982	12,1%	19 327	8,4%
Krátkodobý finanční majetek	5 439	2,5%	4 870	2,2%	5 911	2,6%
<b>Ostatní aktiva</b>	325	0,2%	346	0,2%	181	0,1%
<b>PASIVA CELKEM</b>	215 648	100,0%	223 344	100,0%	230 684	100,0%
<b>Vlastní kapitál</b>	124 297	57,6%	143 517	64,3%	155 179	67,3%
Základní kapitál	16 680	7,7%	16 680	7,5%	16 680	7,2%
Kapitálové fondy	19 044	8,8%	22 468	10,1%	23 347	10,1%
Rezervní fondy ostatní fondy ze zisku	73 387	34,0%	82 652	37,0%	98 440	42,7%
Výsledek hospodaření minulých let	5 883	2,7%	5 883	2,6%	5 883	2,6%
Výsledek hospodaření běžného úč. o.	9 303	4,3%	15 834	7,1%	10 829	4,7%
<b>Cizí zdroje</b>	90 987	42,2%	79 451	35,6%	75 097	32,6%
Rezervy	2 164	1,0%	4 010	1,8%	8 020	3,5%
Dlouhodobé závazky	39 646	18,4%	30 478	13,6%	26 818	11,6%
Krátkodobé závazky	32 607	15,1%	26 645	11,9%	25 236	10,9%
Bankovní úvěry a výpomoci:	16 570	7,7%	18 318	8,2%	15 023	6,5%
Bankovní úvěry dlouhodobé	14 570	6,8%	14 318	6,4%	15 023	6,5%
Krátkodobé bankovní úvěry	2 000	0,9%	4 000	1,8%	0	0,0%
<b>Ostatní pasiva</b>	364	0,2%	376	0,2%	408	0,2%

Tabulka 3: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - KONKURENCE

(v tis. Kč)	2006		2007		2008	
<b>AKTIVA CELKEM</b>	261 658	100,0%	271 123	100,0%	310 113	100,0%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	140 215	53,6%	142 632	52,6%	191 105	61,6%
Dlouhodobý nehmotný majetek	452	0,2%	692	0,3%	709	0,2%
Dlouhodobý hmotný majetek	137 171	52,4%	139 349	51,4%	168 139	54,2%
Dlouhodobý finanční majetek	2 592	1,0%	2 591	1,0%	22 257	7,2%
<b>Oběžná aktiva</b>	120 532	46,1%	126 874	46,8%	117 721	38,0%
Zásoby	46 777	17,9%	48 190	17,8%	52 524	16,9%
Dlouhodobé pohledávky	1 613	0,6%	6 190	2,3%	0	0,0%
Krátkodobé pohledávky	55 028	21,0%	57 172	21,1%	49 961	16,1%
Krátkodobý finanční majetek	17 114	6,5%	15 322	5,7%	15 236	4,9%
<b>Ostatní aktiva</b>	911	0,3%	1 617	0,6%	1 287	0,4%
<b>PASIVA CELKEM</b>	261 658	100,0%	271 123	100,0%	310 113	100,0%
<b>Vlastní kapitál</b>	186 438	71,3%	219 091	80,8%	258 059	83,2%
Základní kapitál	177 070	67,7%	177 070	65,3%	176 293	56,8%
Kapitálové fondy	-15 290	-5,8%	-15 291	-5,6%	-17 280	-5,6%
Rezervní fondy ostatní fondy ze zisku	3 428	1,3%	3 567	1,3%	5 210	1,7%
Výsledek hospodaření minulých let	17 456	6,7%	19 532	7,2%	49 640	16,0%
Výsledek hospodaření běžného úč. o.	3 774	1,4%	34 213	12,6%	44 196	14,3%
<b>Cizí zdroje</b>	75 220	28,7%	52 032	19,2%	52 009	16,8%
Rezervy	9 314	3,6%	7 169	2,6%	1 949	0,6%
Dlouhodobé závazky	5 519	2,1%	5 744	2,1%	6 252	2,0%
Krátkodobé závazky	24 258	9,3%	16 117	5,9%	21 898	7,1%
Bankovní úvěry a výpomoci:	36 129	13,8%	23 002	8,5%	21 910	7,1%
Bankovní úvěry dlouhodobé	31 129	11,9%	23 002	8,5%	21 910	0,0%
Krátkodobé bankovní úvěry	5 000	1,9%	0	0,0%	0	0,0%
<b>Ostatní pasiva</b>	0	0,0%	0	0,0%	45	0,0%

Tabulka 4: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – ZDV Fryšták

(v tis. Kč)	2006	2007	07/06	2008	08/07	08/06
<b>AKTIVA CELKEM</b>	215 648	223 344	3,6%	230 684	3,3%	7,0%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	146 634	153 105	4,4%	157 867	3,1%	7,7%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0,0%	66	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	138 559	147 028	6,1%	157 719	7,3%	13,8%
Dlouhodobý finanční majetek	8 075	6 077	-24,7%	82	-98,7%	-99,0%
<b>Oběžná aktiva</b>	68 689	69 893	1,8%	72 636	3,9%	5,7%
Zásoby	37 394	37 803	1,1%	46 152	22,1%	23,4%
Dlouhodobé pohledávky	132	238	80,3%	1 246	423,5%	843,9%
Krátkodobé pohledávky	25 724	26 982	4,9%	19 327	-28,4%	-24,9%
Krátkodobý finanční majetek	5 439	4 870	-10,5%	5 911	21,4%	8,7%
<b>Ostatní aktiva</b>	325	346	6,5%	181	-47,7%	-44,3%
<b>PASIVA CELKEM</b>	215 648	223 344	3,6%	230 684	3,3%	7,0%
<b>Vlastní kapitál</b>	124 297	143 517	15,5%	155 179	8,1%	24,8%
Základní kapitál	16 680	16 680	0,0%	16 680	0,0%	0,0%
Kapitálové fondy	19 044	22 468	18,0%	23 347	3,9%	22,6%
Rezervní fondy ostatní fondy ze zisku	73 387	82 652	12,6%	98 440	19,1%	34,1%
Výsledek hospodaření minulých let	5 883	5 883	0,0%	5 883	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření běžného úč.o.	9 303	15 834	70,2%	10 829	-31,6%	16,4%
<b>Cizí zdroje</b>	90 987	79 451	-12,7%	75 097	-5,5%	-17,5%
Rezervy	2 164	4 010	85,3%	8 020	100,0%	270,6%
Dlouhodobé závazky	39 646	30 478	-23,1%	26 818	-12,0%	-32,4%
Krátkodobé závazky	32 607	26 645	-18,3%	25 236	-5,3%	-22,6%
Bankovní úvěry a výpomoci:	16 570	18 318	10,5%	15 023	-18,0%	-9,3%
Bankovní úvěry dlouhodobé	14 570	14 318	-1,7%	15 023	4,9%	3,1%
Krátkodobé bankovní úvěry	2 000	4 000	100,0%	0	-100,0%	-100,0%
<b>Ostatní pasiva</b>	364	376	3,3%	408	8,5%	12,1%

Tabulka 5: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury - KONKURENCE

(v tis. Kč)	2006	2007	07/06	2008	08/07	08/06
<b>AKTIVA CELKEM</b>	261 658	271 123	3,6%	310 113	14,4%	18,5%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	140 215	142 632	1,7%	191 105	34,0%	36,3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	452	692	53,1%	709	2,5%	56,9%
Dlouhodobý hmotný majetek	137 171	139 349	1,6%	168 139	20,7%	22,6%
Dlouhodobý finanční majetek	2 592	2 591	0,0%	22 257	759,0%	758,7%
<b>Oběžná aktiva</b>	120 532	126 874	5,3%	117 721	-7,2%	-2,3%
Zásoby	46 777	48 190	3,0%	52 524	9,0%	12,3%
Dlouhodobé pohledávky	1 613	6 190	283,8%	0	-100,0%	-100,0%
Krátkodobé pohledávky	55 028	57 172	3,9%	49 961	-12,6%	-9,2%
Krátkodobý finanční majetek	17 114	15 322	-10,5%	15 236	-0,6%	-11,0%
<b>Ostatní aktiva</b>	911	1 617	77,5%	1 287	-20,4%	41,3%
<b>PASIVA CELKEM</b>	261 658	271 123	3,6%	310 113	14,4%	18,5%
<b>Vlastní kapitál</b>	186 438	219 091	17,5%	258 059	17,8%	38,4%
Základní kapitál	177 070	177 070	0,0%	176 293	-0,4%	-0,4%
Kapitálové fondy	-15 290	-15 291	0,0%	-17 280	13,0%	13,0%
Rezervní fondy ostatní fondy ze zisku	3 428	3 567	4,1%	5 210	46,1%	52,0%
Výsledek hospodaření minulých let	17 456	19 532	11,9%	49 640	154,1%	184,4%
Výsledek hospodaření běžného úč. o.	3 774	34 213	806,5%	44 196	29,2%	1071,1%
<b>Cizí zdroje</b>	75 220	52 032	-30,8%	52 009	0,0%	-30,9%
Rezervy	9 314	7 169	-23,0%	1 949	-72,8%	-79,1%
Dlouhodobé závazky	5 519	5 744	4,1%	6 252	8,8%	13,3%
Krátkodobé závazky	24 258	16 117	-33,6%	21 898	35,9%	-9,7%
Bankovní úvěry a výpomoci:	36 129	23 002	-36,3%	21 910	-4,7%	-39,4%
Bankovní úvěry dlouhodobé	31 129	23 002	-26,1%	21 910	-100,0%	-100,0%
Krátkodobé bankovní úvěry	5 000	0	-100,0%	0	0,0%	-100,0%
<b>Ostatní pasiva</b>	0	0	0	45	0,0%	0,0%

V tabulce 2 můžeme z hlediska celkového majetku společnosti ZDV Fryšták pozorovat rostoucí hodnotu bilanční sumy aktiv, která se od roku 2006 zvýšila o 7 %, absolutně pak o 15 036 tis. Kč. Tuto tendenci můžeme přisuzovat vzájemná změně v majetkové struktuře společnosti, ke které došlo v letech 2006-2008. Dlouhodobý majetek v analyzovaném období narostl o 7,7 %, což v absolutním vyjádření činí 11 233 tis. Kč. Přičemž dlouhodobý nehmotný majetek i když rostl, nedostal významnějších hodnot, ale zato u dlouhodobého hmotného majetku došlo v průběhu období k významným změnám. DHM vzrostl o 13,8 %, absolutně pak o 19 160 tis. Kč. To vše bylo způsobeno nemalými investičními akcemi, které sloužily k nákupu pozemků, strojního zařízení a obnově stávajícího investičního

majetku. DFM zaznamenal největší pokles v letech 2007-2008, kdy došlo k prodeji dlouhodobých cenných papírů.

Oběžná aktiva během let 2006-2008 vzrostly o 5,7 %. Tento stav byl způsoben společnými změnami položek oběžných aktiv, avšak jednotlivé položky se měnily různě. Například zásoby celkově vzrostly o 23,4 %. Tento nárůst se významně projevil mezi lety 2007-2008, kdy zásoby vzrostly o více než 8 mil. Kč, důvodem je neprodaná produkce rostlinné výroby ke konci účetního období. Dlouhodobé pohledávky ve sledovaném období vzrostly až o 843,9 %, absolutně tedy o 1 114 tis. Kč, a to hlavně kvůli dohadným účtům aktivním, které tvoří nevyplacené dotace a finanční bonusy. Naopak u krátkodobých pohledávek byl trend opačný, tudíž pokles o 24,9 %. Tento fakt byl způsoben snížením pohledávek z obchodních vztahů, neboli firmě byly zaplacený některé pohledávky.

Souhrnně můžeme tedy říci, že největší podíl na celkové sumě aktiv má DHM (68,4 %), zásoby (20 %) a také krátkodobé pohledávky (7,4 %). Porovnáme-li majetkovou strukturu společnosti ZDV Fryšták s konkurencí musíme konstatovat, že s menšími odlišnostmi je srovnatelná. Dlouhodobý majetek je u společnosti o téměř 7 % vyšší oproti konkurenci. Tento fakt je způsoben tím, že firma vlastní více DHM. Naopak výše oběžného majetku společnosti je takřka o 7 % nižší než u konkurence. Příčinou je nižší stav krátkodobých pohledávek podniku, které zaujímají 8,4 % z celkových aktiv.

Z hlediska procentuálního rozboru položek strany pasiv, tedy kapitálové struktury, je možné tvrdit, že firma ve sledovaném období odpovídá tendencím v této oblasti podnikání, neboť obecně platí, že výrobní firmy mají z hlediska kapitálové struktury tendenci ve zvýšené míře využívat vlastních zdrojů financování. Firma ZDV Fryšták toho využívá ve vyšší míře a to v poměru 67:33 ve prospěch vlastního kapitálu. Ovšem je třeba připomenout, že vlastní zdroje financování jsou z pravidla nákladnější než cizí zdroje financování.

V oblasti vlastních zdrojů financování je nejdůležitější položkou výsledek hospodaření za běžné období, díky které můžeme zjistit, zda je společnost ztrátová či zisková. Firma by v této položce měla zajistit za ideálních podmínek permanentní růst a nejhůře setrvalý stav. U společnosti ZDV Fryšták mezi roky 2006-2008 VH vzrost o 16,4 %, absolutně o 1 527 000 Kč. Avšak v posledním sledovaném období poklesl o 31,6 % (5 005 tis. Kč) a to zejména kvůli celosvětové finanční krizi, která zapříčinila propad cen zemědělských komodit a tím i nižší tržby. Důležitou skutečností také je, že společnost ponechává vydělané

zisky ve společnosti pro její další rozvoj, přičemž je přerozděluje hlavně v rámci kapitálových a rezervních fondů. Tento fakt je patrný ze stále rostoucích položek kapitálových fondů, které vzrostly o 22,6 % a rezervních fondů a ostatních fondů ze zisku, jež se za sledované období zvýšily o 34,1 %.

Z cizích zdrojů nejvýznamnější podíly připadají na dlouhodobé závazky (11,6 %), krátkodobé závazky (10,9 %) a bankovní úvěry a výpomoci (6,6 %), které jsou tvořeny pouze dlouhodobými bankovními úvěry. Nejpriznivěji se vyvíjející položka dlouhodobých závazků v analyzovaném období klesla o 32,4 %, což je pro firmu příznivé. Jedná se především o vypořádání závazků vzniklých při transformaci družstev vůči oprávněným osobám. Pozitivně se pro firmu vyvíjí i ostatní položky, jelikož mají klesající charakter.

*Tabulka 6: Poměr pohledávek (závazků) po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách (závazcích) delší než 180 dní – ZDV Fryšták a KONKURENCE*

	2006	2007	2008
Pohledávky po splatnosti - firma	1,03%	1,81%	4,38%
Závazky po splatnosti -firma	2,37%	4,99%	0,00%
Pohledávky po splatnosti - konkurence	24,99%	32,90%	
Závazky po splatnosti - konkurence	0,00%	18,89%	

Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti delší než 180 dní na celkových pohledávkách se v průměru pohybuje kolem 2,4 %, což lze stále hodnotit pozitivně. Méně uspokojivý je fakt, že hodnota těchto pohledávek v posledním roce činí 4,38 % a lze se domnívat, že má podnik problém s vymáháním svých nároků. Podíl závazků po splatnosti na celkových závazcích je v posledním roce nulový, firma tedy hradí všechny své závazky včas a v plné výši. Mnohem závažnější je situace u konkurence, kde podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách dosahuje v posledním roce 32,9 %. Dále lze negativně hodnotit stoupající tendenci této položky, konkurence má tedy značné potíže s vymáháním svých pohledávek. Naopak závazky po splatnosti vůči celkovým závazkům činily v prvním analyzovaném roce 0 %, kdežto v následujícím roce došlo ke značnému nárůstu na 18,89 %, což lze hodnotit jen záporně, jelikož firma neplatí své závazky v čas.

### 3.2.2 Analýza výnosů a nákladů (výkaz zisku a ztrát)

Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů obsahuje tabulka 7 a 8. Vývojové trendy u položek výkazu zisku a ztráta jsou uvedeny v tabulce 9 a 10.

Tabulka 7: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – ZDV Fryšták

(v tis. Kč)	2006		2007		2008	
Tržby za prodej zboží	24 039	15,9%	29 857	17,4%	40 452	22,1%
Výkony	97 252	64,1%	110 424	64,2%	99 716	54,4%
-Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	81 098	53,5%	94 945	55,2%	84 318	46,0%
-Změna stavu zásob vl. výroby	-1 256	-0,8%	957	0,6%	8 345	4,5%
-Aktivace	17 410	11,5%	14 522	8,4%	7 053	3,8%
Ostatní výnosy	30 319	20,0%	31 733	18,4%	43 267	23,6%
<b>VÝNOSY (celkem)</b>	<b>151 610</b>	<b>100,0%</b>	<b>172 014</b>	<b>100,0%</b>	<b>183 435</b>	<b>100,0%</b>
Náklady na zboží	22 179	15,6%	27 930	17,9%	36 898	21,4%
Výkonová spotřeba	60 643	42,6%	62 846	40,2%	61 382	35,6%
Nákladové úroky	983	0,7%	1 209	0,8%	1 150	0,7%
Odpisy DHM a DNM	11 021	7,7%	12 157	7,8%	12 898	7,5%
Osobní náklady	32 143	22,6%	34 047	21,8%	35 392	20,5%
Změna stavu rezerv a OP	-1 280	-0,9%	4 484	2,9%	1 124	0,7%
Ostatní náklady	16 621	11,7%	13 507	8,6%	23 762	13,8%
<b>NÁKLADY (celkem)</b>	<b>142 307</b>	<b>100,0%</b>	<b>156 180</b>	<b>100,0%</b>	<b>172 606</b>	<b>100,0%</b>

Tabulka 8: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – KONKURENCE

(v tis. Kč)	2006		2007		2008	
Tržby za prodej zboží	35	0,0%	12	0,0%	48	0,0%
Výkony	136 318	79,9%	156 275	81,0%	168 989	78,7%
-Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	127 367	74,6%	146 716	76,0%	152 524	71,0%
-Změna stavu zásob vl. výroby	27	0,0%	826	0,4%	3 285	1,5%
-Aktivace	8 924	5,2%	8 733	4,5%	13 180	6,1%
Ostatní výnosy	34 308	20,1%	36 752	19,0%	45 678	21,3%
<b>VÝNOSY (celkem)</b>	<b>170 661</b>	<b>100,0%</b>	<b>193 039</b>	<b>100,0%</b>	<b>214 715</b>	<b>100,0%</b>
Náklady na zboží	19	0,0%	5	0,0%	43	0,0%
Výkonová spotřeba	102 010	61,1%	102 989	64,8%	109 002	67,9%
Nákladové úroky	2 151	1,3%	2 268	1,4%	2 325	1,4%
Odpisy DHM a DNM	14 245	8,5%	13 952	8,8%	17 397	10,8%
Osobní náklady	34 686	20,8%	34 246	21,6%	26 039	16,2%
Změna stavu rezerv a OP	2 731	1,6%	-2 306	-1,5%	-5 249	-3,3%
Ostatní náklady	11 045	6,6%	7 681	4,8%	10 953	6,8%
<b>NÁKLADY (celkem)</b>	<b>166 887</b>	<b>100,0%</b>	<b>158 835</b>	<b>100,0%</b>	<b>160 510</b>	<b>100,0%</b>



Tabulka 9: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – ZDV Fryšták

(v tis. Kč)	2006	2007	07/06	2008	08/07	08/06
Tržby za prodej zboží	24 039	29 857	24,2%	40 452	35,5%	68%
Výkony	97 252	110 424	13,5%	99 716	-9,7%	3%
-Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	81 098	94 945	17,1%	84 318	-11,2%	4%
-Změna stavu zásob vl. výroby	-1 256	957	-176,2%	8 345	772,0%	-764%
-Aktivace	17 410	14 522	-16,6%	7 053	-51,4%	-59%
Ostatní výnosy	30 319	31 733	4,7%	43 267	36,3%	43%
<b>VÝNOSY (celkem)</b>	<b>151 610</b>	<b>172 014</b>	<b>13,5%</b>	<b>183 435</b>	<b>6,6%</b>	<b>21%</b>
Náklady na zboží	22 176	27 930	25,9%	36 898	32,1%	66%
Výkonová spotřeba	60 643	62 846	3,6%	61 382	-2,3%	1%
Nákladové úroky	983	1 209	23,0%	1 150	-4,9%	17%
Odpisy DHM a DNM	11 021	12 157	10,3%	12 898	6,1%	17%
Osobní náklady	32 143	34 047	5,9%	35 392	4,0%	10%
Změna stavu rezerv a OP	-1 280	4 484	-450,3%	1 124	-74,9%	-188%
Ostatní náklady	16 621	13 507	-18,7%	23 762	75,9%	43%
<b>NÁKLADY (celkem)</b>	<b>142 307</b>	<b>156 180</b>	<b>9,7%</b>	<b>172 606</b>	<b>10,5%</b>	<b>21%</b>

Tabulka 10: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů - KONKURENCE

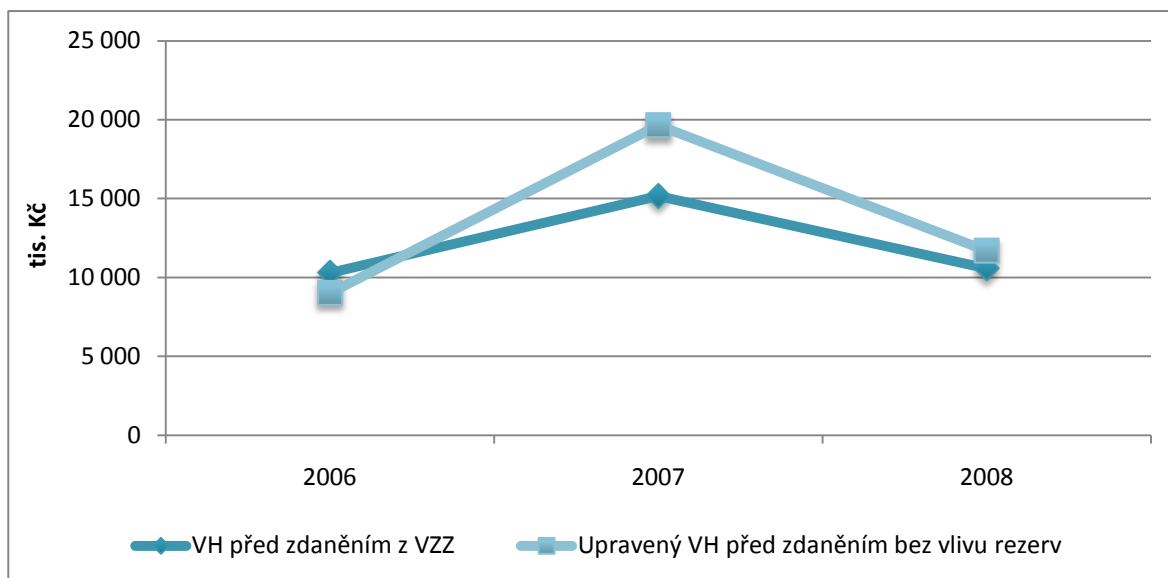
(v tis.Kč)	2006	2007	07/06	2008	08/07	08/06
Tržby za prodej zboží	35	12	-65,7%	48	300,0%	37%
Výkony	136 318	156 275	14,6%	168 989	8,1%	24%
-Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	127 367	146 716	15,2%	152 524	4,0%	20%
-Změna stavu zásob vl. výroby	27	826	2959,3%	3 285	297,7%	12067%
-Aktivace	8 924	8 733	-2,1%	13 180	50,9%	48%
Ostatní výnosy	34 308	36 752	7,1%	45 678	24,3%	33%
<b>VÝNOSY (celkem)</b>	<b>170 661</b>	<b>193 039</b>	<b>13,1%</b>	<b>214 715</b>	<b>11,2%</b>	<b>26%</b>
Náklady na zboží	19	5	-73,7%	43	760,0%	126%
Výkonová spotřeba	102 010	102 989	1,0%	109 002	5,8%	7%
Nákladové úroky	2 151	2 268	5,4%	2 325	2,5%	8%
Odpisy DHM a DNM	14 245	13 952	-2,1%	17 397	24,7%	22%
Osobní náklady	34 686	34 246	-1,3%	26 039	-24,0%	-25%
Změna stavu rezerv a OP	2 731	-2 306	-184,4%	-5 249	127,6%	-292%
Ostatní náklady	11 045	7 681	-30,5%	10 953	42,6%	-1%
<b>NÁKLADY (celkem)</b>	<b>166 887</b>	<b>158 835</b>	<b>-4,8%</b>	<b>160 510</b>	<b>1,1%</b>	<b>-4%</b>

Z pojetí dosahovaných výnosů je patrné, že má podnik převážně výrobní charakter a většinu výnosů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (46 %). Na celkových výnosech se podílejí především ostatní výnosy (23,6 %), které jsou tvořeny zejména tržbami

z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, tržbami z prodeje cenných papírů a podílů. Dále se na celkových výnosech podílejí tržby za prodej zboží, jež jsou ve výši 22,1 % a představují prodej pohonných hmot. U konkurence dělají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb 71 % výnosů, přičemž tržby za prodej zboží se na celkových výnosech nepodílejí vůbec, avšak u rozebírané společnosti tvoří něco málo přes 22 %. V případě společnosti ZDV Fryšták se výkony za rok 2006-2008 pohybovaly směrem nahoru a to o 3 %. Tato skutečnost byla způsobena z velké části nárůstem změny stavu zásob vlastní výroby o 9 061 tis. Kč v absolutní výši, zároveň došlo k navýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 4 %, což je v absolutním vyjádření rovno 3 220 tis. Kč.

Největší zastoupení nákladů můžeme pozorovat v položce výkonová spotřeba (35,6 %), což je opět pro výrobní podnik typické. K významnějším výkyvům této hodnoty za sledované období nedošlo. Další podstatnou položku tvoří náklady na zboží (21,4 %), jelikož se firma zabývá nejen vlastní výrobou, ale také prodejem pohonných hmot. Jednou z posledních, ale neopomenutelných položek podílejících se na nákladech jsou osobní náklady, které tvoří 20,5 % celkových nákladů a k jejichž změně došlo hlavně v rámci roku 2007, kdy vzrostly o 5,9 %, v absolutní výši pak o 1 904 tis. Kč, což při snižujícím se počtu zaměstnanců značí, že došlo k navýšení průměrné mzdy. Pozornost je třeba věnovat i ostatním nákladům, které tvoří nemalou část celkových nákladů přibližně tedy asi 14 %. V roce 2008 vzrostly o 75,9 % a jsou vytvářeny převážně ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, provozními náklady, placenou daní a prodanými cennými papíry a podíly.

Podíváme-li se blíže na vývoj nákladů v čase, můžeme si povšimnout, že došlo k mírnému nárůstu výkonové spotřeby a značnému zvýšení podílu ostatních nákladů na celkových nákladech. Dále bychom se také měli pozastavit u položky změna stavu rezerv a opravných položek, která ovlivňuje výši nákladů a tím i VH, rovněž výši daně z příjmu. V roce 2007 společnost navýšila stav této položky přibližně o téměř 6 mil. Kč, čímž vzrostly náklady a klesl VH. Následující rok se společnost rozhodla k čerpání těchto rezerv ve výši 3 360 tis. Kč, což vedlo k opačnému působení. V období tvorby rezerv dochází k snížení výsledku hospodaření a naopak ke zvýšení VH v době čerpání rezervy. Vývoj výsledku hospodaření před zdaněním a VH s vlivem rezerv je znázorněn na grafu č. 1.

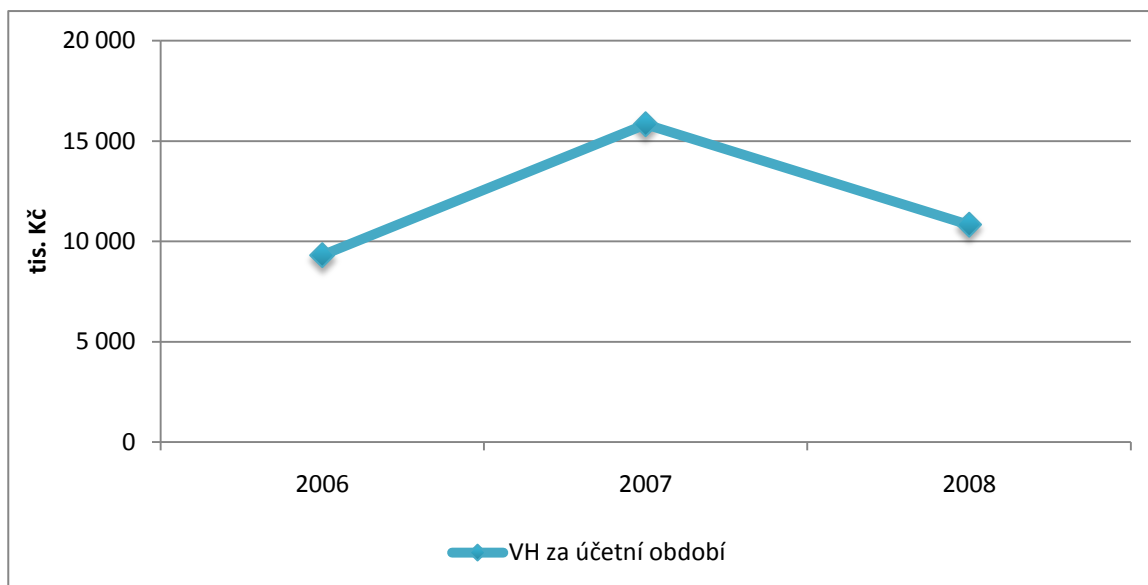


Graf 1: Vývoj VH před zdaněním a vliv rezerv v letech 2006 – 2008 (v tis. Kč)

V tabulce 11 je uveden vývoj výsledku hospodaření v různých podobách. Už na první pohled lze říci, že výsledek hospodaření se vyvíjí pozitivně, jelikož za celé sledované období dosahuje kladných hodnot. Z tabulky 11 a grafu 1 můžeme pozorovat nepochybný nárůst výsledku hospodaření z roku 2006 na rok 2007. Avšak v následujícím roce sledujeme jeho propad. Velkou část na růstu VH v roce 2007 měly celkové tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které dosáhly částky 94 945 tis. Kč. Naproti tomu za poklesem VH v roce 2008 stojí cenový pokles komodit živočišné výroby, především razantní snížení výkupní ceny mléka, a tím nižší tržby.

Tabulka 11: Vývoj výsledku hospodaření – ZDV Fryšták

(tis. Kč)	2006	2007	2008
Provozní VH	11 525	16 594	11 706
Finanční VH	-1 235	-1 440	-1 141
Mimořádný VH	0	0	0
<b>VH za účetní období</b>	<b>9 303</b>	<b>15 834</b>	<b>10 829</b>
VH před zdaněním z VZZ	10 290	15 154	10 565
VH před zdaněním a úroky	11 273	16 363	11 715
Nákladové úroky	983	1 209	1 150

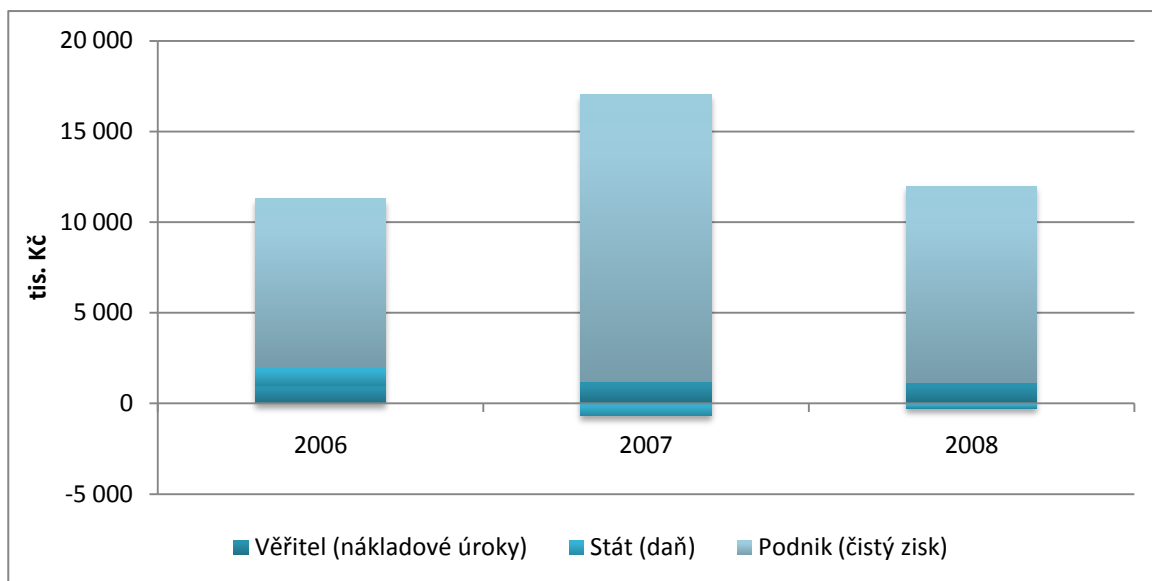


Graf 2: Vývoj výsledku hospodaření ZDV Fryšták v letech 2006 – 2008 (v tis. Kč)

Tabulka 12: Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním – ZDV Fryšták

(v tis.Kč)	2006	2007	2008
<b>EBIT</b>	11 273	16 363	11 715
Věřitel (nákladové úroky)	983	1 209	1 150
Stát (daň - splatná)	0	0	0
Stát (daň - odložená)	987	-680	-264
Podnik (čistý zisk)	9 303	15 834	10 829

Z tabulky 12 je patrný vývoj hospodářského výsledku před zdaněním a úroky (EBIT) a jeho individuálních částí, jež se vyvíjí následovně, v roce 2007 položky rostou a o rok později klesají. Vývoj u nákladových úroků je dán vlivem zapojení cizích zdrojů (dlouhodobých závazků). Jediná položka vymykající se výše zmíněnému trendu je daň, která za celé sledované období vykazuje nulovou hodnotu, což lze přisuzovat skvělé daňové optimalizaci a využívání legislativních možností ze strany společnosti. V grafu 2 máme zachycen vývoj VH za roky 2006 – 2008, který má podobný trend jako nákladové úroky a pro firmu není nijak znepokojující.



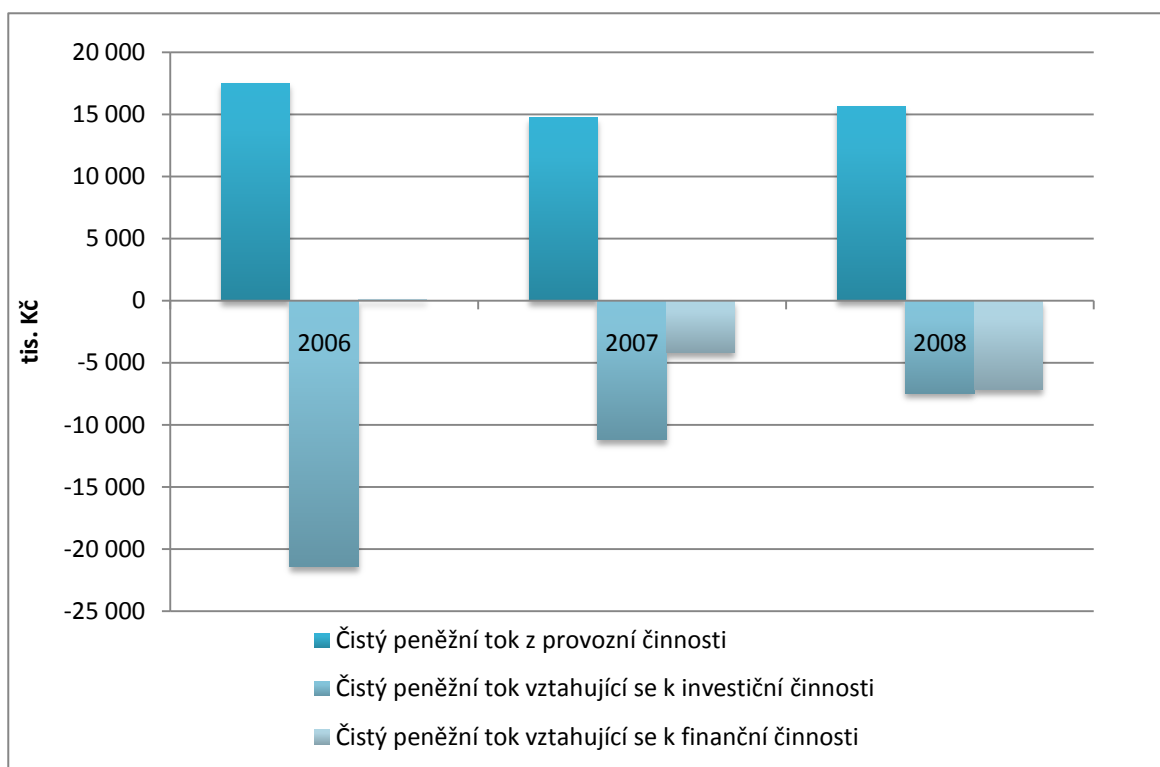
Graf 3: Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT) v letech 2006-2008

### 3.2.3 Analýza cash flow

V tabulce 13 je ve zkrácené podobě uveden vývoj cash flow v jednotlivých letech rozdělený dle činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti. Peněžní tok z provozní činnosti je za celé sledované období jednoznačně pozitivní, tudíž je jasné, že příjmy z provozní činnosti jasně převýšily výdaje spojené s touto činností. CF z investiční činnosti je ve všech letech záporný, což lze vysvětlit stálou investiční aktivitou firmy, avšak tato tendence má klesající charakter. CF z finanční činnosti má největší zápornou hodnotu v roce 2008 a naopak kladnou hodnotu dosáhl v roce 2006.

Tabulka 13: Vývoj toků peněžní hotovosti – ZDV Fryšták

	2006	2007	2008
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	3 264	5 439	4 870
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	17 522	14 720	15 617
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-21 406	-11 149	-7 446
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	134	-4 140	-7 130
Čisté snížení, resp. zvýšení peněžních prostředků	2 175	-569	1 041
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	5 439	4 870	5 911



Graf 4: Vývoj toků peněžní hotovosti – ZDV Fryšták

### 3.3 Rozdílové ukazatele

Tyto ukazatele, které se většinou označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků bývají využívány především k analýze a řízení finanční situace podniku se zaměřením na hodnocení likvidity. Nejčastěji používaným ukazatelem v tomto případě je čistý pracovní kapitál, který vypočítáme jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy.

V tabulce číslo 14 máme uvedený vývoj ČPK ve společnosti ZDV Fryšták v letech 2006 – 2008. Kladnou výši ČPK za celé analyzované období musíme hodnotit pozitivně, protože tato příznivá výše umožňuje firmě pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena dostát veškerým svým závazkům.

Tabulka 14: Vývoj čistého pracovního kapitálu – ZDV Fryšták

(v tis. Kč)	2006	2007	2008
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	34 082	39 248	47 400

### 3.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Postupy poměrové analýzy se nejčastěji shrnují do několika skupin ukazatelů. Je tomu tak proto, že podnik je složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace nevystačíme jen s jedním ukazatelem. Mezi tuto soustavu indikátorů tedy řadíme ukazatele: likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity, eventuálně další ukazatele. Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý a nenákladný pohled na základní finanční charakteristiku podniku.

#### 3.4.1 Analýza zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Tyto ukazatele tedy vyjadřují, jak je podnik závislý na cizích zdrojích v porovnání se zdroji vlastními. Zadluženost nemusí být pouze negativní charakteristikou firmy. Její růst může přispět k růstu rentability vlivem působení finanční páky. Zvyšuje však riziko finanční nestability. Zájem o tyto ukazatele je především ze strany investorů a poskytovatelů dlouhodobých úvěrů.

Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – ZDV Fryšták

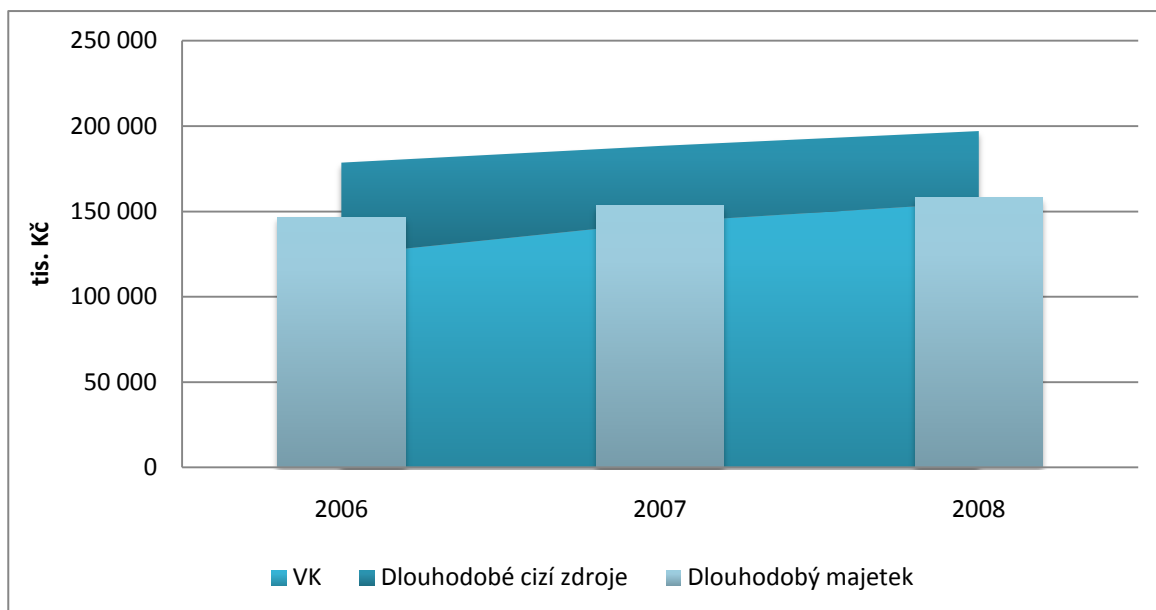
	2006	2007	2008
Celková zadluženost	42,19%	35,57%	32,55%
Míra zadluženosti	0,73	0,55	0,48
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	59,59%	56,38%	55,72%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	30,37%	23,79%	21,24%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	0,85	0,94	0,98
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,22	1,23	1,25
Ukazatel úrokového krytí	11,47	13,53	10,19

Tabulka 16: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury - KONKURENCE

	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Celková zadluženost	28,75%	19,19%	16,77%
Míra zadluženosti	0,40	0,24	0,20
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	48,72%	55,25%	54,15%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	16,43%	11,60%	9,84%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	1,33	1,54	1,35
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,59	1,74	1,50
Ukazatel úrokového krytí	3,12	16,19	20,23

V tabulce 15 můžeme vidět, že firma ZDV Fryšták vykazuje přiměřenou celkovou zadluženost, která má klesající charakter, přičemž v roce 2008 činí 32,55 % a je přibližně dvakrát vyšší v porovnání s konkurencí. Společnost využívá srovnatelné procento dlouhodobých cizích zdrojů jako konkurence, až na rok 2006. Tento rozdíl je dán především hodnotou jiných závazků vůči oprávněným osobám, vzniklých při transformaci družstev. Tyto jiné závazky v průběhu let klesaly, proto má využívání dlouhodobých cizích zdrojů klesající charakter. Dalším důležitým parametrem pro finanční rovnováhu je zásada, že dlouhodobá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem, tzv. zlaté pravidlo financování. Jak analyzovaná společnost, tak její konkurence toto pravidlo splňují v celém sledovaném období. Z hlediska úrokového krytí lze společnost hodnotit pozitivně, jelikož ve všech letech se hodnoty úrokového krytí pohybovaly nad minimální doporučenou hodnotu cca 5. Z čehož vyplývá, že je zde ještě možnost pro další eventuální zadluženost. Můžeme tedy říci, že firma nemá problémy s vytvářením potřebného zisku pro krytí potenciálních úroků a půjček, což poukazuje na vysokou kapacitu k přijímání dalších bankovních úvěrů.





Graf 5: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2006 – 2008

### 3.4.2 Analýza likvidity

Ukazatele likvidity informují o platební schopnosti respektive likviditě podniku. Od pojmu likvidity se rozlišuje pojem solventnost, což je připravenost hradit své závazky v okamžiku jejich splatnosti. Obecně lze říci, že ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit v čitateli s tím, co je nutno zaplatit ve jmenovateli. Několik stupňů likvidity dostaneme, dosadíme-li do čitatele majetek s různou dobou likvidnosti, to znamená přeměnitelnosti na finanční prostředky.

Je nutné si uvědomit, že ukazatele likvidity jsou statické ukazatele, proto slouží pouze jako orientační charakteristika. Čím jsou ukazatele likvidity vyšší, tím je situace podniku z hlediska jeho platební pohotovosti lepší. Avšak příliš vysoké ukazatele likvidity také nemusejí být příznivé, neboť znamenají vysoké hodnoty oběžných aktiv, které přinášejí malé výsledky. Snížení zásob nebo pohledávek nejen snižuje náklady s nimi spojené, ale především umožňuje snížení kapitálu vázaného v oběžných prostředcích a jeho efektivnější využití.

Tabulka 17: Ukazatele likvidity – ZDV Fryšták

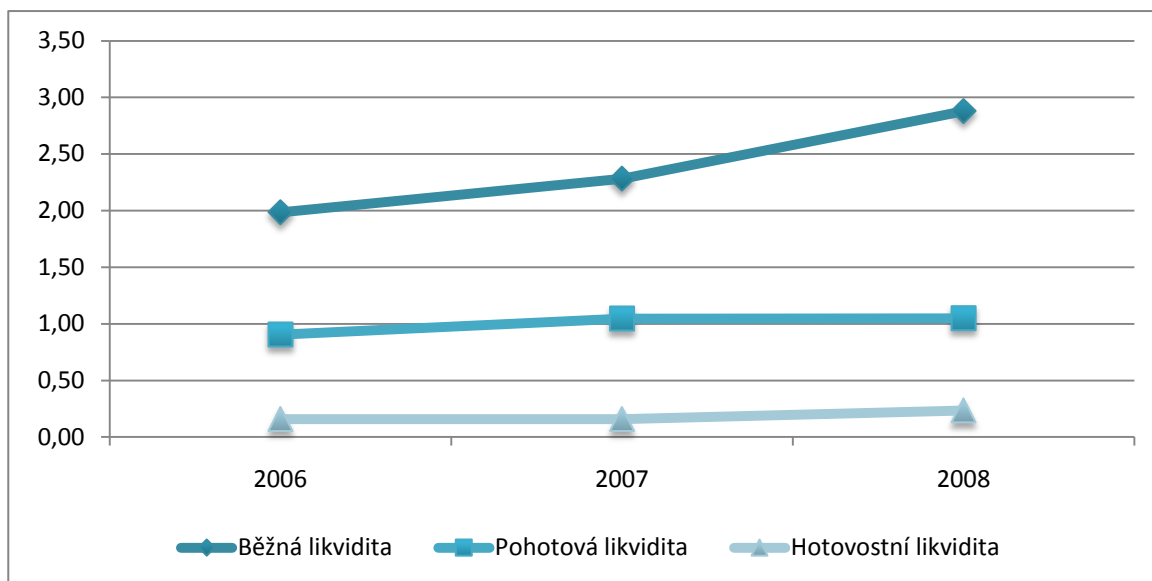
	2006	2007	2008	Doporučené hodnoty MPO
Běžná likvidita	1,98	2,28	2,88	1,5 - 2
Pohotová likvidita	0,90	1,05	1,05	1
Hotovostní likvidita	0,16	0,16	0,23	0,2
ČPK/OA	49,62%	56,15%	65,26%	
ČPK/A	15,80%	17,57%	20,55%	

Tabulka 18: Ukazatele likvidity - KONKURENCE

	2006	2007	2008	Doporučené hodnoty MPO
Běžná likvidita	4,12	7,87	5,38	1,5 - 2
Pohotová likvidita	2,52	4,88	2,98	1
Hotovostní likvidita	0,58	0,95	0,70	0,2
ČPK/OA	75,73%	87,30%	81,40%	
ČPK/A	34,88%	40,85%	30,90%	

Z tabulky 17 vyjadřující likviditu podniku je patrné, že všechny tři druhy likvidity se ve sledovaném období pohybují poblíž doporučených hodnot Ministerstva průmyslu a obchodu, což je pro firmu jednoznačně příznivé. Jedinou větší odchylku lze pozorovat u běžné likvidity v roce 2008, eventuelně v roce 2007. Tato celková situace je bezesporu výhodná vzhledem získávání nových finančních prostředků od věřitelů, neboť takto prezentovaná likvidita dává věřitelům záruku návratnosti finančních prostředků. Na druhou stranu je potřeba si uvědomit, že nadměrná likvidita by snižovala rentabilitu podniku, protože finanční prostředky by byly ukládány v méně výnosnějších formách aktiv. Tudíž je vidět snaha vedení firmy hledat efektivní způsob využití finančních prostředků. Z výše uvedené formulace je tedy jasné, že se firma pohybuje v dobré situaci, která je z dlouhodobého hlediska udržitelná, už jen kvůli snadnějšímu získávání finančních prostředků.

Vývoj likvidity ve srovnání s konkurencí je velmi příznivý, jelikož hodnoty konkurenčního podniku se pohybují vysoko nad doporučenými hodnotami Ministerstva průmyslu a obchodu i nad hodnotami analyzované společnosti, což svědčí o neefektivním využívání peněžních prostředků.



Graf 6: Vývoj likvidity – ZDV Fryšták 2006 - 2008

### 3.4.3 Analýza rentability

Rentabilita měří schopnost kapitálu přinést zisk. Ukazatel rentability vyjadřuje vztah mezi ziskem a vloženým kapitálem v procentech. Smyslem těchto ukazatelů je vyhodnotit úspěšnost dosahování cílů společnosti a zhodnocování vložených prostředků.

Tabulka 19: Ukazatele rentability – ZDV Fryšták

	2006	2007	2008
Rentabilita tržeb	8,85%	12,69%	8,68%
Rentabilita výnosů	7,44%	9,51%	6,39%
Rentabilita celkového kapitálu	5,23%	7,33%	5,08%
Rentabilita úplatného kapitálu	8,00%	10,11%	6,88%
Rentabilita vlastního kapitálu	7,48%	11,03%	6,98%

Tabulka 20: Ukazatele rentability - KONKURENCE

	2006	2007	2008
Rentabilita tržeb	2,96%	23,32%	28,97%
Rentabilita výnosů	3,93%	19,02%	21,90%
Rentabilita celkového kapitálu	2,56%	13,54%	15,17%
Rentabilita úplatného kapitálu	3,01%	15,17%	16,80%
Rentabilita vlastního kapitálu	2,02%	15,62%	17,13%

Už při prvním pohledu na tabulku 19, kde jsou znázorněny ukazatele rentability, je patrné, že společnost je od roku 2006 trvale zisková. V průběhu analyzovaných let nedošlo

k výraznějšímu nárůstu ani poklesu těchto hodnot. Mírného zvýšení ukazatelů rentability si můžeme povšimnout jen v roce 2007, což je zapříčiněno tím, že společnost v tomto roce dosáhla nejvyššího zisku. Porovnáme-li ziskovost celkového kapitálu společnosti ZDV Fryšták, s hodnotami konkurence, musíme konstatovat, že hodnoty námi sledované firmy jsou nižší než hodnoty konkurence. Stejnou situaci sledujeme i u rentability úplatného kapitálu, kde jsou hodnoty sice nižší než u konkurence, ale i přesto je lze hodnotit kladně, protože firma je stále schopna cizí úročený kapitál zhodnotit víc než kolik činí placené úroky. Firma tedy využívá cizí úročený kapitál efektivně.

#### 3.4.4 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku hospodařit se svými aktivy, tj. vyjadřují efektivnost aktiv. Má-li podnik více aktiv, vznikají mu zbytečně náklady a tím nízký zisk, má-li naopak málo aktiv, přichází o tržby, které by mohl získat.

Tabulka 21: Ukazatele aktivity – ZDV Fryšták

	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv z tržeb	0,49	0,56	0,54
Obrat celkových aktiv z výnosů	0,70	0,77	0,80
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	128,04	109,05	133,16
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	88,08	77,83	55,76
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	111,65	76,86	72,81
Obratovost pohledávek	4,09	4,63	6,46
Obratovost závazků	3,22	4,68	4,94

Tabulka 22: Ukazatele aktivity - KONKURENCE

	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv z tržeb	0,49	0,54	0,49
Obrat celkových aktiv z výnosů	0,65	0,71	0,69
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	132,18	118,24	123,93
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	155,49	140,27	117,89
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	68,55	39,54	51,67
Obratovost pohledávek	2,32	2,57	3,05
Obratovost závazků	5,25	9,10	6,97

Srovnáme-li obratovost celkových aktiv počítanou na základě tržeb a na základě výnosů u společnosti ZDV Fryšták, upozorujeme zde očividný rozdíl, což svědčí o patrné váze

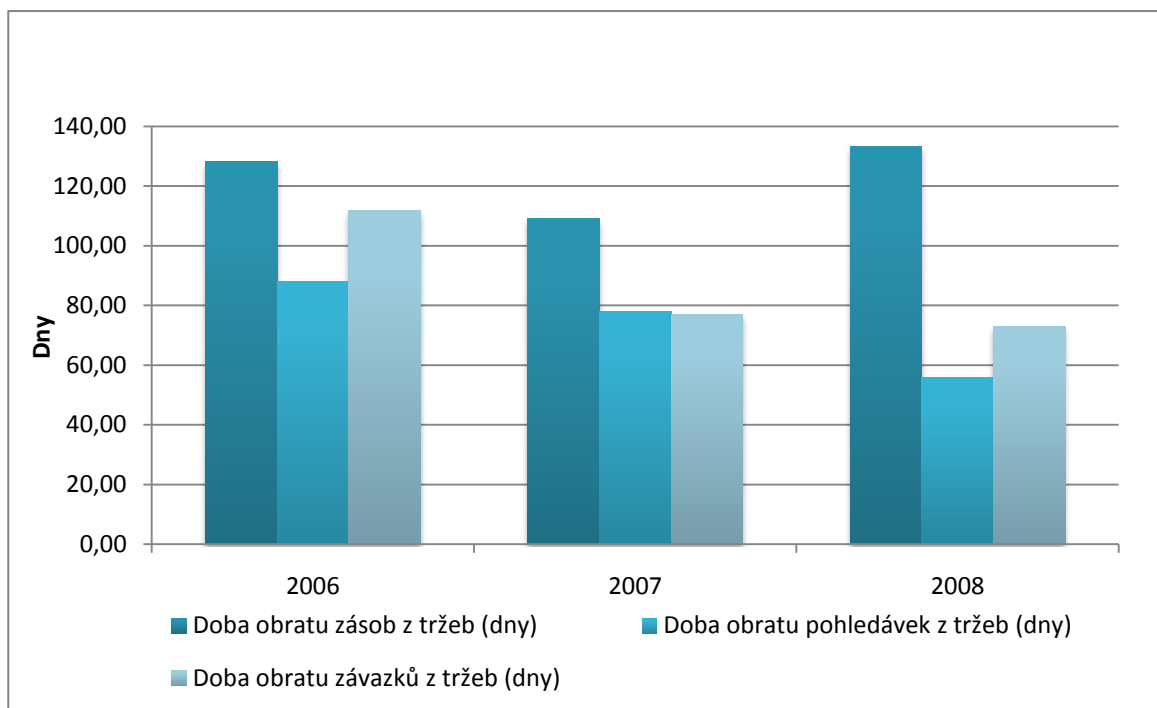
změny stavu zásob nedokončené výroby a hotových výrobků, aktivace, finančních výnosů, mimořádných výnosů atd. U konkurence je rozdíl méně patrný.

Obrat celkových aktiv je u firmy ZDV Fryšták výrazně nižší než je požadovaná minimální hodnota 1. Avšak je vyšší než obrat celkových aktiv dosažený konkurencí. To všechno poukazuje na to, že firma dokáže využívat svůj majetek efektivněji než konkurence.

Doba obratu zásob na rok 2007 razantně klesla, avšak v následujícím roce hodnoty poměrně výrazně vzrostly (přibližně o 24 dní) a převýšili konkurenci. K nárůstu tohoto ukazatele přispěly neprodané zásoby ke konci zdaňovacího období 2008.

U doby obratu pohledávek (DOP) dosahuje firma ZDV Fryšták lepšího výsledku oproti konkurenci, z čehož vyplývá, že je schopna dostat zaplacenou své pohledávky dříve, než konkurence, čímž dochází k účinnému úvěrování odběratelů a zkrácení peněžního cyklu. Pozitivně lze hodnotit fakt, že DOP má ve sledovaném období klesající tendenci. Můžeme tedy usuzovat, že platební morálka odběratelů se zlepšuje, což zvyšuje finanční jistotu z hlediska návratnosti finančních zdrojů.

Ukazatele doby obratu závazku (DOZ) je vhodné dát si do souvislosti s ukazatelem doby obratu pohledávek. Mělo by platit, že doba obratu závazků bude obecně delší než doba obratu pohledávek, neboť v opačném případě by mohlo docházet k druhotné platební neschopnosti. Porovnáme-li oba ukazatele, zjistíme, že společnost toto pravidlo dodržuje a platí své závazky později, nežli vymáhá své pohledávky. Pozdní placení závazků v roce 2006 může přispět k horšímu nazírání na firmu z pohledů věřitelů. Avšak klesající charakter DOZ může mít opačný účinek. Konkurenční společnost se nachází v opačném postavení, to znamená že DOZ je kratší než DOP. Rozdíl je tak patrný, že firma výrazně úvěruje své odběratele.



Graf 7: Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2006 – 2008 (ZDV Fryšták)

### 3.4.5 Spider analýza

K lepší názornosti a orientaci lze ve finanční analýze využít různých grafů. Největší oblibu si získal tzv. spider graf. Umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru, možné však je i srovnání s nejlepším nebo konkurenčním podnikem. Základem této analýzy je obvykle 16 poměrových ukazatelů (počet lze však zvýšit či snížit jako v našem případě), které se vyjádří poměrem k odvětvovému průměru, který se bere za 100 %.

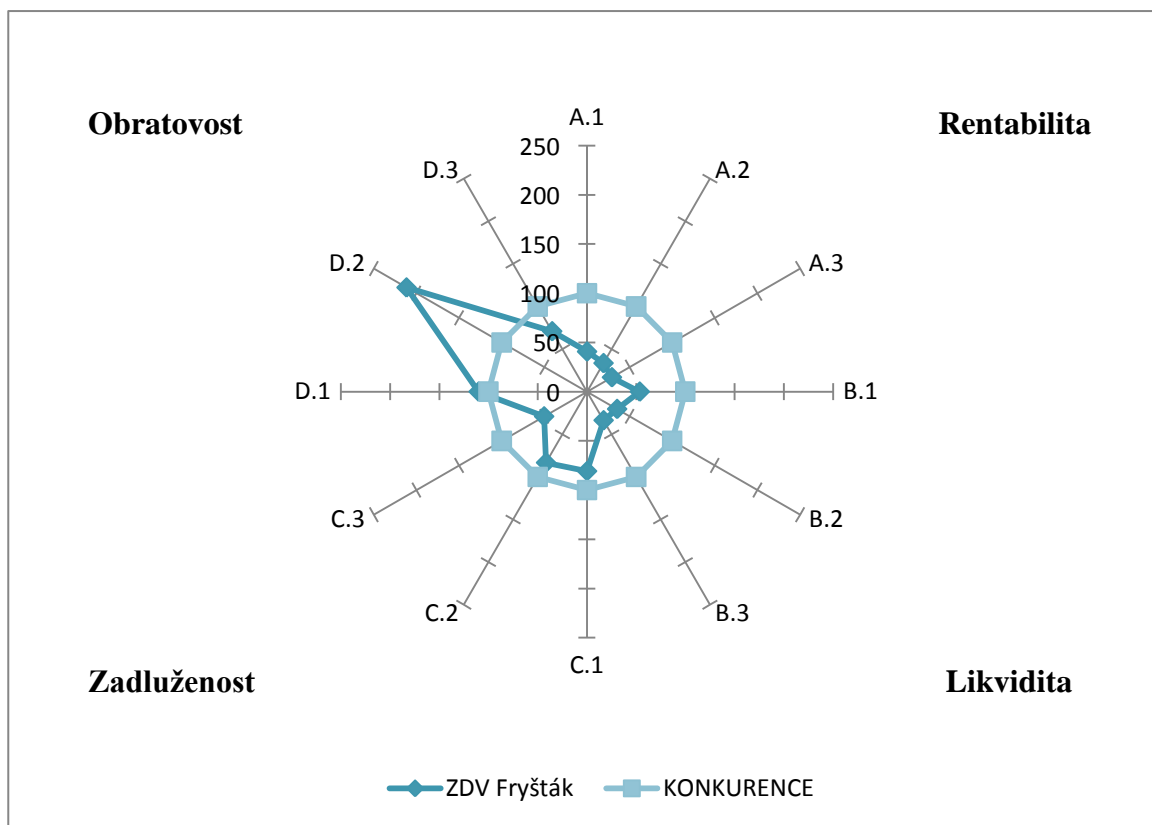
Většinou již první pohled na graf nám umožňuje vytvořit si komplexní představu o hodnoceném podniku. Všeobecně se dá říci, že přesahují-li „špice“ kružnici průměrných hodnot (kružnici 100%), jde o podnik nadprůměrný, jsou-li od kružnice 100% blíže středu, jde o podnik podprůměrný. Není problém v grafu zachytit i více podniků, graf se ovšem stává méně přehledným. I přes svou přehlednost a názornost graf nedokáže nahradit podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů a jejich vztahů.

Výsledky hospodaření společnosti ZDV Fryšták a konkurence jsou uvedeny v tabulce 23. Na obrázku pak můžeme najít grafické porovnání poměrových ukazatelů za analyzovaný podnik a konkurenci v roce 2008.

Tabulka 23: Porovnání poměrových ukazatelů v r. 2008 – ZDV Fryšták a KONKURENCE

		ZDV Fryšták	Konkurence
<b>Rentabilita</b>	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	6,98%	17,13%
	A.2 Rentabilita aktiv	5,08%	15,17%
	A.3 rentabilita výnosů	6,39%	21,90%
<b>Likvidita</b>	B.1 Běžná likvidita	2,88	5,38
	B.2 Pohotová likvidita	1,05	2,98
	B.3 Hotovostní likvidita	0,23	0,70
<b>Zadluženost</b>	C.1 Vlastní kapitál / Aktiva	0,67	0,83
	C.2 Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem	1,25	1,50
	C.3 Úrokové krytí	10,19	20,23
<b>Obratovost</b>	D.1 Obratovost aktiv (z tržeb)	0,54	0,49
	D.2 Obratovost pohledávek	6,46	3,05
	D.3 Obratovost závazků	4,94	6,97

Z tabulky číslo 23 a grafu 8 je evidentní, že konkurence dosahuje v oblasti rentability (A.1, A.2, A.3) významně lepších hodnot než společnost ZDV Fryšták. Ač to tak z grafu nevyplývá v případě likvidity (B.1, B.2, B.3) je na tom lépe společnost ZDV Fryšták, protože se pohybuje, na rozdíl od konkurence, v pásmu doporučených hodnot Ministerstva průmyslu a obchodu. Tuto skutečnost můžeme tedy hodnotit pozitivně. Z hlediska zadluženosti je na tom společnost téměř stejně jako konkurence (C.1, C.2) s výjimkou krytí dlouhodobých aktiv dlouhodobými zdroji. U ukazatelů obratovosti je zřejmé, že efektivněji využívá majetek společnost ZDV Fryšták než konkurence (D.1, D.2, D.3)



Graf 8: Poměrové ukazatele – ZDV Fryšták a KONKURENCE

### 3.4.6 Další ukazatele

Finanční analýza může dále využívat těchto ukazatelů:

Tabulka 24: Další ukazatele – ZDV Fryšták

(v tis. Kč)	2006	2007	2008
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců	323,3	442,0	418,9
Tržby/Počet zaměstnanců	681,5	847,7	843,2
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	270,11	303,99	353,92
Výkonová spotřeba/Výnosy	40,00%	36,54%	33,46%
Osobní náklady/Výnosy	21,20%	19,79%	19,29%
Odpisy/Výnosy	7,27%	7,07%	7,03%
Nákladové úroky/Výnosy	0,65%	0,70%	0,63%
Přidaná hodnota/Výnosy	25,38%	28,78%	22,84%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	83,55%	68,77%	84,49%
Odpisy/Přidaná hodnota	28,65%	24,56%	30,79%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	2,56%	2,44%	2,75%
VH před Zdaněním/Přidaná hodnota	26,75%	30,61%	25,22%



Srovnání s konkurenčním podnikem:

Tabulka 25: Další ukazatele - KONKURENCE

	2006	2006	2006
Výkonová spotřeba/Výnosy	59,77%	53,35%	50,77%
Osobní náklady/Výnosy	20,32%	17,74%	12,13%
Odpisy/Výnosy	8,35%	7,23%	8,10%
Nákladové úroky/Výnosy	1,26%	1,17%	1,08%
Přidaná hodnota/Výnosy	20,11%	27,61%	27,94%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	101,05%	64,26%	43,40%
Odpisy/Přidaná hodnota	41,50%	26,18%	29,00%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	6,27%	4,26%	3,88%
VH před zdaněním/Přidaná hodnota	13,26%	64,62%	74,52%

Přidaná hodnota na zaměstnance má za sledované období rostoucí trend, avšak nejvýše byla v roce 2007. Naopak nejnižší hodnoty tento poměr dosáhl v roce 2006. Vztah tržeb na jednoho zaměstnance má obdobný průběh jako přidaná hodnota na zaměstnance. Jasně rostoucí trend vykazují osobní náklady na zaměstnance. Mělo by platit pravidlo, že růst osobních nákladů na zaměstnance by měl být doprovázen rostoucími tržbami a přidanou hodnotou na zaměstnance. Lze konstatovat, že u sledovaného podniku bylo toto pravidlo dodrženo, jelikož osobní náklady na zaměstnance od roku 2006 vzrostly o 31 % a přidaná hodnota na jednoho pracovníka se zvýšila přibližně o 29 %. Naproti tomu tržby na zaměstnance vzrostly o necelých 24 %. Srovnáme-li podíl osobních nákladů na výnosech s konkurencí, vidíme, že v případě sledované společnosti je tento podíl vyšší (21,20% ; 19,79%; 19,29%), nicméně u obou firem má klesající tendenci. Naopak podíl výkonové spotřeby na výnosech dosahuje vyšších hodnot u konkurenční společnosti (59,77%; 53,35%; 50,77%) a opět má v obou případech klesající charakter.

V porovnání s odvětvím je struktura přidané hodnoty v posledním sledovaném roce zcela odlišná. V případě společnosti ZDV Fryšták je nejvýznamněji tvořena především osobními náklady, dále odpisy, VH pře zdaněním a nejmenší část tvoří nákladové úroky.

### 3.5 Souhrnné ukazatele

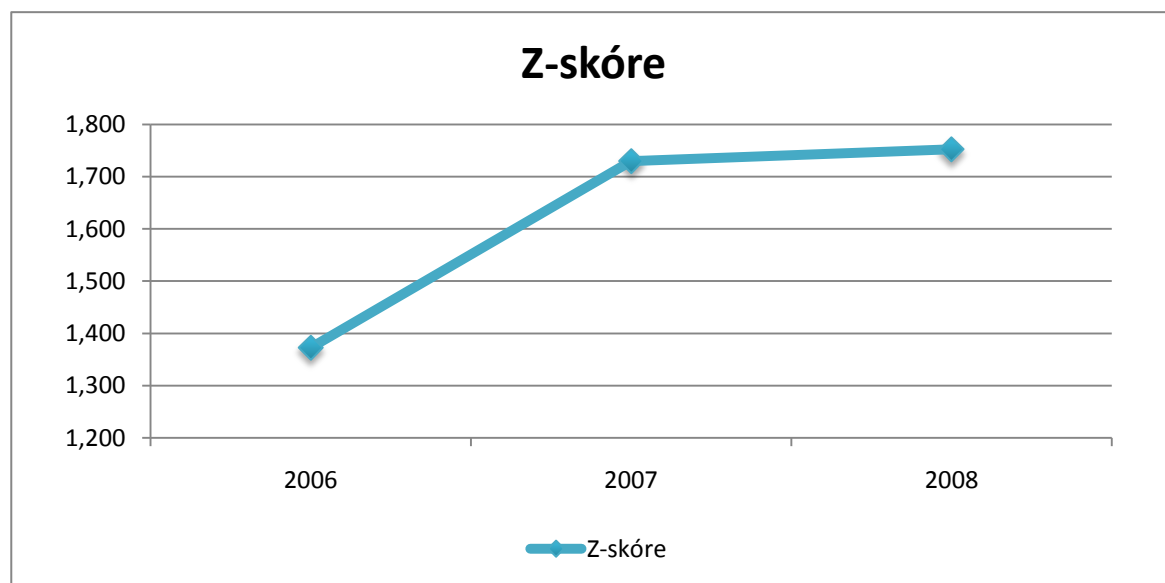
Prostřednictvím souhrnných ukazatelů se firma snaží získat přehled o celkové situaci podniku. Jedná se o celky provázaných a vyhodnocených ukazatelů, jejichž snahou je pomoci jednoho výstupu zhodnotit celkovou finanční situaci a finanční zdraví společnosti.

### 3.5.1 Výpočet Altmanova Z-skóre firmy ZDV Fryšták

Výpočet Altmanova modelu je možno interpretovat podle toho, do jakého pásma jej můžeme zařadit. Je-li dosažená hodnota indexu vyšší než 2,9, jde se o firmu s uspokojující finanční situací. Pohybují-li se výsledky v rozmezí 1,2 - 2,9, hovoříme o tzv. šedé zóně, což znamená, že podnik má nevyhraněnou finanční situaci. Hodnoty menší než 1,2 značí výrazné finanční problémy a možnost bankrotu.

Tabulka 26: Výpočet Altmanova Z-skóre – ZDV Fryšták

Altmanovovo Z-skóre	2006	2007	2008
0,717 x ČPK/A	0,113	0,126	0,147
0,847 x ČZ/A	0,037	0,060	0,040
3,107 x EBIT/A	0,162	0,228	0,158
0,420 x VK/ Cizí zdroje	0,574	0,759	0,868
0,998 x T/A	0,487	0,558	0,540
<b>Z-skóre</b>	<b>1,373</b>	<b>1,730</b>	<b>1,753</b>



Graf 9: Výsledky Z-skóre v letech 2006 – 2008

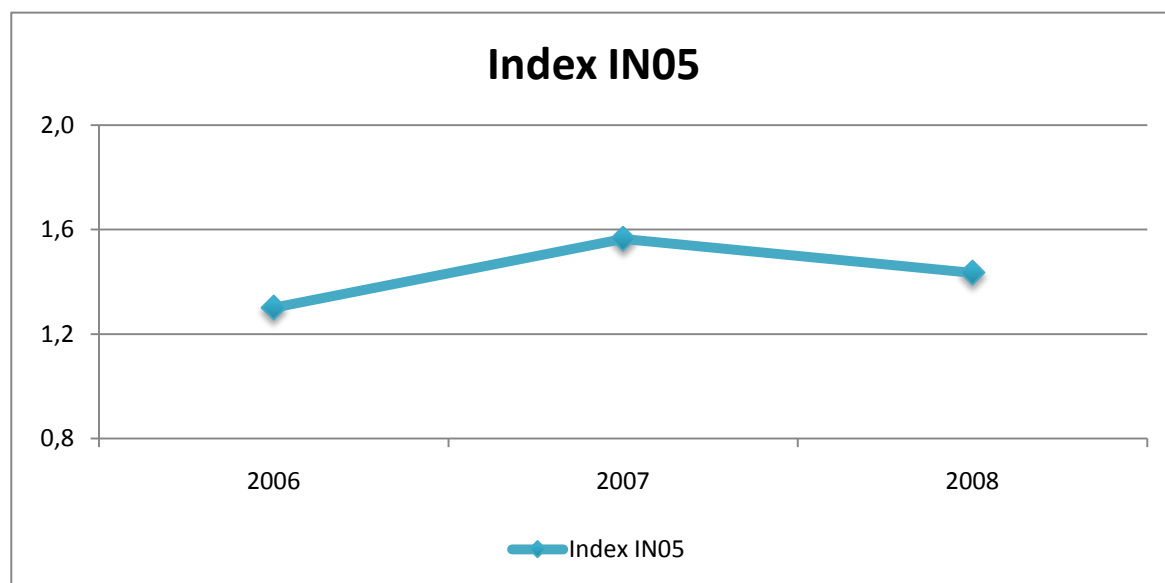
Z grafu 9 je patrné, že se firma ve sledovaných letech pohybuje v tzv. šedé zóně, podle ukazatele tedy nemá závažné finanční potíže. Avšak nenachází se v zóně prosperity. Hlavní příčinou nízkého celkového Z-skóre jsou celková aktiva firmy, jež jsou příliš vysoká a nepřinášejí s sebou očekávaný výsledek v podobě vysokých tržeb. Firma by teda měla zvýšit obratovost svého majetku, čímž by se vylepšil ukazatel obratovosti aktiv, což by mělo pozitivní účinek na hodnotu Z-skóre.

### 3.5.2 Výpočet indexu IN05 firmy ZDV Fryšták

Je-li vypočtená hodnota indexu IN05 větší než 1,6, pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. Nachází-li se index IN mezi hodnotami 0,9 – 1,6 jde o firmu s nevyhraněnými výsledky (tzv. šedou zónu). Jsou-li hodnoty indexu nižší než 0,9 lze usuzovat, že má podnik existenční problémy a spěje k bankrotu.

Tabulka 27: Výpočet indexu IN05 – ZDV Fryšták

Index IN05	2006	2007	2008
0,13 x A/CK	0,308	0,365	0,399
0,04 x EBIT/NÚ	0,459	0,541	0,407
3,97 x EBIT/A	0,208	0,291	0,202
0,21 x V/A	0,148	0,162	0,167
0,09 x OA/(KZ+KBU)	0,179	0,205	0,259
<b>Index IN05</b>	<b>1,301</b>	<b>1,565</b>	<b>1,434</b>



Graf 10: Výsledky indexu IN05 v letech 2006 – 2008

Jak z tabulky 27, tak z grafu 10 je patrné, že se společnost nachází v šedé zóně a teda má nevyhraněnou finanční situaci. Z hlediska celkového hodnocení je třeba dodat, že vypočtené hodnoty se spíše blíží k horní hranici tohoto pásma. Největší problémy jsou způsobeny nízkým obrátem aktiv, běžnou likviditou a v posledním sledovaném roce i rentabilitou celkového kapitálu.

### 3.5.3 Rozklad poměrového ukazatele ROE

Tento pyramidový rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu a na analýzu vazeb mezi jednotlivými ukazateli, jež vstupují do této soustavy. ROE ukazuje, kam je třeba zaměřit úsilí při zvyšování rentability firmy.

Rozklad názorně ukazuje, co v analyzovaných letech ovlivnilo vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu jako vrcholového ukazatele výkonnosti firmy. Zvýšení a následné snížení ROE bylo způsobeno především výkyvem ziskových marží. Ziskové marže byly ovlivněny zejména změnou podílu výkonové spotřeby a celkových výnosů, ale také změnou podílu nákladů na prodané zboží a výnosů. Ukazatel obratovosti aktiv nás informuje, jak je podnik schopen využívat svá aktiva. V případě firmy ZDV Fryšták je tento ukazatel příliš nízký, což svědčí o neefektivním využívání aktiv ze strany společnosti. Ukazatel finanční páky má v průběhu analyzovaného období klesající charakter a prokazuje snížení zadluženosti podniku.

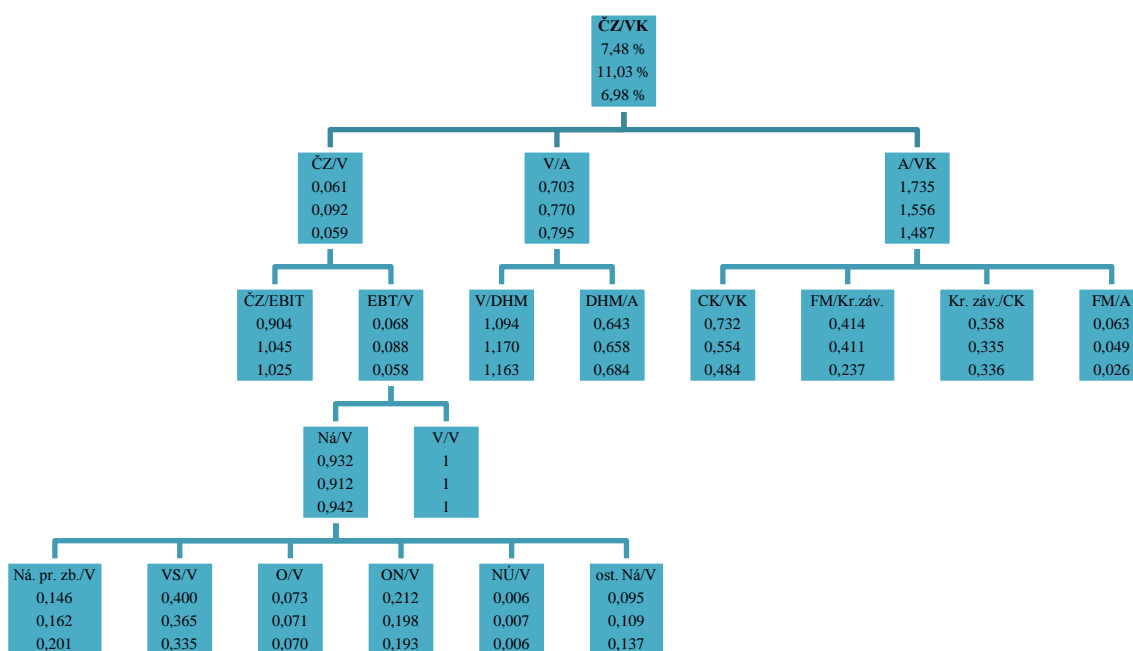


Schéma 2: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2006 - 2008

ČZ – čistý zisk, VK – vlastní kapitál, V – výnosy, A – aktiva, EBT – zisk před zdaněním, DHM – dlouhodobý hmotný majetek, CK – cizí kapitál, FM – finanční majetek, Kr. záv. – krátkodobé závazky, Ná – náklady, Ná pr.zb. – náklady na prodané zboží, VS – výkonová spotřeba, O - odpisy, NÚ – nákladové úroky, ostatní N – ostatní náklady

### 3.5.4 Ekonomicky přidaná hodnota (EVA)

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty jsem použila metodiku stavebnicového modelu INFAs, který je k dispozici na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO).

Ekonomická přidaná hodnota představuje finanční ukazatel, který lze definovat jako rozdíl mezi čistým provozním ziskem a kapitálovými náklady. Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení (kladná EVA) či snížení hodnoty (záporná EVA) pro své vlastníky.

Tabulka 28: Výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál pomocí stavebnicového modelu – ZDV Fryšták

	2006	2007	2008
$N_{CK}$	5,93%	6,60%	7,65%
Bezriziková sazba	3,77%	4,28%	4,55%
$r_{podnikatelské}$	0,00%	0,00%	0,10%
$r_{LA}$	4,86%	4,79%	4,76%
$r_{FinStab}$	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	8,63%	9,07%	9,41%
<b><math>r_e</math> – stavebnicový model</b>	<b>9,18%</b>	<b>9,59%</b>	<b>9,74%</b>

Zdrojem pro podrobnější metodiku stavebnicového modelu byly webové stránky MPO ČR.

Tabulka 29: Výpočet nákladů na vlastní kapitál pomocí CAPM – ZDV Fryšták

	2006	2007	2008
Bezriziková sazba	3,77%	4,28%	4,55%
$\beta$ - nezadlužená	0,9	1,03	0,84
$\beta$ - zadlužená	1,40	1,46	1,16
Riziková prémie	5,96%	5,84%	7,10%
<b><math>r_e</math> – model CAPM</b>	<b>12,12%</b>	<b>12,83%</b>	<b>12,79%</b>

#### Bezriziková sazba

Bezriziková sazba, která je uvedena v tabulce číslo 28 a 29, je stanovena jako výnos 10letých státních dluhopisů. Zdrojem pro zjištění této sazby byly webové stránky Ministerstva průmyslu a obchodu ČR.

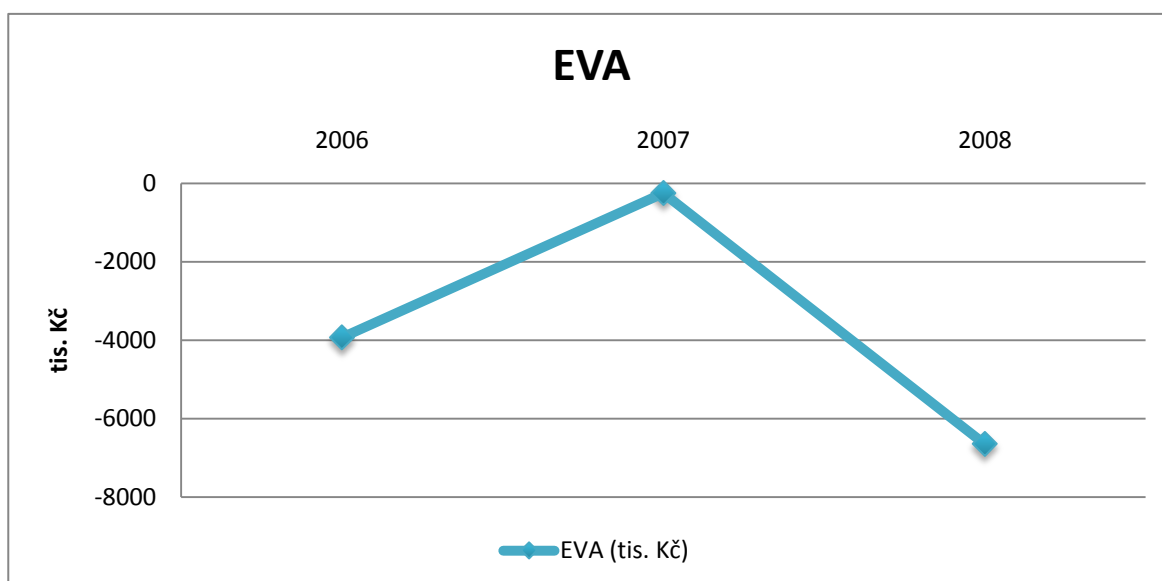
### Koeficient $\beta$

V případě výpočtu koeficientu  $\beta$  byl využit model CAPM s náhradními odhady  $\beta$ . Konkrétně byla použita metoda analogie, která spočívá ve využití  $\beta$  podobných podniků. Hodnoty  $\beta$  pro nezadlužený podnik jsou v našem případě odrazem celého průmyslu a byly zjištěny na stránkách [www.damodaran.cz](http://www.damodaran.cz).

Tabulka 30: Výpočet ukazatele EVA – ZDV Fryšták

	2006	2007	2008
ROE	7,48%	11,03%	6,98%
$r_e$ (stavebnicový model)	9,18%	9,59%	9,74%
$r_e$ (model CAPM)	12,12%	12,83%	12,79%
$r_e$ - průměr obou metod	10,65%	11,21%	11,26%
VK (tis.Kč)	124 297	143 517	155 179
<b>EVA (tis. Kč)</b>	<b>-3935</b>	<b>-252</b>	<b>-6651</b>

Hodnota EVA, vypočtena pomocí zprůměrování metod nákladů na vlastní kapitál, vyšla ve všech letech záporně, což znamená, že firma svou činností nepřispěla k zvyšování hodnoty vložených prostředků vlastníky, ba naopak. Výsledky tohoto ukazatele tedy nelze hodnotit jinak, než negativně snad jen mírně pozitivně můžeme posuzovat rok 2007, kdy byla záporná hodnota ukazatele EVA nejnižší. Vývoj těchto hodnot lze přisuzovat zejména nízké rentabilitě vlastního kapitálu.



Graf 11: Vývoj ukazatele EVA v letech 2006 -2008

## 4 SOUHRNNÉ HODNOCENÍ PROVEDENÝCH ANALÝZ A SHRNUJÍCÍ DOPORUČENÍ

Výše provedená analýza je odrazem finanční situace společnosti ZDV Fryšták. Analýza je zaměřena především na poměrové ukazatele a bankrotní modely.

### **Vertikální a horizontální analýza rozvahy**

Z hlediska celkového majetku společnosti ZDV Fryšták pozorujeme rostoucí hodnotu bilanční sumy aktiv, které se za sledované období zvýšila o 7 %. Tento vývoj lze přisuzovat vzájemné změně v majetkové struktuře společnosti, ke které došlo v letech 2006 -2008. Dlouhodobý majetek v analyzovaném období narostl o 7,7 %. Z toho dlouhodobý nehmotný majetek, i když rostl, nedosáhl významnějších hodnot. Zato DHM vzrostl za sledované období o 13,8 %, což bylo způsobeno nemalými investičními akcemi, které sloužily k nákupu pozemků, strojního zařízení a obnově stávajícího investičního majetku. DFM zaznamenal největší pokles v letech 2007 – 2008, kdy došlo k prodeji dlouhodobých cenných papírů.

Oběžná aktiva během let 2006-2008 vzrostly o 5,7 %. Tento stav byl způsoben společnými změnami položek oběžných aktiv. Například zásoby celkově vzrostly o 23,4 %. Tento nárůst se významně projevil mezi lety 2007-2008, kdy zásoby vzrostly o více než 8 mil. Kč, důvodem je neprodaná produkce rostlinné výroby ke konci účetního období. Dlouhodobé pohledávky ve sledovaném období vzrostly až o 843,9 %, absolutně tedy o 1 114 tis. Kč, a to hlavně kvůli dohadným účtům aktivním, které tvoří nevyplacené dotace a finanční bonusy. Naopak u krátkodobých pohledávek byl trend opačný, tudíž pokles o 24,9 %. Tento fakt byl způsoben snížením pohledávek z obchodních vztahů, neboli firmě byly zaplacené některé pohledávky.

Souhrnně můžeme tedy říci, že největší podíl na celkové sumě aktiv má DHM (68,4 %), zásoby (20 %) a také krátkodobé pohledávky (7,4 %). Porovnáme-li majetkovou strukturu společnosti ZDV Fryšták s konkurencí musíme konstatovat, že s menšími odlišnostmi je srovnatelná. Dlouhodobý majetek je u společnosti o téměř 7 % vyšší oproti konkurenci. Tento fakt je způsoben tím, že firma vlastní více DHM. Naopak výše oběžného majetku společnosti je takřka o 7 % nižší než u konkurence. Příčinou je nižší stav krátkodobých pohledávek podniku, které zaujímají 8,4 % z celkových aktiv.

Z hlediska procentuálního rozboru položek strany pasiv, tedy kapitálové struktury, je možné tvrdit, že firma ve sledovaném období odpovídá tendencím v této oblasti podnikání, neboť obecně platí, že výrobní firmy mají z hlediska kapitálové struktury tendenci ve zvýšené míře využívat vlastních zdrojů financování. Firma ZDV Fryšták toho využívá ve vyšší míře a to v poměru 67:33 ve prospěch vlastního kapitálu. Ovšem je třeba připomenout, že vlastní zdroje financování jsou z pravidla nákladnější než cizí zdroje financování.

V oblasti vlastních zdrojů financování je nejdůležitější položkou výsledek hospodaření za běžné období. Firma by v této položce měla zajistit za ideálních podmínek permanentní růst a nejhůře setrvalý stav. U společnosti ZDV Fryšták mezi roky 2006-2008 VH vzrostl o 16,4 %, absolutně o 1 527 000 Kč. Avšak v posledním sledovaném období poklesl o 31,6 % (5 005 tis. Kč) a to zejména kvůli celosvětové finanční krizi, která zapříčinila propad cen zemědělských komodit a tím i nižší tržby. Důležitou skutečností také je, že společnost ponechává vydělané zisky ve společnosti pro její další rozvoj, přičemž je přerozděluje hlavně v rámci kapitálových a rezervních fondů. Tento fakt je patrný ze stále rostoucích položek kapitálových fondů, které vzrostly o 22,6 % a rezervních fondů a ostatních fondů ze zisku, jež se za sledované období zvýšily o 34,1 %.

Z cizích zdrojů nejvýznamnější podíly připadají na dlouhodobé závazky (11,6 %), krátkodobé závazky (10,9 %) a bankovní úvěry a výpomoci (6,6 %), které jsou tvořeny pouze dlouhodobými bankovními úvěry. Nejpříznivěji se vyvíjející položka dlouhodobých závazků v analyzovaném období klesla o 32,4 %, což je pro firmu příznivé. Jedná se především o vypořádání závazků vzniklých při transformaci družstev vůči oprávněným osobám. Pozitivně se pro firmu vyvíjí i ostatní položky, jelikož mají klesající charakter.

### **Vertikální a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

Z pojetí dosahovaných výnosů je patrné, že má podnik převážně výrobní charakter a většinu výnosů tvoří tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb (46 %). Na celkových výnosech se podílejí především ostatní výnosy (23,6 %), které jsou tvořeny zejména tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, tržbami z prodeje cenných papírů a podílů. Dále se na celkových výnosech podílejí tržby za prodej zboží, jež jsou ve výši 22,1 % a představují prodej pohonných hmot. U konkurence dělají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb 71 % výnosů, přičemž tržby za prodej zboží se na celkových výnosech nepodílejí vůbec, avšak u rozebírané společnosti tvoří něco málo přes 22 %. V případě společnosti ZDV Fryšták se výkony za rok 2006-2008 pohybovaly směrem nahoru a to o 3 %.



Tato skutečnost byla způsobena z velké části nárůstem změny stavu zásob vlastní výroby o 9 061 tis. Kč v absolutní výši, zároveň došlo k navýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 4 %, což je v absolutním vyjádření rovno 3 220 tis. Kč.

Největší zastoupení nákladů můžeme pozorovat v položce výkonová spotřeba (35,6 %), což je opět pro výrobní podnik typické. K významnějším výkyvům této hodnoty za sledované období nedošlo. Další podstatnou položku tvoří náklady na zboží (21,4 %), jelikož se firma zabývá nejen vlastní výrobou, ale také prodejem pohonných hmot. Jednou z posledních, ale neopomenutelných položek podílejících se na nákladech jsou osobní náklady, které tvoří 20,5 % celkový nákladů a k jejichž změně došlo hlavně v rámci roku 2007, kdy vzrostly o 5,9 %, v absolutní výši pak o 1 904 tis. Kč, což při snižujícím se počtu zaměstnanců značí, že došlo k navýšení průměrné mzdy. Pozornost je třeba věnovat i ostatním nákladům, které tvoří nemalou část celkových nákladů přibližně tedy asi 14 %. V roce 2008 vzrostly o 75,9 % a jsou vytvářeny převážně ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, provozními náklady, placenou daní a prodanými cennými papíry a podíly.

Podíváme-li se blíže na vývoj nákladů v čase, můžeme si povšimnout, že došlo k mírnému nárůstu výkonové spotřeby a značnému zvýšení podílu ostatních nákladů na celkových nákladech. Dále bychom se také měli pozastavit u položky změna stavu rezerv a opravných položek, která ovlivňuje výši nákladů a tím i VH, rovněž výši daně z příjmu. V roce 2007 společnost navýšila stav této položky přibližně o téměř 6 mil. Kč, čímž vzrostly náklady a klesl VH. Následující rok se společnost rozhodla k čerpání těchto rezerv ve výši 3 360 tis. Kč, což vedlo k opačnému působení. V období tvorby rezerv dochází k snížení výsledku hospodaření a naopak ke zvýšení VH v době čerpání rezervy.

### **Čistý pracovní kapitál**

Vývoj ukazatele čistého pracovního kapitálu ve společnosti ZDV Fryšták v letech 2006 - 2008 musíme hodnotit jen pozitivně, jelikož za celé sledované období vykazuje kladné hodnoty. Tato příznivá výše ČPK umožňuje firmě pokračovat ve své činnosti i v případě, že bude nucena dostát veškerým svým závazkům.

### **Výsledek hospodaření**

Za celé období, jež bylo předmětem hodnocení pomocí nástrojů finanční analýzy, lze vývoj hospodářského výsledku posuzovat pozitivně, jelikož ve všech letech dosahoval kladných hodnot. Na rok 2007 vzrostl a o rok později poklesl. Velkou část na růstu VH v roce 2007

měly celkové tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které dosáhly částky 94 945 tis. Kč. Naproti tomu za poklesem VH v roce 2008 stojí cenový pokles komodit živočišné výroby, především razantní snížení výkupní ceny mléka, a tím nižší tržby.

### **Ukazatele zadluženosti**

Ukazatel celkové zadluženosti je hodnocen pozitivně, jelikož společnost vykazuje přiměřenou zadluženost. Podnik tedy není nijak ohrožen.

Společnost využívá srovnatelné procento dlouhodobých cizích zdrojů jako konkurence až na rok 2006. Tento rozdíl je dán především hodnotou jiných závazků vůči oprávněným osobám, vzniklých při transformaci družstev.

Z hlediska úrokového krytí lze společnost hodnotit příznivě, protože ve všech letech se hodnoty úrokového krytí pohybovaly nad minimální doporučenou hodnotu cca 5. Znamená to tedy, že úroky jsou pokryty ziskem dostatečně. Z čehož vyplývá, že je zde ještě možnost pro další eventuální zadluženost. Můžeme tedy říci, že firma nemá problémy s vytvářením potřebného zisku pro krytí potenciálních úroků a půjček, což poukazuje na vysokou kapacitu k přijímání dalších bankovních úvěrů.

V případě zadluženosti se firma nemusí bát využívat větší podíl cizích zdrojů pro financování svých podnikatelských aktivit a záměrů, protože nemá problémy s vyvážením potřebného zisku pro krytí úroků a půjček. Navíc vyšší účast cizích zdrojů by měla pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

### **Ukazatele likvidity**

Všechny tři druhy likvidity se ve sledovaném období pohybovaly blízko doporučených hodnot Ministerstva průmyslu a obchodu, což je pro firmu jednoznačně příznivé. Jedinou větší odchylku lze zpozorovat u běžné likvidity v roce 2008, eventuálně v roce 2007. V roce 2007 lze tuto skutečnost přisoudit sníženým krátkodobým závazkům, kdežto za navýšením této likvidity v následujícím roce převážně stojí neprodané zásoby vlastní výroby ke konci zdaňovacího období 2008. Tato celková situace je bezesporu výhodná vzhledem získávání nových finančních prostředků od věřitelů, neboť takto prezentovaná likvidita dává věřitelům záruku návratnosti finančních prostředků. Na druhou stranu je potřeba si uvědomit, že nadměrná likvidita by snižovala rentabilitu podniku, protože finanční prostředky by byly ukládány v méně výnosnějších formách aktiv. Tudíž je vidět snaha vedení firmy hledat efektivní způsob využití finančních prostředků. Z výše uvedené

formulace je tedy jasné, že se firma pohybuje v dobré situaci, která je z dlouhodobého hlediska udržitelná, už jen kvůli snadnějšímu získávání finančních prostředků.

Vývoj likvidity ve srovnání s konkurencí je velmi příznivý, jelikož hodnoty konkurenčního podniku se pohybují vysoko nad doporučenými hodnotami Ministerstva průmyslu a obchodu i nad hodnotami analyzované společnosti, což svědčí o neefektivním využívání peněžních prostředků.

Z hlediska likvidity není zapotřebí navrhovat žádná zvláštní opatření, jelikož se podnik nachází v uspokojivé situaci. Lze snad jen navrhnout sledování výše uvedených ukazatelů v kratších intervalech, díky kterým bude možno lépe vyhodnocovat celkovou likvidní situaci ve firmě.

Nárůst běžné likvidity v roce 2008 je způsoben především zůstatkem produkce rostlinné výroby na skladě z důvodu nepříznivé prodejní ceny v tomto období, proto není třeba hodnotu ukazatele běžné likvidity v daném roce chápat jako negativní.

### **Ukazatele rentability**

Podle ukazatele rentability, je patrné, že společnost je od roku 2006 trvale zisková. V průběhu analyzovaných let nedošlo k výraznějšímu nárůstu ani poklesu těchto hodnot. Mírného zvýšení ukazatelů rentability si můžeme povšimnout jen v roce 2007, což je zapříčiněno tím, že společnost v tomto roce dosáhla nejvyššího zisku. Porovnáme-li ziskovost celkového kapitálu společnosti ZDV Fryšták, s hodnotami konkurence, musíme konstatovat, že hodnoty námi sledované firmy jsou nižší než hodnoty konkurence. Stejnou situaci sledujeme i u rentability úplatného kapitálu, kde jsou hodnoty sice nižší než u konkurence, ale i přesto je lze hodnotit kladně, protože firma je stále schopna cizí úročený kapitál zhodnotit víc než kolik činí placené úroky. Firma tedy využívá cizí úročený kapitál efektivně.

Doporučené hodnoty pro ukazatele rentability nejsou stanoveny, obecně by však měly dosahovat co nejvyšších hodnot. V souvislosti s rentabilitou lze tedy doporučit zvyšování EBITU, resp. zvýšení tržeb, popřípadě důsledně dbát na snižování nákladů.

Možným řešením pro zvýšení tržeb by mohlo být využití mléčných automatů, které by umožňovaly prodávat vlastní produkci za výhodnější ceny. Na druhou stranu v případě společnosti ZDV Fryšták automaty nejsou řešením, jelikož objem produkce mléka je mnohem vyšší než by společnost byla schopna prodat prostřednictvím mléčných automatů. Jedna z dalších možností je změna odběratele. Avšak na současném trhu by se asi těžko

získával odběratel, který by byl ochotný nabídnout vyšší výkupní cenu. Jako jedinou alternativou řešení nastalé situace je snížení vstupních nákladů.

### **Ukazatele aktivity**

Obrat celkových aktiv je u firmy ZDV Fryšták výrazně nižší než je požadovaná minimální hodnota 1. Avšak je vyšší než obrat celkových aktiv dosažený konkurencí. To všechno poukazuje na to, že firma dokáže využívat svůj majetek efektivněji než konkurence.

Doporučení z hlediska tohoto ukazatele rentability zní: provést podrobnou analýzu jednotlivých složek majetku a z ní vyvodit plynoucí opatření nebo se pokusit najít lepší uplatnění pro svá aktiva, tak aby v budoucnu přinesly větší tržby.

Doba obratu zásob dosahuje poměrně vysokých hodnot, ovšem vzhledem ke konkurenci nejsou nijak výjimečné. Doba obratu zásob na rok 2007 razantně klesla, avšak v následujícím roce hodnoty poměrně výrazně vzrostly (přibližně o 24 dní) a převýšili konkurenci. K nárůstu tohoto ukazatele přispěly neprodané zásoby ke konci zdaňovacího období 2008.

Z pohledu doby obratu zásob lze jen navrhnout snižovat tento ukazatel (snížit zásoby) a tím docílit efektivnějšího využití svěřených finančních prostředků.

Výsledná hodnota doby obratu pohledávek u analyzované společnosti je uspokojující, jelikož dosahuje lepších hodnot než konkurence a má klesající charakter, ale i přesto není optimální (1 měsíc). Podnik tedy čeká na zaplacení své pohledávky přibližně 66 dní. Tento fakt je možno vysvětlit tím, že podnik ZDV Fryšták má se svým největším odběratelem společností Milkagro a.s. smlouvu, která umožňuje firmě platit své závazky do 90 dnů.

Ukazatele doby obratu závazku (DOZ) je vhodné dát si do souvislosti s ukazatelem doby obratu pohledávek. Mělo by platit, že doba obratu závazků bude obecně delší než doba obratu pohledávek, neboť v opačném případě by mohlo docházet k druhotné platební neschopnosti. Porovnáme-li oba ukazatele, zjistíme, že společnost toto pravidlo dodržuje a platí své závazky později, nežli vymáhá své pohledávky.

Společnosti můžeme doporučit pokusit se snížit dobu obratu pohledávek důslednějším vymáháním svých nároků na svých odběratelích. Otázkou ovšem zůstává zda takto lze tento ukazatel ovlivnit, když významnou roli ve výsledcích tohoto ukazatele hraje smlouva se společností Milkagro a.s..

### **Další ukazatele**

Přidaná hodnota na zaměstnance má za sledované období rostoucí trend, avšak nejvýše byla v roce 2007. Naopak nejnižší hodnoty tento poměr dosáhl v roce 2006. Vztah tržeb na jednoho zaměstnance má obdobný průběh jako přidaná hodnota na zaměstnance. Jasně rostoucí trend vykazují osobní náklady na zaměstnance. Mělo by platit pravidlo, že růst osobních nákladů na zaměstnance by měl být doprovázen rostoucími tržbami a přidanou hodnotou na zaměstnance. Lze konstatovat, že u sledovaného podniku bylo toto pravidlo dodrženo, jelikož osobní náklady na zaměstnance od roku 2006 vzrostly o 31 % a přidaná hodnota na jednoho pracovníka se zvýšila přibližně o 29 %. Naproti tomu tržby na zaměstnance vzrostly o necelých 24 %. Srovnáme-li podíl osobních nákladů na výnosech s konkurencí, vidíme, že v případě sledované společnosti je tento podíl vyšší (21,20% ; 19,79%; 19,29%), nicméně u obou firem má klesající tendenci. Naopak podíl výkonové spotřeby na výnosech dosahuje vyšších hodnot u konkurenční společnosti (59,77%; 53,35%; 50,77%) a opět má v obou případech klesající charakter.

V porovnání s odvětvím je struktura přidané hodnoty v posledním sledovaném roce zcela odlišná. V případě společnosti ZDV Fryšták je nejvýznamněji tvořena především osobními náklady, dále odpisy, VH pře zdaněním a nejmenší část tvoří nákladové úroky.

### **Bankrotní modely**

Shrneme-li vypočtené bankrotní modely, můžeme říci, že jde o podnik s nevyhraněnou finanční situací. Důležité tedy je, že společnost není ohrožena žádným rizikem bankrotu, tudíž i nadále by měl být podnik prosperující.

### **Rozklad poměrového ukazatele ROE**

Rozklad ukazatele ROE nám názorně zprostředkoval vysvětlení toho, co v analyzovaných letech ovlivnilo vývoj ukazatele rentability vlastního kapitál, jakožto vrcholového ukazatele výkonnosti firmy. Proměnlivý vývoj ROE byl především zapříčiněn výkyvem ziskových marží a méně pak vývojem finanční páky a obratu celkových aktiv. Ziskové marže byly ovlivněny zejména změnou podílu výkonové spotřeby a celkových výnosů, ale také změnou podílu nákladů na prodané zboží a výnosů. Ukazatel obratovosti aktiv nás informuje, jak je podnik schopen využívat svá aktiva. V případě firmy ZDV Fryšták je tento ukazatel příliš nízký, což svědčí o neefektivním využívání aktiv ze strany společnosti. Ukazatel finanční páky má v průběhu analyzovaného období klesající charakter a prokazuje snížení zadluženosti podniku.

## **EVA**

Na základě ukazatele EVA, vypočteného pomocí zprůměrování metod nákladů na vlastní kapitál, lze konstatovat, že společnost svou činností nepřispěla k zvyšování hodnoty vložených prostředků vlastníky a to protože všechny hodnoty ukazatele EVA za sledované období vykázaly zápornou hodnotu. Výsledky tohoto ukazatele tedy nelze hodnotit jinak, než negativně snad jen mírně pozitivně můžeme posuzovat rok 2007, kdy byla záporná hodnota ukazatele EVA nejnižší. Vývoj těchto hodnot lze přisuzovat zejména nízké rentabilitě vlastního kapitálu.

## ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo provést finanční analýzu a zhodnotit finanční zdraví společnosti ZDV Fryšták v letech 2006 – 2008. Práce obsahuje dvě hlavní kapitoly teoretickou a praktickou. V teoretické části jsem se zaměřila na vymezení základních pojmů a metod finanční analýzy. V praktické části jsem tyto poznatky aplikovala na analyzovanou společnost ZDV Fryšták.

Zatímco informace uvedené v první kapitole byly čerpány především z odborné literatury, zdrojem pro druhou část byl především internet (webové stránky společnosti ZDV Fryšták) a společností poskytnuté výkazy.

V průběhu podrobné finanční analýzy, již bylo posouzeno, kde společnost prospívá a kde jsou její případná úskalí. Za celé období, jež bylo předmětem hodnocení pomocí nástrojů finanční analýzy, lze vývoj hospodářského výsledku posuzovat pozitivně, jelikož ve všech letech dosahoval kladných hodnot. Na rok 2007 vzrostl a o rok později poklesl. Velkou část na růstu VH v roce 2007 měly celkové tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které dosáhly částky 94 945 tis. Kč. Naproti tomu za poklesem VH v roce 2008 stojí cenový pokles komodit živočišné výroby, především razantní snížení výkupní ceny mléka, a tím nižší tržby.

Z poměrových ukazatelů jsem se zaměřila na ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Ukazatele kapitálového trhu jsem neuvedla, jelikož sledovaný podnik není akciovou společností s veřejně obchodovatelnými akciemi. Ze souhrnných indexů hodnocení jsem uplatnila, Du Pont rozklad a ekonomickou přidanou hodnotu, dále pak bankrotní modely, jako Altmanovo Z-skóre a Index důvěryhodnosti (model IN).

Co se zadluženosti týče, firma vykazuje přiměřenou celkovou zadluženost, která má klesající charakter a v roce 2008 dosáhla 32,55 %, což je přibližně dvojnásobek v porovnání s konkurencí. Procento využívání dlouhodobých cizích zdrojů je srovnatelné s konkurencí až na rok 2007. Tento rozdíl je dán především vysokou hodnotou jiných závazků vůči oprávněným osobám, vzniklých při transformaci družstev. Tyto jiné závazky v průběhu let klesaly, proto má využívání dlouhodobých cizích zdrojů klesající charakter. Z hlediska úrokového krytí lze společnost hodnotit pozitivně, jelikož ve všech letech se hodnoty úrokového krytí pohybovali nad minimální doporučenou hodnotu cca 5. Z čehož vyplývá, že je zde ještě možnost pro další eventuální zadluženost. Můžeme tedy říci, že firma nemá pro-

blémy s vytvářením potřebného zisku pro krytí potenciálních úroků a půjček, což poukazuje na vysokou kapacitu k přijímání dalších bankovních úvěrů.

Všechny tři druhy likvidity se ve sledovaném období pohybovaly blízko doporučených hodnot Ministerstva průmyslu a obchodu, což je pro firmu jednoznačně příznivé. Tato celková situace je bezesporu výhodná vzhledem získávání nových finančních prostředků od věřitelů, neboť takto prezentovaná likvidita dává věřitelům záruku návratnosti finančních prostředků. Na druhou stranu je potřeba si uvědomit, že nadměrná likvidita by snižovala rentabilitu podniku, protože finanční prostředky by byly ukládány v méně výnosnějších formách aktiv. Tudiž je vidět snaha vedení firmy hledat efektivní způsob využití finančních prostředků. Z výše uvedené formulace je tedy jasné, že se firma pohybuje v dobré situaci, která je z dlouhodobého hlediska udržitelná, už jen kvůli snadnějšímu získávání finančních prostředků. V porovnání s konkurencí si podnik vede velice dobře, jelikož hodnoty likvidity u konkurenčního podniku se pohybovaly vysoko nad doporučenými hodnotami Ministerstva průmyslu a obchodu i nad hodnotami analyzované společnosti, což svědčí o neefektivním využívání peněžních prostředků.

Ukazatele rentability poukazují na to, že společnost je od roku 2006 trvale zisková. V průběhu analyzovaných let nedošlo k výraznějšímu nárůstu ani poklesu těchto hodnot. K mírnému navýšení ukazatelů rentability došlo jen v roce 2007, a to díky dosaženému zisku, který byl v tomto roce nejvyšší. Porovnáme-li ziskovost celkového kapitálu společnosti ZDV Fryšták, s hodnotami konkurence, musíme konstatovat, že hodnoty námi sledované firmy jsou nižší než hodnoty konkurence. Stejnou situaci sledujeme i u rentability úplatného kapitálu, kde jsou hodnoty sice nižší než u konkurence, ale i přesto je lze hodnotit kladně, protože firma je stále schopna cizí úročený kapitál zhodnotit víc než kolik činí placené úroky. Firma tedy využívá cizí úročený kapitál efektivně.

Využití majetku hodnoceno obrat celkových aktiv je u firmy ZDV Fryšták výrazně nižší než je požadovaná minimální hodnota 1. Avšak je vyšší než obrat celkových aktiv dosažený konkurencí. To všechno poukazuje na to, že firma dokáže využívat svůj majetek efektivněji než konkurence. Doba obratu zásob na rok 2007 razantně klesla, avšak v následujícím roce hodnoty poměrně výrazně vzrostly (přibližně o 24 dní) a převýšili konkurenci. K nárůstu tohoto ukazatele přispěly neprodané zásoby ke konci zdaňovacího období 2008. U doby obratu pohledávek (DOP) dosahuje firma ZDV Fryšták lepšího výsledku oproti konkurenci, z čehož vyplývá, že je schopna dostat zaplacený své pohledávky dříve, než konkurence, čímž dochází k účinnému úvěrování odběratelů a zkrácení peněžní-



ho cyklu. Pozitivně lze hodnotit fakt, že DOP má ve sledovaném období klesající tendenci. Můžeme tedy usuzovat, že platební morálka odběratelů se zlepšuje, což zvyšuje finanční jistotu z hlediska návratnosti finančních zdrojů. Ukazatele doby obratu závazku (DOZ) je vhodné dát si do souvislosti s ukazatelem doby obratu pohledávek. Mělo by platit, že doba obratu závazků bude obecně delší než doba obratu pohledávek, neboť v opačném případě by mohlo docházet k druhotné platební neschopnosti. Porovnáme-li oba ukazatele, zjistíme, že společnost toto pravidlo dodržuje a platí své závazky později, nežli vymáhá své pohledávky. Pozdní placení závazků v roce 2006 může přispět k horšímu nazírání na firmu z pohledů věřitelů. Avšak klesající charakter DOZ může mít opačný účinek. Konkurenční společnost se nachází v opačném postavení, to znamená že DOZ je kratší než DOP. Rozdíl je tak patrný, že firma výrazně úvěruje své odběratele.

Za povšimnutí stojí i výsledky ostatních poměrových ukazatelů, které vykazují rostoucí trend přidané hodnoty a tržeb na zaměstnance, přičemž nejvyšší hodnotu lze zaznamenat v roce 2007. Naproti tomu jasně vzrostly osobní náklady na zaměstnance, které dosáhly výše 354 tis. Kč a rostly o trochu rychleji než přidaná hodnota na jednoho pracovníka a výrazně rychleji než tržby na zaměstnance, což nelze u analyzované společnosti hodnotit jednoznačně pozitivně. V porovnání s odvětvím je struktura přidané hodnoty v posledním sledovaném roce zcela odlišná. V případě společnosti ZDV Fryšták je nejvýznamněji tvořena především osobními náklady, dále odpisy, VH pře zdaněním a nejmenší část tvoří nákladové úroky.

Shrňme-li vypočtené bankrotní modely, můžeme říci, že jde o podnik s nevyhraněnou finanční situací. Důležité tedy je, že společnost není ohrožena žádným rizikem bankrotu, tudíž i nadále by měl být podnik prosperující.

Na základě ukazatele EVA, vypočteného pomocí zprůměrování metod nákladů na vlastní kapitál, lze konstatovat, že společnost svou činností nepřispěla k zvyšování hodnoty vložených prostředků vlastníky a to protože všechny hodnoty ukazatele EVA za sledované období vykázaly zápornou hodnotu. Výsledky tohoto ukazatele tedy nelze hodnotit jinak, než negativně snad jen mírně pozitivně můžeme posuzovat rok 2007, kdy byla záporná hodnota ukazatele EVA nejnižší. Vývoj těchto hodnot lze přisuzovat zejména nízké rentabilitě vlastního kapitálu.

Cíle mé bakalářské práce byly splněny a doufám, že tak jak byla práce přínosná pro mě, bude i pro samotnou společnost ZDV Fryšták a stane se dobrým zdrojem informací pro majitele k tomu, aby tyto získané výsledky finanční analýzy využili pro další příznivý vývoj společnosti.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

- [1] GRÜNWARD, Rolf, HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [2] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva a kolektiv. Manažerské finance. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [4] KUBÍČKOVÁ, Dana, KOTĚŠOVCOVÁ, Jana. *Finanční analýza*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2006. 125 s. ISBN 80-86754-57-X.
- [5] MAREK, Petr a kolektiv. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Ekopress,s.r.o., 2009. 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
- [6] MAŘÍK, Miloš a kolektiv. *Metody oceňování podniku*. 2. rozš. vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2007. 492 s. ISBN 978-80-86969-32-3.
- [7] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Podnikové finance: Studijní pomůcka pro distanční studium*. 3. upr. vyd. Zlín Univerzita Tomáše Bati, 2007. 293 s. ISBN 978-80-7318-593-0.
- [8] PAVELKOVÁ, Drahomíra; KNÁPKOVÁ, Adriana. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. Praha: LINDE, 2009. 333 s. ISBN 978-80-86131-85-6.
- [9] RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [10] SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- [11] VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- [12] [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)
- [13] [www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)
- [14] [www.zdv.cz](http://www.zdv.cz)

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
BSC	Vyvážené skóre (Balanced Scorecard)
BÚ	Bankovní úvěry
CAPM	Model oceňování kapitálových aktiv (Capital Assets Pricing Model)
CF	Peněžní tok (Cash Flow)
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZ	Doba obratu závazků
EAT	Čistý zisk (Earnings After Taxes)
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Taxes)
EBT	Zisk před zdaněním (Earnings Before Taxes)
EVA	Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
NOPAT	Zisk z operativní činnosti po zdanění (Net Operating Profit After Taxes)
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
$r_e$	Náklady na vlastní kapitál ( $r_{\text{equity}}$ )
ROA	Rentabilita aktiv (Return on Assets)
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

ROS	Rentabilita tržeb (Return on Sales)
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
WACC	Vážené průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Costs of Capital)

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1: Vývoj VH před zdaněním a vliv rezerv v letech 2006 – 2008 (v tis. Kč).....	51
Graf 2: Vývoj výsledku hospodaření ZDV Fryšták v letech 2006 – 2008 (v tis. Kč) .....	52
Graf 3: Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním v letech 2006-2008.....	53
Graf 4: Vývoj toků peněžní hotovosti – ZDV Fryšták .....	54
Graf 5: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2006 – 2008.....	57
Graf 6: Vývoj likvidity – ZDV Fryšták 2006 - 2008.....	59
Graf 7: Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2006 – 2008 (ZDV Fryšták) .....	62
Graf 8: Poměrové ukazatele – ZDV Fryšták a KONKURENCE .....	64
Graf 9: Výsledky Z-skóre v letech 2006 – 2008.....	66
Graf 10: Výsledky indexu IN05 v letech 2006 – 2008 .....	67
Graf 11: Vývoj ukazatele EVA v letech 2006 -2008.....	70

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1: Vývoj počtu zaměstnanců.....	39
Tabulka 2: Procentuální rozbor položek majetkové a fin. struktury – ZDV Fryšták .....	42
Tabulka 3: Procentuální rozbor položek majetkové a fin. struktury - KONKURENCE.....	43
Tabulka 4: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – ZDV Fryšták .....	44
Tabulka 5: Vývojové trendy položek majetkové a fin. struktury - KONKURENCE .....	45
Tabulka 6: Poměr pohledávek (závazků) po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách (závazcích) delší než 180 dní – ZDV Fryšták a KONKURENCE.....	47
Tabulka 7: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – ZDV Fryšták.....	48
Tabulka 8: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů – KONKURENCE .....	48
Tabulka 9: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů – ZDV Fryšták .....	49
Tabulka 10: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů - KONKURENCE.....	49
Tabulka 11: Vývoj výsledku hospodaření – ZDV Fryšták .....	51
Tabulka 12: Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním – ZDV Fryšták .....	52
Tabulka 13: Vývoj toků peněžní hotovosti – ZDV Fryšták.....	53
Tabulka 14: Vývoj čistého pracovního kapitálu – ZDV Fryšták.....	55
Tabulka 15: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – ZDV Fryšták .....	55
Tabulka 16: Ukazatele zadluženosti, majetkové a fin. struktury - KONKURENCE.....	56
Tabulka 17: Ukazatele likvidity – ZDV Fryšták .....	58
Tabulka 18: Ukazatele likvidity - KONKURENCE.....	58
Tabulka 19: Ukazatele rentability – ZDV Fryšták.....	59
Tabulka 20: Ukazatele rentability - KONKURENCE.....	59
Tabulka 21: Ukazatele aktivity – ZDV Fryšták.....	60
Tabulka 22: Ukazatele aktivity - KONKURENCE .....	60
Tabulka 23: Porovnání poměr. ukazatelů v r. 2008– ZDV Fryšták a KONKURENCE .....	63
Tabulka 24: Další ukazatele – ZDV Fryšták .....	64
Tabulka 25: Další ukazatele - KONKURENCE.....	65
Tabulka 26: Výpočet Altmanova Z-skóre – ZDV Fryšták .....	66
Tabulka 27: Výpočet indexu IN05 – ZDV Fryšták .....	67
Tabulka 28: Výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál pomocí stavebnicového modelu – ZDV Fryšták.....	69
Tabulka 29: Výpočet nákladů na vlastní kapitál pomocí CAPM – ZDV Fryšták .....	69
Tabulka 30: Výpočet ukazatele EVA – ZDV Fryšták .....	70

## SEZNAM SCHÉMÁT

Schéma 1: Du Pont rozklad .....	31
Schéma 2: Rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2006 - 2008 .....	68



## **SEZNAM PŘÍLOH**

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2006 - 2008

PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2006 – 2008

PŘÍLOHA P III: CASH FLOW SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2006 - 2008

## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2006 – 2008

Rozvaha v plném rozsahu - aktiva v tis. Kč		2006	2007	2008
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	215 648	223 344	230 684
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	0
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	146 634	153 105	157 867
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	66
B.I.1.	Zřizovací výdaje	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu vývoje	0	0	0
3.	Software	0	0	66
4.	Ocenitelná práva	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	138 559	147 028	157 719
B.II.1.	Pozemky	10 347	12 585	16 791
2.	Stavby	101 431	102 041	99 451
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	19 570	24 901	29 885
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	6 455	6 552	6 402
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	634	513	1 787
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	122	436	3 403
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	8 075	6 077	82
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	6 959	6 077	82
4.	Půjčky a úvěry ovl. a řízeným os. a účetním jednotkám pod pod. vl.	0	0	0
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	529	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	587	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	68 689	69 893	72 636
C.I.	Zásoby	37 394	37 803	46 152
C.I.1.	Materiál	8 672	7 766	7 041
2.	Nedokončená výroba a polotovary	5 215	5 774	7 229
3.	Výrobky	14 144	14 902	21 896
4.	Zvířata	8 931	8 946	9 539
5.	Zboží	432	415	447
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	132	238	1 246
C.II.1.	Pohledávky z obchodního vztahů	0	0	0
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0
5.	Dohadné účty aktivní	132	238	1 246
6.	Jiné pohledávky	0	0	0
7.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	25 724	26 982	19 327
C.III.1.	Pohledávky z obchodního vztahů	20 040	20 431	14 133
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0
3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	5 188	6 182	4 815
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	496	369	372
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	0	0	7
C.IV.	Finanční majetek	5 439	4 870	5 911
C.IV.1.	Peníze	1 484	620	646
2.	Účty v bankách	3 955	4 250	5 265
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení	325	346	181
D.I.1.	Náklady příštích období	325	346	158
2.	Komplexní náklady příštího období	0	0	0
3.	Příjmy příštího období	0	0	23

## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2006 – 2008

Rozvaha v plném rozsahu - pasiva v tis. Kč		2006	2007	2008
	<b>PASIVA CELKEM</b>	215 648	223 344	230 684
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	124 297	143 517	155 179
A.I.	Základní kapitál	16 680	16 680	16 680
A.I.1.	Základní kapitál	16 680	16 680	16 680
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	19 044	22 468	23 347
A.II.1.	Emisní ážio	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	19 044	22 468	23 347
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	73 397	82 652	98 440
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	72 774	82 076	97 910
3.	Statutární a ostatní fondy	613	576	530
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	5 883	5 883	5 883
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	5 883	5 883	5 883
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	9 303	15 834	10 829
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	90 987	79 451	75 097
B.I.	Rezervy	2 164	4 010	8 020
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2 164	4 010	8 020
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	39 646	30 478	26 818
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0
9.	Jiné závazky	32 686	24 198	20 802
10.	Odložený daňový závazek	6 960	6 280	6 016
B.III.	Krátkodobé závazky	32 607	26 645	25 236
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	18 434	13 250	14 830
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	398	440	379
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	786	856	793
7.	Stát - daňové závazky a dotace	158	504	141
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	1 231	80	601
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	1 069	2 068	607
11.	Jiné závazky	10 531	9 447	7 885
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	16 570	18 318	15 023
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	14 570	14 318	15 023
2.	Bankovní úvěry krátkodobé	2 000	4 000	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	364	376	408
C.I.1.	Výdaje příštích období	355	366	404
2.	Výnosy příštích období	9	10	8

## PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2006 – 2008

Výsledovka v plném rozsahu - v tis. Kč	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	24 039	29 857	40 452
Náklady vynaložené na prodané zboží	22 176	27 930	36 898
<b>Obchodní marže</b>	1 863	1 927	3 554
<b>Výkony</b>	97 252	110 424	99 716
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	81 098	94 945	84 318
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	-1 256	957	8 345
Aktivace	17 410	14 522	7 053
<b>Výkonová spotřeba</b>	60 643	62 846	61 382
Spotřeba materiálu a energie	48 011	49 447	48 396
Služby	12 632	13 399	12 986
<b>Přidaná hodnota</b>	38 472	49 505	41 888
<b>Osobní náklady</b>	32 143	34 047	35 392
Mzdové náklady	23 254	24 330	24 603
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	146	150	306
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 103	8 470	8 607
Sociální náklady	640	1 097	1 876
Daně a poplatky	1 206	1 143	982
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	11 021	12 157	12 898
<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>	19 476	18 186	22 105
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	5 718	8 794	11 165
Tržby z prodeje materiálu	13 758	9 392	10 940
<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b>	11 035	10 707	11 891
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2 780	3 299	2 151
Prodaný materiál	8 255	7 408	9 740
Změna stavu rezerv a op. položek v prov. oblasti a komplexních nákl. příštích ob.	-1 280	4 484	1 124
Ostatní provozní výnosy	10 700	13 449	12 802
Ostatní provozní náklady	2 998	2 008	2 802
Převod provozních výnosů	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	11 525	16 594	11 706
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	7 993
Prodané cenné papíry a podíly	60	0	7 993
<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených os. a v účetních jednotkách pod pod. vl.	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0
Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0
Výnosové úroky	5	6	201
Nákladové úroky	983	1 209	1 150
Ostatní finanční výnosy	138	92	166
Ostatní finanční náklady	335	329	358
Převod finančních výnosů	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-1 235	-1 440	-1 141
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	987	-680	-264
- splatná	0	0	0
- odložená	987	-680	-264
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	9 303	15 834	10 829
Mimořádné výnosy	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0
<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>	0	0	0
- splatná	0	0	0
- odložená	0	0	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	0	0	0
Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>	9 303	15 834	10 829
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>	10 290	15 154	10 565

## PŘÍLOHA P III: CASH FLOW SPOLEČNOSTI ZA ROK 2006

Výkaz CASH FLOW	2006
Stav pen. prostředků a pen. ekvivalentů na začátku účetního období	3 264
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	10 290
Úpravy o nepeněžní operace	10 763
Odpisy stálých aktiv (+), pohledávky (+) a umořování opr. položky k majetku (+/-)	11 021
Změna stavu opravných položek, rezerv	-1 236
Zisk (-), ztráta (+) z prodeje stálých aktiv	0
Výnosy z dividend a podílů na zisku	0
Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	978
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	0
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami</b>	<b>21 053</b>
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-2 553
Změna stavu pohledávek z prov. činnosti, akt. účtů čas. rozl. a dohadných účtů aktiv	-5 444
Změna stavu krátkodobých závazků z prov. činnosti, pasiv. účtů čas. rozl. a doh. účtů pasiv	3 634
Změna stavu zásob	-743
Změna stavu kr. finančního majetku nespád. do pen. prostř. a pen. ekvivalentů	0
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b>	<b>18 500</b>
Výdaje z plateb úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků	-983
Přijaté úroky	5
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulé období	0
Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy	0
Přijaté dividendy a podíly na zisku	0
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	<b>17 522</b>
Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-21 406
Příjmy z prodeje stálých aktiv	0
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	<b>-21 406</b>
Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků spadajících do oblasti fin. činnosti	0
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	134
Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení	0
Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0
Další vklady pen. prostředků společníků a akcionářů	0
Úhrada ztráty společníky	0
Přímé platby ny vrub fondů	134
Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně	0
Přijaté dividendy a podíly na zisku	0
<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	<b>134</b>
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	2 175
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	5 439

## PŘÍLOHA P III: CASH FLOW SPOLEČNOSTI ZA ROKY 2007-2008

Výkaz CASH FLOW	2007	2008
Stav finančního majetku na začátku období	5 439	4 870
Hospodářský výsledek za účetní období (po zdanění)	15 834	10 829
Úpravy o nepeněžní operace	13 994	17 105
Odpisy stálých aktiv	12 157	12 898
Odpis opravné položky k nabytému majetku	0	0
Změna stavu rezerv	1 846	4 010
Změna stavu přechodných aktiv	21	-165
Změna stavu přechodných pasiv	12	32
<b>Čistý pen. tok z prov. činn. před změnami prac. kap.</b>	29 828	27 934
Změna potřeby pracovního kapitálu	-7 629	-2 103
Změna stavu krátkodobých pohledávek	1 258	-7 655
Změna stavu krátkodobých závazků	-5 962	-1 409
Změna stavu zásob	409	8 349
Korekce (Prodej IM)	-7 479	-10 214
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	14 720	15 617
Pořízení nehmotného a hmotného IM	21 340	25 806
Pořízení finančních investic	587	0
Úbytek NHIM v zůstatkových cenách	3 299	2 151
Úbytek finančních investic v účetních cenách	0	5 995
Korekce (Prodej IM)	7 479	10 214
<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	-11 149	-7 446
Výplata dividend a podílů	0	0
Kapit. vklad, emise akcií	0	0
Čerpání dlouhodobých bankovních úvěrů	8 265	6 610
Splátky dlouhodobých bankovních úvěrů	8 517	5 905
Změna stavu krátkodobých úvěrů a výpomocí	2 000	-4 000
Změna stavu dlouhodobých závazků	-9 168	-3 660
Změna stavu dlouh. pohled. a pohled. za upsané VJ	106	1 008
Dary, ážio, ost. vklady	3 386	0
Ostatní změny vlast. kapitál	0	833
<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	-4 140	-7 130
Celkové zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	-569	1 041
Stav finančního majetku na konci období	4 870	5 911