

**Technická univerzita v Liberci**

**Hospodářská fakulta**

Studijní program: 6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

**Komplexní analýza Zemědělské společnosti Bukovno, s.r.o.  
Complex Analysis of Agricultural Company Bukovno, Ltd.**

DP-PE-KPE-200622

HANA SEDLÁČKOVÁ

Vedoucí práce: doc. Ing. Ivan Jáč, CSc. – Katedra podnikové ekonomiky

Konzultant: Ing. Jan Bartoš – Zemědělská společnost Bukovno, s.r.o.

Počet stran: 76

Počet příloh: 0

Datum odevzdání: 12. května 2006

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu užití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím odborné literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

Datum: 12.5.2006

Podpis: \_\_\_\_\_

Na této straně bych ráda poděkovala panu docentu Ivanu Jáčovi za odborné vedení a kontrolu mé diplomové práce a mému konzultantovi inženýru Janu Bartošovi za cenné rady a připomínky v odborných otázkách.

## **Resumé**

Tématem mé diplomové práce je Komplexní analýza Zemědělské společnosti Bukovno s.r.o. Cílem této práce je analyzovat tuto společnost a poskytnout celkový přehled o jejím hospodaření. První část práce je věnována teoretickým poznatkům, druhá část práce je praktická a vychází z poznatků, které byly zjištěny v první části a byly aplikovány v praxi na analyzovanou společnost. Bude probírána jak finanční analýza společnosti pomocí různých metod a různých ukazatelů, tak i externí analýza, tedy okolí podniku, dále pak současný stav společnosti, pohled na zemědělství jako na celek a nakonec zhodnocení současného stavu a predikce budoucího vývoje společnosti na základě údajů zjištěných z analýzy. Všechny ukazatele budou zachyceny v období posledních osmi let, tedy v rozmezí let 1998 až 2005.

## **Resume**

The theme of my diploma work is Complex Analysis of Agricultural Company Bukovno, Ltd. The goal of this work is an analysis of this company and an administration of general view of its management. The first part of the work is devoted to theoretical findings, the second part is practical and it gathers from findings, which were found out in the first part and were applied to this company in practice. It will be analysed financial analysis of the company by the help of different methods and different indexes, then external analysis, contemporary situation of the company, view of agriculture in the Czech Republic and at the end, survey of contemporary situation and forecast of future development on the basis of data from the analysis. All indexes will be realized in the period of the last eight years, thus in the interval 1998 – 2005.

## **Klíčová slova – key terms**

rentabilita	profitability
aktivita	activity
likvidita	solidity
zadluženost	indebtedness
finanční analýza	financial analysis
externí analýza	external analysis
SWOT analýza	SWOT analysis
metody finanční analýzy	methods of financial analysis
poměrové ukazatele	ratio indexes
absolutní ukazatele	absolute indexes
účetní výkazy	financial statements
zemědělství	agriculture

## Obsah

Resumé.....	6
Klíčová slova.....	8
Obsah.....	9
Seznam zkratk a symbolů.....	12
1 Úvod.....	14
2 Analýza společnosti.....	15
3 Externí analýza.....	17
3.1 Okolí podniku.....	17
3.1.1 Konkurenční prostředí.....	18
3.1.1.1 Riziko vstupu potenciálních konkurentů.....	18
3.1.1.2 Rivalita mezi podniky konkurenčního prostředí.....	19
3.1.1.3 Smluvní síla kupujících.....	20
3.1.1.4 Smluvní síla dodavatelů.....	20
3.1.1.5 Hrozba substitučních výrobků.....	21
3.1.2 Makrookolí.....	21
3.1.2.1 Makroekonomické okolí.....	21
3.1.2.2 Technologické okolí.....	22
3.1.2.3 Sociální okolí.....	22
3.1.2.4 Demografické a geografické okolí.....	23
3.1.2.5 Politické a legislativní okolí.....	23
3.1.2.6 Ekologické okolí.....	23
4 Finanční analýza.....	24
4.1 Účetní výkazy.....	27
4.1.1 Rozvaha.....	27
4.1.2 Výkaz zisků a ztrát.....	27
4.1.3 Výkaz cash flow.....	28
4.2 Poměrové ukazatele.....	28
4.2.1 Ukazatele rentability.....	29
4.2.2 Ukazatele likvidity.....	31
4.2.3 Ukazatele aktivity.....	32
4.2.4 Ukazatele zadluženosti.....	33

4.2.5	Využití poměrových ukazatelů.....	35
4.3	Vícekritériální finanční analýza.....	37
4.3.1	Altmanův model.....	38
4.3.2	Index důvěryhodnosti „IN“.....	39
4.4	Metody finanční analýzy.....	40
4.4.1	Volba metody finanční analýzy.....	41
5	Základní údaje a současný stav Zemědělské společnosti Bukovno.....	42
5.1	Externí analýza.....	44
5.2	SWOT analýza.....	46
6	Finanční analýza ZS Bukovno, s.r.o. ....	47
6.1	Ukazatele rentability.....	47
6.2	Ukazatele likvidity.....	48
6.3	Ukazatele aktivity.....	49
6.4	Ukazatele zadluženosti.....	51
6.5	Rychlý test.....	53
6.6	Altmanův model.....	55
6.7	Absolutní ukazatele.....	56
6.7.1	Čistý zisk.....	56
6.7.2	Celková aktiva.....	57
6.7.3	Stálá aktiva.....	58
6.7.4	Oběžná aktiva.....	58
6.7.5	Zásoby.....	59
6.7.6	Krátkodobé pohledávky.....	60
6.7.7	Vlastní kapitál.....	60
6.7.8	Cizí zdroje.....	61
6.7.9	Krátkodobé závazky.....	62
6.7.10	Dlouhodobé závazky.....	62
6.7.11	Bankovní úvěry.....	63
6.7.12	Tržby.....	64
6.7.13	Náklady.....	64
6.7.14	Mzdové náklady.....	65
6.7.15	Odpisy.....	66



6.7.16 Investice.....	66
6.8 Predikce budoucího vývoje.....	67
7 Zemědělství v České republice.....	69
8 Závěr.....	74
Seznam literatury.....	76

## Seznam zkratek a symbolů

%	- procento
AM	- Altmanův model
apod.	- a podobně
atd.	- a tak dále
CA	- celková aktiva
cca	- přibližně
CP	- cenné papíry
CP	- celková pasiva
č.	- číslo
dlouh.	- dlouhodobý
DO	- doba obratu
DOP	- doba obratu pohledávek
DOZ	- doba obratu závazků
EAGGF	- Evropský zemědělský orientační a záruční fond
EBIT	- zisk před úroky a zdaněním
EU	- Evropská unie
EUR	- euro, evropská měna
HV	- hospodářský výsledek
Kč	- česká koruna
max.	- maximálně
min.	- minimálně
mj.	- mimo jiné
např.	- například
OA	- oběžná aktiva
obr.	- obrázek
OP	- operační program
OP RVMZ	- Operační program rozvoj venkova a multifunkční zemědělství
PGRLF	- Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond
ROA	- rentabilita úhrnných vložených aktiv ( <i>return on assets</i> )
ROE	- rentabilita vlastního kapitálu ( <i>return on equity</i> )

ROS	- rentabilita tržeb ( <i>return on sales</i> )
SA	- stálá aktiva
SAPARD	- Speciální předvstupní program pro zemědělství a rozvoj venkova
s.r.o.	- společnost s ručením omezeným
str.	- strana
SZIF	- Státní zemědělský intervenční fond
tab.	- tabulka
tj.	- to jest
tzn.	- to znamená
tzv.	- tak zvaný
VK	- vlastní kapitál
VZZ	- výkaz zisků a ztrát
ZS	- zemědělská společnost

# 1 Úvod

Jak již bylo nastíněno v resumé, cílem této diplomové práce je analyzovat hospodaření Zemědělské společnosti Bukovno s.r.o. Analýza by měla být nedílnou součástí každého podniku. Pomocí ní se dá určit, jak si podnik stojí a jak hospodaří se svými zdroji a na základě jejich výsledků se dá předpovědět vývoj společnosti do budoucna.

Toto téma jsem si vybrala z toho důvodu, že jsem již některé semestrální práce psala v této společnosti a také jsem zde absolvovala svoji povinnou odbornou praxi. Zemědělská společnost Bukovno mě zaujala hlavně tím, že ačkoli podniká v oboru zemědělství, dosahuje velmi dobrých výsledků a každoročně dosahuje příznivého hospodářského výsledku.

Tato práce je rozčleněna do osmi kapitol. Kapitoly 2 až 4 jsou věnovány teoretické části a kapitoly 5 až 8 se zabývají praktickou stránkou věci. První kapitolou je úvod. Ve druhé kapitole je stručně nastíněno, co je to analýza podniku. Třetí kapitola se teoreticky zabývá externí analýzou podniku a to konkurenčním prostředím podniku a okolím jako takovým, které na společnost působí. Čtvrtá kapitola je věnována finanční analýze a to převážně poměrovým ukazatelům a různým druhům testů, podle nichž se určuje, zda společnost hospodaří dobře či nikoliv. Pátá kapitola je pak již praktická. Jsou v ní zahrnuty základní údaje o firmě a současný stav hospodaření Zemědělské společnosti Bukovno. Šestá kapitola se věnuje praktickým aplikacím finanční analýzy na ZS Bukovno tak, jak byly popsány ve čtvrté kapitole a poslední část této kapitoly je věnována predikci budoucího vývoje společnosti. Sedmá kapitola se zabývá zemědělstvím v České republice. Osmou kapitolou je pak závěr, kde jsou shrnuty všechny důležité poznatky vyplývající z této práce.

Výsledky analýzy zjištěné v této diplomové práci by měly pomoci Zemědělské společnosti Bukovno v jejím dalším řízení a rozhodování. To je nejdůležitějším cílem této práce.

## 2 Analýza společnosti

Analýza společnosti se provádí s ohledem na otázky, které pomocí ní mají být zodpovězeny. Analýzu může provádět společnost sama pro své potřeby, např. za účelem optimalizace finančního plánu nebo stanovení efektivnosti investičního záměru, nebo analýzu může provádět externí subjekt, aby posoudil společnost z určitého hlediska. Např. investor provádí analýzu pro posouzení vhodnosti kapitálového vstupu, banka pro posouzení návratnosti úvěru apod.

Při analýze společnosti je nutno přihlídnout k jejímu postavení v rámci příslušného odvětví a národního hospodářství. Při analýze dat jedné společnosti můžeme provádět pouze časová srovnání, popřípadě srovnávání různých rozvojových strategií. Při časových srovnáních se musí sledovat, nedošlo-li u daného subjektu ke změnám, které toto časové srovnání ovlivňují (např. vyčlenění nějaké organizační složky do samostatné jednotky).

Analýza též závisí na charakteru společnosti. Např. u holdingové společnosti je nutné vzít v úvahu vzájemnou provázanost společností v ní zapojených a je-li to pro cíle analýzy nutné, eliminovat z ukazatelů vliv těchto vazeb.

Pro prozkoumání podstatných hospodářských a politických faktorů, které ovlivňují chování společnosti, se analýza soustřeďuje na stav společnosti a na její předpokládaný vývoj. Provádí se jak analýza kvalitativní tak kvantitativní.

**Z kvalitativních aspektů se zpravidla uvažuje:**

- image společnosti
- cíle společnosti a strategie realizace těchto cílů
- kvalita managementu a úroveň řízení
- struktura vlastnictví a podíl řídicích pracovníků
- konkurenční schopnost na jednotlivých trzích a pro jednotlivé komodity
- zajištěnost a diverzifikace odbytu a služeb
- zajištěnost a diverzifikace dodávek materiálu a polotovarů

- kvalita základních prostředků a jejich odepsanost, počet a umístění nemovitostí
- informační technologie
- řešení ekologie.

Při hodnocení kvantitativních aspektů se vychází z dat, které má analytik k dispozici. Jde zejména o data obsažená v účetních výkazech. Pro posouzení kvantitativních aspektů je využívána finanční analýza, které bude věnována samostatná kapitola.<sup>[1]</sup>

---

<sup>[1]</sup> SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*. 1. vyd. Praha: Profess, 1996. ISBN 80-85235-40-4. Str. 8 a 9.

### 3 Externí analýza

Podnik není od světa izolován, ale je obklopen vnějším okolím. Okolím podniku je vše, co na podnik působí zvenku a čím je ovlivňován a co může případně sám ovlivnit. Toto okolí nutí společnost k určitému způsobu chování, výběru určitých cílů a metody jejich dosahování. Vlivy působící na podnik zvenku jsou většinou velmi silné, zatímco společnost má jen omezené možnosti, jak může své okolí ovlivnit.

#### 3.1 Okolí podniku

Okolí podniku lze rozdělit do dvou částí. První částí je konkurenční prostředí, ve kterém podniká a druhou částí je makrookolí.

Do **konkurenčního prostředí** lze zařadit (rozdělení vychází z Porterova modelu pěti sil):

- riziko vstupu potenciálních konkurentů
- rivalita mezi podniky konkurenčního okolí
- smluvní síla kupujících
- smluvní síla dodavatelů
- hrozba substitučních výrobků.

**Prvky makrookolí** jsou následující:

- makroekonomické
- technologické
- sociální
- demografické a geografické
- politické a legislativní
- ekologické
- kulturně historické

- etické
- světové okolí.

### 3.1.1 Konkurenční prostředí

Konkurenční prostředí může být definováno jako skupina podniků nabízející výrobky nebo služby, které se mohou navzájem substituovat. Substituty jsou výrobky nebo služby, které uspokojují potřeby zákazníků na stejném základě.

Manažer by měl analyzovat konkurenční síly v konkurenčním prostředí a snažit se odhalit hrozby a příležitosti. Využívá při tom Porterova modelu pěti sil. V tomto modelu může silná konkurence vypadat jako ohrožení, protože snižuje zisk. Slabá konkurence pak může vypadat jako příležitost, protože společnosti je umožněno dosáhnout vyššího zisku. Uvedené konkurenční síly ovlivňují jak vývoj podniku, tak i vývoj konkurenčního prostředí a mohou se v průběhu času měnit.

Úlohou manažerů je rozpoznat hrozby a příležitosti tak, jak se vyskytnou a vytvořit potřebnou strategii. Všeobecně lze říci, že se tak děje přes volbu strategie k adaptaci na ohrožení jedné nebo více z těchto pěti sil k získání konkurenční výhody.<sup>[2]</sup>

#### 3.1.1.1 Riziko vstupu potenciálních konkurentů

Potenciálními konkurenty jsou podniky, které si v současné době nekonkurují v daném konkurenčním prostředí, ale mají možnost se konkurenty stát, pokud si to přejí. Pokud je riziko vstupu ostatních podniků do odvětví vysoké, představuje to hrozbu pro ziskovost podniků uvnitř konkurenčního prostředí. Naopak, pokud je riziko vstupu konkurenčních podniků nízké, mohou podniky v daném konkurenčním prostředí využít této výhody a dosahovat vyššího zisku.



Hrozba vstupu konkurentů na trh je závislá na velikosti bariér vstupu na trh. Čím vyšší jsou bariéry vstupu, tím nákladnější je pro potenciální konkurenty prosadit se. Mezi základní zdroje bariér nového vstupu do odvětví patří oddanost kupujících, kteří dávají přednost výrobkům stávajících podniků, dále pak absolutní nákladové výhody a míra hospodárnosti, která je charakterizována vztahem mezi nákladovými výhodami a velikostí podniku. Zdrojem těchto výhod je snížení nákladů vzniklé zhradením výroby, výhodným nákupem materiálu, reklamou atd.<sup>[2]</sup>

### 3.1.1.2 Rivalita mezi podniky konkurenčního prostředí

Pokud je rivalita mezi podniky silná, dochází k cenové konkurenci. Pokud je konkurenční síla slabá, podniky mají možnost zvýšit ceny a dosáhnout vyššího zisku. Velká konkurence zesiluje rivalitu mezi podniky a snižuje ziskovost firem. Rozsah rivality mezi podniky uvnitř konkurenčního prostředí je funkcí tří faktorů: struktury konkurenčního okolí, poptávkových podmínek a výšky výstupních bariér z daného konkurenčního okolí.

Struktura konkurenčního prostředí je charakterizována velikostí podílu jednotlivých podniků na trhu daného okolí. Rozdílné struktury konkurenčního okolí mají rozdílný důsledek pro rivaly. Struktury se mění od atomizovaného ke konsolidovanému, uspořádanému celku. Atomizované konkurenční prostředí obsahuje velké množství malých nebo středních podniků, kdy neexistuje žádný dominantní podnik. Konsolidované konkurenční okolí je charakteristické malým počtem velkých podniků nebo v krajním případě pouze jedním podnikem (monopolem).

Pokud hrozí cenová válka, pak si podniky často konkurují pomocí necenových faktorů jako je kvalita výrobku, jeho vzhled apod. Tento typ konkurence vytváří pozitivní vztah k danému výrobku a minimalizuje pravděpodobnost vzniku cenové války. Efektivnost takové strategie však závisí na tom, jak snadno lze v daném konkurenčním prostředí diferencovat výrobu.

Poptávkové podmínky v konkurenčním okolí jsou dalším určujícím faktorem intenzity vzájemné rivality mezi jednotlivými podniky. Stoupající poptávka vytváří prostor pro expanzi. Poptávka roste, když trh jako celek se zvětšuje buď tím, že přibývají zákazníci, nebo současní zákazníci nakupují více. Když poptávka roste, podniky mohou zvyšovat obrat bez toho, aniž by ubíraly část trhu jiným podnikům. Tak rostoucí poptávka vytváří podniku příležitost k rozšíření svého podílu na trhu.

Výstupní bariéry jsou důležitou konkurenční hrozbou tehdy, když se v daném konkurenčním okolí snižuje poptávka. Mezi výstupní bariéry, společné pro všechny podniky, patří investice do strojů a zařízení, které nemají variantní využití a nemohou být prodány, vysoké fixní náklady pro výstup (např. zaplacení nadbytečným pracovníkům), emocionální přístup, kdy podnik není ochoten vystoupit z daného konkurenčního okolí ze sentimentálních důvodů, strategické vztahy mezi podnikatelskými jednotkami uvnitř podniku, který podniká ve více různých konkurenčních okolích a chronická závislost na daném konkurenčním prostředí, která vzniká, když podnik nediverzifikuje a tak spoléhá pouze na příjem z jedné podnikatelské aktivity.<sup>[2]</sup>

#### 3.1.1.3 Smluvní síla kupujících

Kupující mohou tlačit ceny dolů nebo požadovat vyšší kvalitu či lepší servis. Tím zvyšují výrobní náklady a to může znamenat hrozbu pro podnik. Kupující mají větší sílu pokud např. nakupují ve velkém množství, nebo pokud se konkurenční prostředí skládá z řady malých podniků a kupující jsou v malém počtu velké podniky atd.<sup>[2]</sup>

#### 3.1.1.4 Smluvní síla dodavatelů

Dodavatelé působí jako hrozba, pokud zvyšují ceny své produkce a podnik musí přistoupit na tyto podmínky, což vede ke snížení zisku. Dodavatelé mají větší sílu, pokud výrobky, které prodávají, mají málo substitutů, nebo když je velmi nákladné přejít od jednoho dodavatele k druhému atd.<sup>[2]</sup>

### 3.1.1.5 Hrozba substitučních výrobků

Existence blízkých substitutů vytváří konkurenční hrozbu limitující ceny, za kterou podnik prodává a tím limituje i ziskovost podniku. Mají-li však výrobky podniku málo blízkých substitutů, pak podniky mají příležitost zvýšit ceny a tím i výsledný zisk. Jejich strategie by měla spočívat ve využití této faktické výhody.<sup>[2]</sup>

### 3.1.2 Makrookolí

Faktory makrookolí jsou faktory, které jsou externí ve vztahu k danému konkurenčnímu okolí, ovlivňují poptávku a přímo působí na podnikový zisk. Mnoho těchto faktorů se stále mění a tento proces změn sám vytváří prostor pro nové příležitosti a hrozby. Strategičtí manažeři musí pochopit význam těchto faktorů makrookolí a být schopni odhadnout účinek těchto změn v makrookolí na jejich podnik a na příležitosti a hrozby. Existuje několik elementů makrookolí, které mají zvláštní důležitost a kterým se bude věnovat následující část.

#### 3.1.2.1 Makroekonomické okolí

Makroekonomické okolí je charakterizováno stavem ekonomiky. Stav ekonomiky pak ovlivňuje schopnosti podniků dosáhnout odpovídající výnosnosti.

Lze rozlišit několik důležitých makroekonomických faktorů: míra ekonomického růstu, úroková míra, směnný kurs a míra inflace.

**Míra ekonomického růstu** má přímý dopad na podniky. Ekonomický růst usnadňuje odolávání konkurenčnímu tlaku uvnitř daného konkurenčního prostředí prostřednictvím zvýšené spotřeby. Jelikož lze změny v ekonomice většinou předvídat, musí si manažeři uvědomit, jaké vyhlídky ekonomika má a co to znamená pro daný podnik.

---

<sup>[2]</sup> DEDOUCHOVÁ, M. *Strategie podniku: Učební texty pro inženýrské studium*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1996. ISBN 80-7079-713-4. Str. 26-41.

**Úroková míra** je velmi důležitá, pokud si podniky chtějí půjčovat peníze. Nízká úroková míra je pro podniky příležitostí a vysoká hrozbou. Pokud je úroková míra nízká, mohou si firmy poměrně levně půjčit peníze a financovat jimi nákladné expanzivní strategie.

**Pohyb devizového kursu** má přímý dopad na konkurenční schopnost výrobků podniku na celosvětovém trhu. Pokud je hodnota domácí měny nízká, pak jsou výrobky zde vyrobené levnější ve srovnání s výrobky ostatních zemí, což zvyšuje konkurenceschopnost domácích výrobků. Pokud je hodnota domácí měny vysoká, nastává opačná situace.

**Míra inflace** způsobuje pomalejší růst ekonomiky, vysokou úrokovou míru a proměnlivý devizový kurs. Pokud inflace roste, nastává riziko, že se investice nevyplatí. Jestliže je velmi nejistá předpověď míry růstu inflace, nebo se očekává vysoký nárůst, dochází k neochotě podniků investovat, což stlačuje ekonomickou aktivitu a brzdí ekonomický růst.

#### 3.1.2.2 Technologické okolí

Technologické okolí a změny technologie jsou zdrojem a motivem technického a technologického pokroku, který umožňuje podniku dosahovat lepších hospodářských výsledků, zvyšovat konkurenční schopnost a humanizovat práci. Technologická změna způsobuje zastarávání stávajících výrobků, ale současně vytváří množství nových výrobních možností.

#### 3.1.2.3 Sociální okolí

Každý podnik by měl zvažovat důsledky své činnosti pro společnost. Jelikož jsou podniky ziskově orientované, staví do popředí zájmy manažerů a vlastníků, které mohou být v příkrém rozporu se sociálními zájmy okolí. I v sociálním okolí dochází v průběhu

času k různým změnám. Jednou ze základních změn je trend vědomí v upevňování zdraví a zlepšování životního prostředí. Důsledkem toho mohou vznikat hrozby pro podniky.

#### 3.1.2.4 Demografické a geografické okolí

Růst obyvatelstva, jeho skladba a změny trendů jsou také důležitou součástí při rozhodování podniku. Stejně tak i geografické umístění podniku a to zvláště kvůli jeho logistice. Někdy je také velmi důležitá přesná lokalizace podniku kvůli dopravní nákladům, které mohou být velmi vysoké.

#### 3.1.2.5 Politické a legislativní okolí

Politické a legislativní faktory rovněž významně působí na úroveň příležitostí a hrozeb v okolí podniku. Řada důležitých legislativních omezení může ovlivnit podniky a limitovat jejich potenciální strategické možnosti. Právo a jeho instituty vytvářejí rámec prakticky pro všechny podnikové činnosti. Právní normy stanoví, jaké chování podniku je přípustné a jaké nikoliv.

#### 3.1.2.6 Ekologické okolí

Ekologie je faktorem, který musí podniky stále více respektovat. Nečiní-li to ze své vůle, nutí je k tomu státní aparát. Ekologie vytváří řadu bariér, protože ekologizace některých technologií a výrobků zvyšuje podnikům náklady. Na druhé straně vytváří příležitost např. při výrobě ekologicky nezávadných výrobků, recyklaci obalů atd.

## 4 Finanční analýza

Finanční analýza by měla být jednou z rozhodujících částí finančního managementu. Veškeré rozhodování, co se týče financování, by mělo být podloženo správnou a přehlednou finanční analýzou. Na jejích výsledcích by mělo být založeno veškeré řízení financí v podniku; ať už se to týká řízení oběžných aktiv a investic nebo třeba dividendová a cenová politika podniku.

Existují různé definice finanční analýzy, které se liší podle šíře hlediska, kterým je na analýzu pohlíženo. Jsou to hlediska: obsahové, časové, uživatelské a také hledisko objektu analýzy. Objektem analýzy je podnik, i když je možné analyzovat i jiné subjekty, např. obce či kraje.

Z časového hlediska se finanční analýza zaměřuje na zkoumání pouze současné situace nebo zkoumání současnosti a minulosti (tzv. analýza ex post) nebo zkoumání současnosti, minulosti a odhad budoucnosti (tzv. analýza ex ante).

Z hlediska obsahového je v nejužším pojetí finanční analýza chápána jako rozbor dat zjištěných z finančních výkazů. Někdy se pro tuto analýzu používá samostatný pojem analýza finančních výkazů. V širším pojetí se k tomuto rozboru přiřazuje také hodnocení zjištěných údajů, které slouží převážně k finančnímu rozhodování podniku. V nejširším pojetí je finanční analýza chápána jako proces čerpající nejen z účetních výkazů, ale také z dalších zdrojů, které jsou uvnitř i vně podniku a mohou mít podobu jak finančních tak i nefinančních informačních zdrojů. Tyto zdroje jsou společně zkoumány a na jejich základě je pak provedeno hodnocení hospodaření podniku.

Z hlediska uživatelského se finanční analýza zaměřuje na diferencované skupiny uživatelů, mezi něž patří převážně vlastníci (zajímá je, zda prostředky investované do firmy jsou řádně spravovány), věřitelé (poskytnutí úvěru, úhrada pohledávek), stát (daňové povinnosti) a management (informace pro detailní řízení firmy). Podle typu uživatele je pak vybrán typ informací z finanční analýzy, který danou skupinu zajímá.

Fundamentální finanční analýza je soubor metod, které umožňují determinovat relativní postavení společnosti na základě analýzy její ekonomické situace pomocí souboru indikátorů a provést komparativní hodnocení firmy vůči ostatním podnikům. Analýza jako technika neodhaluje přímo ekonomické faktory a příčiny, které ovlivňují finanční a ekonomickou situaci podniku, ale zaměřuje se na rozbor důsledků a efektů jejich působení. S pomocí analytických metod mohou manažeři, bankéři a investoři identifikovat slabiny podniku, které by mohly v budoucnosti vést k problémům. Mohou také determinovat silné stránky, o které se firma může v budoucnosti opírat.

Finanční analýza je velmi důležitá, každý manažer by si ji měl vytvořit předtím, než provede nějaké rozhodnutí. Hlavním nástrojem finanční analýzy je konstrukce a následná interpretace poměrových ukazatelů. Stejný výsledek finančního poměru může vést v různých kontextech k různým závěrům. Příčiny mohou být různé, např. že do hodnocení se promítají zároveň krátkodobé i dlouhodobé vlivy; nebo proto, že jde o různá hospodářská odvětví; nebo proto, že jde o stejný podnik v různých časových intervalech. Takto je třeba nahlížet i na finanční analýzu. Hodnocení podniků a jejich srovnávání na pomyslném žebříčku investičních příležitostí je však vždy relativní. Ani finanční analýza a její výsledky nejsou proto absolutním měřítkem. Poměrová analýza je metodou, která napomáhá investorům a finančním analytikům určit slabé a silné stránky podniku ve srovnání s podniky druhými a přiblížit jejich relativní postavení.

Analýza by měla být prvním krokem ke správnému rozhodování. Finanční analýza je možná jedině jako logický prostředek hodnocení a porovnávání údajů a vytváření nové informace, která je hodnotnější než jednotlivé primární údaje. Vybraný analytický nástroj musí být v souladu s konkrétní úlohou, kterou má řešit. Pro řešení různých problémů jsou používány různé nástroje.

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Jejím cílem je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět. Jako nástroj ohodnocení finančního zdraví firmy

je finanční analýza používána mnoha různými ekonomickými subjekty, které mají zájem dozvědět se více o hospodaření podniku.<sup>[3]</sup>

Cílem finanční analýzy může být určení a ohodnocení kredibility společnosti anebo jejího investičního potenciálu a zda je firma likvidní a solventní, zda je zisková a jak velké je riziko. Dále pak zevrubné zhodnocení jejích minulých výsledků.

Bez ohledu na to, odkud vychází počáteční impuls k analýze, jsou její nástroje v podstatě stejné. Základním nástrojem finanční analýzy je výpočet a interpretace finančních poměrových ukazatelů. Jsou-li tyto nástroje správně použity, mohou odpovědět na mnoho otázek týkajících se finančního zdraví firmy.

Finanční analýza musí poskytovat přehled o finanční situaci a o celkovém hospodaření firmy. Tato stránka věci je neoddělitelná od provozní stránky. V průběhu let dochází k mnoha různým situacím a vyskytují se problémy různé velikosti, proto podnik musí dobře znát jak své vnitřní tak vnější prostředí, to znamená, že musí sledovat konkurenci, své dodavatele, odběratele, klienty, trhy, kvalitu svých výrobků, čím se podnik zabývá a mnoho dalších věcí.

Kromě účetních výkazů, z kterých se při sestavování finanční analýzy hlavně vychází, a o kterých bude dále ještě pojednáno, je také nutné zjistit si dostatečný počet informací a údajů, které popisují situaci v konkrétním oboru, údaje o celkové ekonomické situaci podniku a o konkurenci.

Finanční analýza se v první fázi soustředí na současný stav a minulý vývoj podniku. Při zpracovávání těchto dat se většinou postupuje v následujících **etapách**:

1. Výběr a příprava dat, výběr metod finanční analýzy.
2. Celkové posouzení situace podniku na základě vybraných ukazatelů.
3. Podrobná analýza, která buď potvrdí, nebo pozmění orientační poznatky z druhé etapy.

---

<sup>[3]</sup> BLAHA,Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1. vyd. Praha: Management Press, 1994. ISBN 80-85603-62-4. Str. 7-10.



4. Hlubší rozbor příčin jevů, které mohly být zjištěny v předchozích etapách.
5. Návrh na možná opatření a rámcové zhodnocení jejich předností a rizik.

## **4.1 Účetní výkazy**

Účetní výkazy věrně zachycují skutečnou situaci podniku a sledují pohyb všech fondů v podniku. Slouží jako výchozí a základní zdroj informací pro finanční analýzu. Pokud chceme zpracovávat finanční analýzu, je potřeba si vždy účetní výkazy roztrždit a rekvalifikovat. Nejsnadněji se dají data získat z výroční zprávy podniku, dále pak z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a výkazu cash flow.

### **4.1.1 Rozvaha**

V rozvaze je zaznamenána finanční situace firmy a to stav jejího majetku a jeho finanční krytí k určitému datu. Na jedné straně rozvahy jsou aktiva, na druhé straně pak pasiva. Bilance je nejdůležitějším výkazem podniku a podklad s nejvíce informacemi pro tvorbu finanční analýzy. Porovnáním bilancí za po sobě jdoucími roky je možno zjistit, jak se vyvíjí ekonomická situace podniku a je možno učinit dlouhodobá i krátkodobá opatření k lepšímu rozvoji firmy.

### **4.1.2 Výkaz zisků a ztrát**

Je druhým nejdůležitějším výkazem podniku. Sleduje pohyb peněz za účetní období stejně jako rozvaha. Výkaz zisků a ztrát podává přehled o nákladech a výnosech podniku. Rozdíl mezi výnosy a náklady pak tvoří buď zisk nebo ztrátu za účetní období. Při zpracování analýzy lze odhalit pomocí tohoto výkazu důležité souvislosti. Je však nutno si uvědomit, že tento výkaz nemusí úplně spolehlivě vykazovat skutečný stav. Při tvorbě finanční analýzy je potřeba si informace obsažené ve výkazech zpracovat a upravit. Někdy

je možné, že je od tohoto výkazu ještě zvlášť oddělen výkaz o rozdělení zisku. Ukazuje, jak byl zisk rozdělen mezi majitele a společnost.

Výkaz zisků a ztrát je rozdělen do tří částí. Tyto části jsou provozní, finanční a mimořádná.

Rozvaha a výkaz zisků a ztrát jsou většinou obsaženy ve výroční zprávě firmy. Na základě výroční zprávy je možno si udělat vcelku ucelený přehled o celkové ekonomické a finanční situaci firmy, o budoucím hospodaření a výnosech firmy, o zisku a o její rizikovitosti. Kromě rozvahy a výkazu zisků a ztrát obsahuje výroční zpráva také zprávu manažerů firmy, která pojednává o nejdůležitějších událostech uplynulého roku a uvádí mimo jiné také odhady pro příští rok.

#### **4.1.3 Výkaz cash flow**

Tento výkaz nám poskytuje informace o příjmech a výdajích podniku, jež v podstatě nejsou obsaženy ve výkazu zisků a ztrát, ale z tohoto výkazu se peněžní tok dá zjistit poměrně snadnou nepřímou metodou zjišťování cash flow. Jinak se cash flow dá jednoduše spočítat jako rozdíl mezi peněžními výdaji a příjmy. Tento výkaz rozlišuje tři oblasti činnosti a to: provoz, investice a finance.

#### **4.2 Poměrové ukazatele**

Finanční poměrová analýza zkoumá strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, profitabilitu firmy, její solventnost, likviditu a další rysy finančního života. Přínosem této metody je možnost porovnat výsledky několika let a zjistit vývojový trend v hospodaření podniku. Tato analýza zjišťuje silné a slabé stránky, aby je firma mohla buď determinovat (stavět na silných stránkách) nebo odstranit (slabé stránky).

Výhodou této analýzy je, že můžeme porovnávat data firmy z jejího historického hlediska a porovnávat její výsledky s ostatními společnostmi, které jsou menší nebo větší.

Poměrovou analýzu můžeme dělat na každou položku rozvahy, ale finanční analýza by se měla zabývat jen poměry, které jsou důležité pro konkrétní problém. Jinak může dojít k tomu, že budeme některým ukazatelům věnovat větší význam, než skutečně mají. Na finanční poměrovou analýzu by se mělo dívat z celkového hlediska a mělo by se poměřovat více ukazatelů, aby bylo možno zpracovat ucelený přehled o hospodaření.

Poměrové ukazatele lze rozdělit do několika skupin a to podle toho, které rysy hospodaření sledujeme. Tyto ukazatele vypovídají o základních rysech společnosti. Pokud je porovnáme s průměrem v oboru, jejich vypovídací schopnost se ještě zvýší. Jestliže se ukazatele příliš odchylují od průměru v oboru, měli by se manažeři zamyslet nad tím, čím je to způsobeno, ať pozitivními či negativními důvody.

#### 4.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita představuje dosahování zisku. Jsou to ukazatele, v jejichž čitateli se objevuje toková veličina (zisk) a ve jmenovateli stavová nebo toková veličina (aktiva, náklady, tržby, výkony). Ukazatele rentability by měly mít rostoucí tendenci.

**Rentabilita úhrnných vložených aktiv (ROA)** je většinou považována za hlavní měřítko rentability celkových zdrojů investovaných do podnikání. Ukazatel ROA je možno používat nejen při hodnocení podniku jako celku, ale i jeho vnitropodnikových složek. Spočítá se jako poměr čistého zisku k celkovým aktivům, ale je možné použít místo čistého zisku zisk po zdanění plus nákladové úroky po zdanění.

$$\text{ROA} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} \quad \text{nebo} \quad (1)$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky po zdanění}}{\text{celková aktiva}} \quad (2)$$

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** má zásadní význam pro vlastníky společnosti, pro věřitele má podpůrný význam. Ukazatel ROE nám udává, kolik korun ročně získáme z jedné koruny kapitálu. Tento ukazatel hodnotí jen rentabilitu kapitálu, který vložili vlastníci podniku. Investoři posuzují dosaženou míru rentability s ohledem na výnosnost jiných investičních možností a požadují pokud možno vyšší (případně stejnou) přírážku za podstoupené riziko.

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (3)$$

Obměnou tohoto ukazatele může být rentabilita základního jmění.

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{základní jmění}} \quad (4)$$

**Rentabilita tržeb (ROS)** ukazuje, jaký je podíl zisku na celkových tržbách.

$$\text{ROS} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (5)$$

**Rentabilita nákladů** vyjadřuje poměr zisku k nákladům.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{náklady}} \quad (6)$$

Většinou se ukazatele rentability vyjadřují v procentech.<sup>[1] [4]</sup>

#### 4.2.2 Ukazatele likvidity

Likvidita představuje rychlost převedení jakéhokoli aktiva na peníze. Likvidita je tím větší, tím kratší je doba přeměny na peníze. Ukazatele likvidity vycházejí ze schopnosti podniku uhradit své krátkodobé závazky. Mají proto význam z hlediska krátkodobého pohledu na podnik. Jsou měřítkem krátkodobého rizika. Rozlišujeme tři stupně likvidity: okamžitá, pohotová a běžná.

**Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)** ukazuje, kolikrát firma zaplatí své krátkodobé závazky hotovými penězi. Ukazuje také, jestli je společnost schopna okamžitě uhradit své splatné závazky. Jsou sem zahrnuty jen peníze v hotovosti, peníze na běžných účtech, krátkodobé cenné papíry a šeky. Hodnota okamžité likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 20 – 50 %.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

**Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)** počítá oproti okamžité likviditě také s krátkodobými pohledávkami. Při analýze je nutné brát ohled na to, zda je splatnost těchto pohledávek reálná. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 100 - 120 %.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

**Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)** zahrnuje veškerá oběžná aktiva. To znamená, že do ukazatele vstupují i zásoby, které jsou zpravidla málo likvidní. Tento ukazatel proto dosahuje nejvyšších hodnot, měl by se pohybovat v rozmezí 200 – 250 %.<sup>[1][4]</sup>

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

### 4.2.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity ukazují schopnost podniku využívat vložené prostředky a zachycují relativní vázanost kapitálu v jednotlivých podobách aktiv. Vyjadřují buď rychlost obratu, tzn. počet obrátek za určitý časový interval (např. 1 rok) nebo dobu obratu, tzn. dobu vázanosti aktiva v nějaké formě (většinou se vyjadřuje v počtu dní). Dlouhé doby obratu ukazují na špatné využití a nízkou efektivnost. Při počítání těchto údajů se vychází z počtu dní v daném období a to buď 360 nebo 365 dní.

**Doba obratu pohledávek** zobrazuje počet dní, po které musí společnost čekat na zaplacení pohledávky. Čím nižší je tento údaj, tím je to pro podnik lepší. Tomuto ukazateli se někdy říká také *průměrná doba inkasa*.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{roční tržby} / 360} \quad (10)$$

**Doba obratu zásob** udává, kolikrát za rok dojde ke spotřebě a obnovení zásob. Nazývá se také jako *ukazatel intenzity využití zásob*.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{roční tržby} / 360} \quad (11)$$

Tento ukazatel lze též spočítat tak, že do čitatele dosadíme náklady, protože spotřeba zásob je součástí nákladů.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{náklady} / 360} \quad (12)$$

**Doba obratu závazků z obchodního styku** vyjadřuje průměrnou dobu, po kterou podnik zůstává dlužen svým dodavatelům, tj. průměrný počet dní, které uplynou mezi nákupem a úhradou závazků. Nazývá se také *doba splatnosti krátkodobých závazků*.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{roční tržby} / 360} \quad (13)$$

**Ukazatel obratu stálých aktiv** ukazuje, jak efektivně firma využívá svá zařízení, budovy, polnosti atd. U tohoto ukazatele je potřeba si uvědomit, že fixní aktiva jsou v rozvaze zachycena v cenách pořízení.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (14)$$

**Ukazatel obratu celkových aktiv** ukazuje, jak efektivně společnost využívá veškerá aktiva zahrnutá v rozvaze.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (15)$$

**Ukazatel obratu oběžných aktiv** ukazuje, jak efektivně společnost využívá svá oběžná aktiva.

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (16)$$

Doba obratu by měla být co nejnižší, naopak rychlost obratu by měla být co nejvyšší. Nedá se úplně přesně říci, jaké hodnoty by měly být ideální. Liší se také podle odvětví, ve kterém společnost podniká.<sup>[1][4]</sup>

#### 4.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají zejména dlouhodobé fungování podniku, tj. dlouhodobou schopnost podniku plnit své závazky. Poskytují určitou míru jistoty pro

věřitele a vlastníky. Ukazatele zadluženosti jsou bezrozměrová čísla, někdy se vyjadřují v procentech.

**Ukazatel celkové zadluženosti** je poměr celkových závazků (krátkodobých i dlouhodobých) k celkovým pasivům. Vyjadřuje financování podniku z cizích zdrojů. Použití cizích zdrojů je do určité míry žádoucí, protože zde funguje efekt finanční páky, o kterém bude pojednáno dále.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková pasiva}} \quad (17)$$

**Podíl vlastního jmění na celkovém kapitálu** musí s ukazatelem celkové zadluženosti dát dohromady 100 %. Vyjadřuje financování podniku z vlastních zdrojů. Spolu s ukazatelem celkové zadluženosti měří dlouhodobé riziko podniku.

$$\text{Podíl vlastního jmění na celkovém kapitálu} = \frac{\text{vlastní jmění}}{\text{celková pasiva}} \quad (18)$$

**Ukazatel finanční páky** se spočítá jako převrácená hodnota k ukazateli podílu vlastního jmění na celkovém kapitálu. Efekt finanční páky spočívá v tom, že cizí zdroje posilují celkový kapitál společnosti a zároveň úroky z nich placené snižují daňové zatížení, protože jsou součástí nákladů. Použitím cizích zdrojů ve struktuře kapitálu tedy dochází i ke zvyšování rentability vlastního kapitálu.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková pasiva}}{\text{vlastní jmění}} \quad (19)$$

**Zadluženost vlastního jmění** udává, kolik cizích zdrojů připadá v podniku na jednotku vlastního jmění. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím více cizích zdrojů firma používá a tím klesá možnost získání dalších úvěrů.



$$\text{Zadluženost vlastního jmění} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní jmění}} \quad (20)$$

**Ukazatel úrokového krytí** udává, kolikrát zisk po zdanění převyšuje nákladové úroky. Čím větší je tento ukazatel, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry. Tento ukazatel využívají hlavně banky a management podniku při hledání externích zdrojů financování.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}}{\text{nákladové úroky}} \quad (21)$$

**Doba návratnosti úvěru** vyjadřuje dobu návratnosti bankovních úvěrů, pokud by veškerý zisk po zdanění a odpisy byly věnovány na jejich splácení. Jde o splácení jistiny, nikoliv úroků z úvěrů plynoucích.<sup>[4]</sup>

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{bankovní úvěry}}{\text{zisk po zdanění} + \text{odpisy}} \quad (22)$$

#### 4.2.5 Využití poměrových ukazatelů

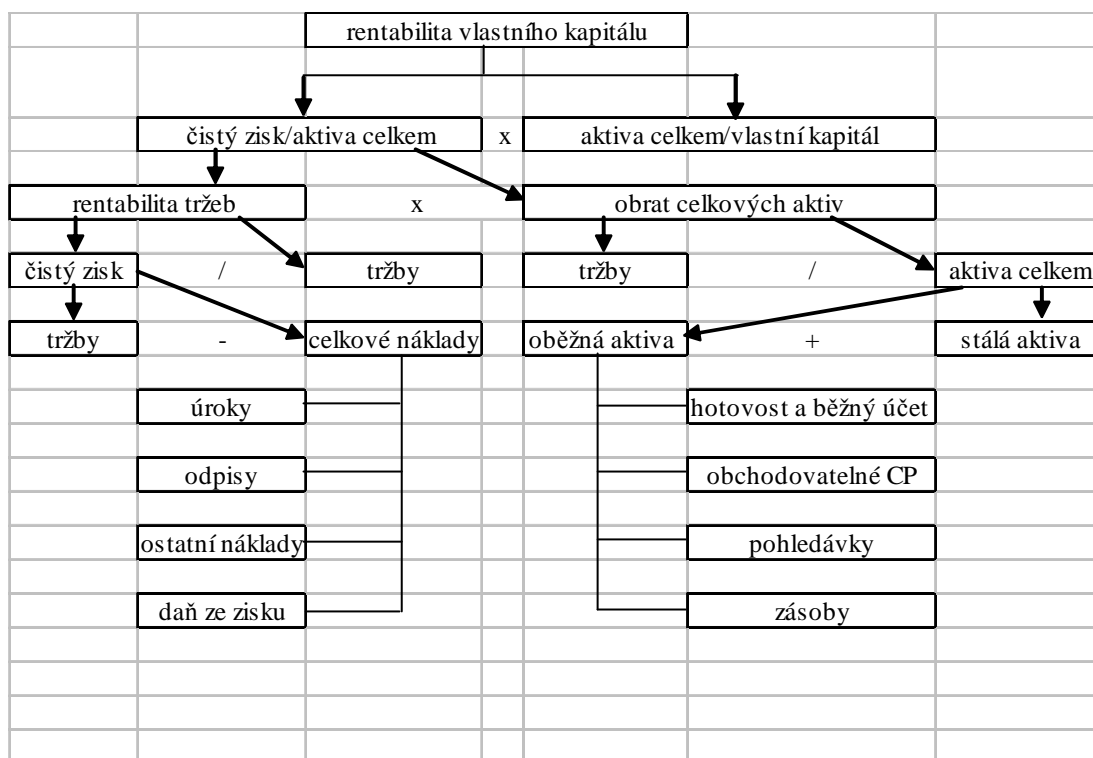
Nevýhodou individuálně posuzovaných poměrových ukazatelů je izolovaný pohled na jediný rys ekonomických procesů v podniku, pohled bez souvislostí. Mezi jednotlivými ukazateli existují vzájemné závislosti, protože i samy ekonomické procesy jsou vzájemně závislé. Snaha o nápravu této nevýhody vede k utřídění a vzájemnému propojení ukazatelů do soustav a modelů, které umožňují analyzovat, ale i syntetizovat určité poznatky o ekonomických procesech.<sup>[4]</sup>

Existují jednoduché modely, které se nazývají **soustavy ukazatelů** a dále pak modely ve formě **souhrnných indexů**, kterým bude věnována samostatná kapitola 4.3. Soustavy ukazatelů je možno třídit podle různých hledisek a to: podle uspořádání (bez

<sup>[4]</sup> SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000. ISBN 80-7265-027-0. Str. 110.

formálních vazeb, formálně uspořádané – pyramidové, paralelní), podle obsahu (jedna oblast, více oblastí), podle konstrukce (smíšené, poměrové) a podle rozsahu (malé – max. 10 ukazatelů, střední – 10-25 ukazatelů, velké – více než 25 ukazatelů). Další část textu bude věnována pyramidovým a paralelním soustavám ukazatelů.

**Pyramidové soustavy ukazatelů** jsou graficky uspořádány do tvaru pyramidy, jež obsahuje jeden vrcholový ukazatel, jenž se rozkládá do dalších podrobnějších ukazatelů. Vrcholový ukazatel by měl postihovat základní cíl podniku. Za vrchol je zpravidla považována rentabilita vlastního kapitálu. Nejznámějším modelem je model **Du Pont**, jenž je znázorněn na obrázku č. 1.



Obr. č. 1 Model Du Pont

Zdroj: [4] SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači.*

V modelu Du Pont jde o rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu na ukazatel rentability tržeb, obrat celkových aktiv a poměr celkových aktiv k vlastnímu jmění. Na levé straně obrázku č. 1 je zachycena rentabilita tržeb. Zisk je zde vyjádřen jako rozdíl tržeb a celkových nákladů. Celkové náklady jsou dány součtem nákladových položek, které je možno dle záměrů analytika zkoumat ve větší či menší míře. Na pravé straně

obrázku se pracuje s rozvahovými položkami, jež je možno opět zkoumat dle požadované úrovně podrobnosti.<sup>[4]</sup>

**Paralelních soustav ukazatelů** se v praxi vyskytuje celá řada. Jedním z nich je soustava podílových ukazatelů označovaná jako **rychlý test**. Obsahuje sedm poměrových ukazatelů a základem tohoto testu je, že se nehodnotí jen vypočtené hodnoty, ale zejména vývoj těchto ukazatelů. Mezi tyto ukazatele patří:

1. rentabilita výkonů = HV po zdanění/výkony a prodej zboží
2. rentabilita aktiv = HV po zdanění/celková aktiva
3. produktivita aktiv = výkony a prodej zboží/celková aktiva
4. zadluženost = (cizí kapitál + ostatní pasiva)/celková aktiva
5. vybavenost vlastním kapitálem = vlastní kapitál/celková aktiva
6. podíl oběžných aktiv = (oběžná aktiva + pohledávky za upsaný vlastní kapitál + ostatní aktiva)/celková aktiva
7. podíl dlouhodobého majetku = stálá aktiva/celková aktiva.

**Interpretace výsledků** je následující:

**Tab. č. 1 Interpretace hodnot rychlého testu**

Ukazatel	Doporučená hodnota	Vývojový trend
rentabilita výkonu	min. 2,5 %	má stoupat
rentabilita aktiv	min. 5 %	má stoupat
produktivita aktiv	min. 250 %	má stoupat
zadluženost	max. 50-60 %	má klesat
vybavenost VK	min. 40-50 %	má stoupat
podíl oběžných aktiv	cca 50 %	má klesat
podíl dlouh. majetku	cca 50 %	má stoupat

#### **4.3 Vícekriteriální finanční analýza**

Jedná se o hodnocení finančního zdraví podniku podle více kritérií. Hodnocení finanční situace podniku na základě jednotlivých dílčích ukazatelů je dosti obtížné, jednotlivé skupiny dílčích ukazatelů pouze charakterizují dílčí aspekty finančního zdraví

podniku. Na druhé straně pokud je použito příliš velké množství dílčích ukazatelů, celkové hodnocení podniku se komplikuje. Z těchto důvodů byly vytvořeny vícekriteriální modely finanční analýzy, které vyjadřují celkové hodnocení podniku prostřednictvím jediného čísla, tzv. souhrnného indexu. Cílem těchto modelů je charakterizovat úroveň finančního zdraví podniku nejen z hlediska minulého a současného vývoje, ale především z hlediska vývoje budoucího. Tyto vícekriteriální modely se v praxi rozdělují do dvou skupin: bankrotní (Altmanův model, index důvěryhodnosti „IN“, model INFA, Tafflerův model) a bonitní modely (Tamaritův model, Kralickův Quicktest, Argentiho model). Další část bude věnována dvěma vybraným ukazatelům a to Altmanovu modelu a indexu důvěryhodnosti „IN“.

#### 4.3.1 Altmanův model

Tento model vznikl z potřeby najít jediné ekonomické kritérium, které by charakterizovalo aktuální tržní postavení podniku. Cílem tohoto modelu bylo stanovit hranici, která rozdělí podniky na ty, které pravděpodobně zbankrotují, a na ty, které pravděpodobně nebankrotují.

**Původní rovnice** pro zjištění tohoto údaje je následující:

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5 \quad (23)$$

$X_1$  ..... čistý provozní kapitál/aktiva celkem

$X_2$  ..... nerozdělený zisk z minulých let/aktiva celkem

$X_3$  ..... zisk před úroky a zdaněním (EBIT)/aktiva celkem

$X_4$  ..... tržní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje

$X_5$  ..... tržby/aktiva celkem.

Pro vyspělé tržní ekonomiky byla přijata pásma k interpretaci tohoto modelu. V případě, že je  $Z$  vyšší než 2,99, je podnik finančně stabilní a silný, pokud je hodnota

Z pod 1,81, jedná se o podnik finančně nestabilní. Je-li hodnota Z v intervalu 1,81 až 2,99, nachází se podnik v tzv. šedé zóně a nelze přesně určit jeho budoucí vývoj.<sup>[5]</sup>

Tento model byl později aktualizován a vznikla **nová rovnice**:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (24)$$

Mění se i interpretace zjištěného údaje. Pokud je  $Z < 1,2$  nachází se podnik ve fázi bankrotu. Pokud je Z v rozmezí 1,2 až 2,9 nachází se v pásmu šedé zóny, a pokud je  $Z > 2,9$  nachází se podnik v pásmu prosperity.<sup>[4]</sup>

#### 4.3.2 Index důvěryhodnosti „IN“

Jelikož Altmanův model není vhodný k charakteristice transformujících se ekonomik, byl pro podmínky české ekonomiky vyvinut index důvěryhodnosti „IN“. Vstupní údaje lze zadat z českých účetních výkazů. Do tohoto modelu byla zařazena proměnná, která postihuje problematiku platební neschopnosti českých podniků.

**Rovnice** pro zjištění tohoto údaje je následující:

$$IN = V_1 * A + V_2 * B + V_3 * C + V_4 * D + V_5 * E - V_6 * F \quad (25)$$

$V_1 - V_6$  ..... váhy, které jsou stanoveny pro jednotlivá odvětví

A ..... aktiva celkem/cizí zdroje

B ..... EBIT/nákladové úroky

C ..... EBIT/aktiva celkem

D ..... tržby/aktiva celkem

E ..... oběžná aktiva/krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry

F ..... závazky po lhůtě splatnosti/tržby.

Pokud je hodnota indexu vyšší než 2, jedná se o podnik s dobrým finančním zdravím. Když je hodnota ukazatele nižší než 1, jedná se o podnik se špatným finančním zdravím. Pokud se hodnota indexu pohybuje mezi 1 a 2, jedná se o podnik s potenciálními finančními problémy.<sup>[5]</sup>

#### **4.4 Metody finanční analýzy**

V zásadě můžeme rozlišit dvě skupiny metod: elementární a vyšší. Elementární metody jsou založeny na základních aritmetických operacích s ukazateli, tj. vystačíme s elementární matematikou a procentním počtem. V mnoha případech tato analýza plně postačuje a v praxi je značně rozšířená. Její výhodou je jednoduchost a nenáročnost výpočetního zpracování. Bohužel tyto metody nejsou vždy použitelné a někdy může být takovéto zjednodušení ke škodě věci.

**Elementární metody** finanční analýzy se obvykle dělí na:

- analýza absolutních ukazatelů (trendy, procentní rozbor)
- analýza rozdílových a tokových ukazatelů
- přímá analýza poměrových (podílových) ukazatelů
- analýza soustav ukazatelů.

Kromě elementárních metod existují ještě jiné metody, tzv. **vyšší metody** finanční analýzy. Tyto metody lze rozdělit do dvou skupin:

- matematicko-statistické metody (tj. bodové a intervalové odhady ukazatelů, statistické testy odlehlých dat, empirické distribuční funkce, regresní a korelační analýza, autoregresní modelování, analýza rozptylu, vícerozměrné analýzy, robustní metody)

---

<sup>[5]</sup>JÁČOVÁ, H. a DUBOVÁ, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. ISBN 80-7083-909-0. Str. 63, 64, 65.

- nestatistické metody (metody založené na teorii matných množin, metody založené na alternativní teorii množin, metody formální matematické logiky, expertní systémy, metody fraktální geometrie, neuronové sítě, metody založené na gnostické teorii neurčitých dat).

Ačkoliv jsou matematicko-statistické metody náročnější a mohou postihovat více souvislostí mezi zkoumanými veličinami než elementární metody, není to samo o sobě zárukou větší úspěšnosti zkoumání. Základem úspěchu jsou vždy logické a racionální ekonomické úvahy, jakož i potřebná kvalita zkoumaných dat. V případě těchto metod pak hraje významnou roli i samotná kvalita zpracování a znalost podstaty metod.<sup>[4]</sup>

#### **4.4.1 Volba metody finanční analýzy**

Volbu vhodné metody finanční analýzy určují zejména následující hlediska:

- cíle jednotlivých uživatelských skupin
- dostupnost dat, jejich struktura a spolehlivost
- možnosti výpočetní techniky a softwaru, který má analytik k dispozici
- časový prostor a finanční zdroje, které lze analýze věnovat.

Cíl prováděné analýzy je samozřejmě nejdůležitějším hlediskem ovlivňujícím volbu vhodné metody finanční analýzy pro konkrétní případ. Žádná z metod však sama o sobě nedává absolutně nejlepší nebo absolutně nejhorší výsledky, proto bývá mnohdy užitečné metody kombinovat.<sup>[4]</sup>

## **5 Základní údaje a současný stav Zemědělské společnosti Bukovno**

Zemědělská společnost Bukovno s.r.o. se nachází v malé vesnici Bukovno přibližně 10 kilometrů od Mladé Boleslavi ve Středočeském kraji. Její právní forma je, jak už vyplývá z názvu, společnost s ručením omezeným. Hlavním předmětem podnikání je zemědělská výroba, dále pak koupě zboží za účelem dalšího prodeje.

Společnost má k dispozici 1295 hektarů půdy v okolí svého sídla. Sama vlastní pouze 55 hektarů a zbytek si najímá. V tomto regionu jsou poměrně kvalitní a úrodné půdy, což je pro firmu výhodou. Svou půdu obdělává moderními a vysoce výkonnými stroji a zařízeními.

Organizační struktura podniku je velmi jednoduchá. V čele stojí jednatel společnosti, jenž odpovídá za ostatní jednotky. Společnost se dělí na tři jednotky a to jsou: rostlinná výroba, živočišná výroba a administrativa. Každá jednotka má svého vedoucího pracovníka. Momentálně má Zemědělská společnost Bukovno 23 zaměstnanců na plný úvazek.

Hlavní činností společnosti je rostlinná výroba, takže hlavní produkty, které společnost vyrábí, respektive pěstuje, jsou pšenice, ječmen, řepka a řepka cukrovka. Z živočišné výroby to jsou jen prasata, chov skotu zde již před určitou dobou zrušili. Firma také nabízí služby. Pronajímá stroje, které momentálně nepotřebuje.

Základní jmění společnosti bylo na začátku podnikání 480 000 Kč. V průběhu let se zvýšilo až na 10 000 000 korun. Částečně nerozděleným ziskem minulých let a částečně novými vklady.

Zemědělská společnost Bukovno vznikla 17. prosince 1992 zápisem do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze oddíl C, vložka 16006. Svoji činnost pak započala v lednu 1993. Byla založena 24 společníky jako společnost s ručením omezeným. V současné době má 31 společníků.



Společnost oceňuje zásoby v nákupních cenách a vlastní výrobky ve vlastních nákladech. Nevytváří investiční majetek vlastní činností. Přírůstky a příchovky zvířat jsou stanoveny dle nákladů vynaložených na jejich výrobu. Z vedlejších pořizovacích nákladů jsou do cen zásob zahrnovány doprava, granulování, tukování, balné a podobně. Společnost používá zrychlené účetní odpisy a odpisový plán je shodný s daňovým odpisováním.

V loňském roce měla společnost tržby ve výši 56 701 000 Kč. Z toho vytvořila hospodářský výsledek po zdanění 5 386 000 Kč. Celkové náklady se dostaly na 49 764 000 Kč, z čehož jen mzdové náklady činily 5 283 000 Kč. Společnost má, jak již bylo zmíněno, 23 zaměstnanců a průměrná měsíční mzda se pohybuje přes 18 tisíc Kč.

Zemědělská společnost Bukovno investovala v loňském roce 5 754 000 Kč a to do pořízení nákladního auta značky Mercedes, dále do nástavby Grand Super (podvalník), do kotle na spalování biomasy a do diskového podmítače. Dále pak investovala 1 995 000 Kč do pořízení pozemků.

Společnost samozřejmě využívá kromě vlastních kapitálu, který v loňském roce činil 31 695 000 Kč, také cizí zdroje, které loni klesly na 26 928 000 Kč. Z vývoje vlastního kapitálu je patrný jeho růst, naopak hodnota cizích zdrojů klesá a rok 2005 byl rokem prvním, kdy hodnota vlastního kapitálu byla menší než hodnota cizích zdrojů. Bankovní úvěry se loni dostaly na hodnotu 16 161 000 Kč.

ZS Bukovno dále čerpá zdroje z různých dotačních programů a fondů. V loňském roce tyto dotace činily dohromady 6 143 000 Kč. Společnost dostává dotace např. z programů PGRLF, TOPUP, SAPS a z dalších. Tyto dotace jsou určeny k různým účelům, např. dotace úroků z úvěrů, dotace na osivo, půdu, pojištění a další. Dále jdou z EU přímé platby zemědělcům (více v sedmé kapitole), které v loňském roce činily 30 % z průměru dotací, které dostávají zemědělci ve starých členských státech EU a to dále ještě dorovnal ministerstvo zemědělství České republiky na 58 %, ačkoli přislíbilo 60 %. V roce 2006 by ZS Bukovno měla dostat 35 % z EU a ministr zemědělství přislíbil dorovnat tyto dotace na 65 % průměru starých členských zemí.

## 5.1 Externí analýza

V této kapitole bude analyzováno konkurenční prostředí podniku a okolí podniku. K analyzování konkurenčního prostředí podniku bude v této kapitole využit Porterův model pěti sil, tedy riziko vstupu potenciálních konkurentů, rivalita mezi podniky konkurenčního prostředí, smluvní síla kupujících, smluvní síla dodavatelů a hrozba substitučních výrobků. V rámci okolí podniku bude pojednáno o demografickém, geografickém, ekologickém, makroekonomickém, technologickém, právním a legislativním okolí.

**Riziko vstupu potenciálních konkurentů** zde existuje, ale ze strany českých zemědělců není příliš velké. Velkou hrozbou by se mohl stát vstup kapitálově silných firem ze zahraničí, které by zde mohly skupovat pozemky a pro které je cena česká půdy velmi nízká. To v současné době není možné kvůli mezinárodním smlouvám, které jsou uzavřeny s ostatními státy, hlavně s EU.

**Rivalita mezi podniky konkurenčního prostředí** existuje, ale není hrozbou. To je dáno tím, že odbyt zemědělské produkce je daný a existují různé kvóty dané státem, např. na pěstování cukrovky. Pro Zemědělskou společnost Bukovno jsou reálným konkurentem jen dopravní podniky, jelikož ona sama poskytuje dopravní služby, pokud své stroje momentálně nepotřebuje na vlastních pozemcích.

V podstatě neexistuje **smluvní síla kupujících**, protože např. na obilí je daná minimální cena stanovená státem, za kterou se může prodávat. Pokud se vypěstuje obilí méně, cena roste, ale pokud se vyrobí obilí více, cena zůstává stejná, daná na své minimální úrovni. Dále jak už bylo zmíněno existují určité kvóty např. na cukrovou řepu. S cenami by neměl být problém ani u výroby masa, podle odhadu by ho mělo být spíše málo než nadbytek.

**Smluvní síla dodavatelů** není pro Zemědělskou společnost Bukovno hrozbou, protože dodavatelů je velký počet a není problém přejít k jinému.

Veškerá zemědělská produkce je v podstatě naprosto identická, jsou to **substituty**. Ale není zde žádná hrozba, protože veškerá vypěstovaná produkce má odbyt, část neprodejné produkce vykupuje stát.

Okolní prostředí působí silně na podnik zvenku. První veličinou, která působí na podnik je **demografická struktura**. Pro Zemědělskou společnost Bukovno není problém sehnat pracovníky. Většina zaměstnanců pochází z Bukovna nebo přilehlých vesnic. Jelikož před rokem 1989 pracovalo v oboru zemědělství mnoho lidí, není problém sehnat kvalifikované lidi na danou práci.

Další veličinou je **geografická poloha** podniku. Zemědělská společnost Bukovno má velmi dobrou polohu. Je to blízko do města a její dodavatelé a odběratelé mají svá sídla blízko, což velice snižuje dopravní náklady. Další výhodou jsou velmi dobré a bonitní půdy, na kterých společnost pěstuje svou produkci.

Co se týče **ekologického okolí**, tak na společnost netlačí žádné zájmové skupiny, ale přesto se společnost snaží být k životnímu prostředí šetrná. Používá ekologickou naftu a snaží se využívat k topení jiné zdroje než jsou tuhá paliva, např. topení obilím.

Jako jakoukoli jinou firmu ovlivňuje i Zemědělskou společnost Bukovno **makroekonomické okolí**. Musí sledovat pohyb úrokových měr kvůli úvěrům a to jak provozních, tak dlouhodobých. Ovlivňuje ji i posilování či oslabování české koruny, protože při posilování koruny se stává zahraniční produkce relativně levnější a dochází k dovozu levné zemědělské produkce ze zahraničí. Neméně důležitý je vývoj inflace a míra ekonomického růstu.

Pro zemědělskou produkci jsou stále vyvíjeny nové a výkonnější **technologie**, které usnadňují a urychlují práci. Zemědělská společnost Bukovno investuje do nejnovějších strojů a zařízení velké částky a je tak velmi dobře strojově vybavená.

Společnost dále ovlivňuje **právní a legislativní okolí**. Samozřejmě se společnost musí řídit různými zákony a vyhláškami. Nehledě na to, že její produkce je dále ještě upravována různými povinnými kvótami, které musí dodržovat.

## **5.2 SWOT analýza**

SWOT analýza je nástroj pro určení silných a slabých stránek firmy, příležitostí a hrozeb, které mohou nastat.

**Silnými stránkami** společnosti jsou: jednoduchá struktura výroby, vlastní sklady, krátké přepravní vzdálenosti, lidský potenciál – vysoký stupeň samostatnosti (např. jsou schopni si udělat veškeré opravy sami), strojová vybavenost, dobré půdní a klimatické podmínky, dobrá pověst v lokalitě, kde podniká, vysoký stupeň solventnosti a platební schopnosti a v neposlední řadě kvalitní management.

**Slabou stránkou** je, že společnost nevlastní pozemky, na kterých pracuje, dále pak že má příliš mnoho vlastníků. Slabou stránkou může být také to, že je to poměrně malá společnost.

**Příležitostí** se pro firmu mohou stát různé investice. Možností, o kterých uvažuje, je hned několik. Prvním z nich je topení obilím, což už částečně činí, dále by pak chtěli přijmout biotechnologa na výzkum. Dále mají v plánu postavit sušičku na kukuřici atd.

**Hrozbou** se může stát vypořádání v případě vystoupení některého společníka, evropské zemědělství a pěstování cukrovky, jelikož její cena klesá. Dále je samozřejmě pro zemědělskou společnost hrozbou počasí, různé nemoci zvířat a rostlin a škůdci.

## 6 Finanční analýza ZS Bukovno, s.r.o.

Tato část práce bude zaměřena na praktickou stránku projektu. Každý ukazatel, vypočítaný samozřejmě z údajů z rozvahy a výkazu zisků a ztrát Zemědělské společnosti Bukovno, bude zvlášť rozebírán. Postupně budou rozebírány ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti a to za posledních osm let hospodaření firmy, tedy od roku 1998 do roku 2005.

### 6.1 Ukazatele rentability

V rámci ukazatelů rentability bude analyzována rentabilita úhrnných vložených aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). Údaje v tabulce č. 2 jsou uvedeny v procentech.

**Rentabilita úhrnných vložených aktiv** dosahuje vysokých hodnot (viz tab. č. 2). Nejvyšší hodnoty dosahuje v posledním roce hospodaření a to 9,19 % a nejmenší hodnoty v roce 1999, kdy byla hodnota tohoto ukazatele jen 1,86 %, což bylo způsobeno velice nízkou hodnotou čistého zisku. V průběhu posledních osmi let není pozorovatelný nějaký vývojový trend, hodnoty jsou dost odlišné. Ačkoli hodnota celkových aktiv roste, tak čistý zisk je dost proměnlivý a to je důvod toho, proč jsou hodnoty ukazatele rentability úhrnných vložených aktiv tak různorodé.

Ukazatel **rentability vlastního kapitálu** dosahuje taktéž vysokých hodnot (viz tab. č. 2). Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2000 a to 26,06 %, nejnižší hodnotu pak měl v roce 2003, kdy byl jen 7,77 %. Různorodost hodnot je opět dána vývojem zisku, který dosahuje různých hodnot, takže v různých obdobích dochází k růstu ale také k poklesu ukazatele rentability vlastního kapitálu, ač vlastní kapitál v každém období roste.

Ukazatel **rentability tržeb** dosahuje velmi vysokých hodnot (viz tab. č. 2). Tento ukazatel dosahuje také velmi různorodých hodnot. V tomto případě to však není dáno jen vývojem čistého zisku, ale také vývojem tržeb, které dosahují různých hodnot. Nejvyšší

hodnoty dosahuje tento ukazatel v roce 2005, kdy činil 9,5 %, nejnižší hodnoty dosáhl opět v roce 1999, kdy byl jen 1,94.

**Tab. č. 2 Ukazatele rentability**

<b>Rok</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>ROA</b>	4,73	1,86	7,71	7,92	6,55	3,26	5,93	9,19
<b>ROE</b>	25,4	9,44	26,06	25,01	17,66	7,77	13,15	16,99
<b>ROS</b>	4,14	1,94	8,91	8,86	8,43	3,52	5,76	9,5

Zdroj: Rozvahy a VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

## **6.2 Ukazatele likvidity**

V této části budou analyzovány ukazatele likvidity a to: likvidita 1. stupně (okamžitá likvidita), likvidita 2. stupně (pohotová likvidita) a likvidita 3. stupně (běžná likvidita). Údaje v tabulce č. 3 jsou uvedeny v procentech.

**Okamžitá likvidita** má ve svém čitateli finanční majetek, což znamená peníze v hotovosti, peníze na běžných účtech, krátkodobé cenné papíry a šeky. Nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 1999 (viz tab. č.3) a to z toho důvodu, že v tomto roce byly velmi nízké krátkodobé závazky. Nejnižší hodnoty dosáhl o rok dříve, tedy v roce 1998, a to proto, že zde finanční majetek měl mnohem nižší hodnotu než v následujících letech. Tento ukazatel nabývá vysokých hodnot, což znamená, že firma má vysokou likviditu svého finančního majetku. Hodnoty okamžité likvidity se v různých letech hodně liší, což je dáno jak nestejným vývojem finančního majetku tak krátkodobých závazků, které někdy dosahují vyšších a někdy o hodně nižších hodnot.

**Pohotová likvidita** má ve svém čitateli zahrnut finanční majetek plus krátkodobé pohledávky. I tento ukazatel vykazuje velmi vysoké hodnoty, které jsou způsobeny velikostí krátkodobých pohledávek. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2005 (viz tab. č. 3), což je způsobeno vysokou hodnotou krátkodobých pohledávek. Nejnižší hodnota byla v roce 2004, což je naopak způsobeno vysokou hodnotou krátkodobých závazků.

**Běžná likvidita** dosahuje nejvyšších hodnot, protože v čitateli jsou zahrnuta veškerá oběžná aktiva, jejichž součástí jsou i zásoby. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2005 (viz tab. č. 3) díky nízké hodnotě krátkodobých závazků. Nejnižší hodnota byla v roce 2004, což je naopak způsobeno vysokou hodnotou krátkodobých závazků. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele jsou způsobeny převážně velkým stavem zásob.

Všechny stupně likvidity dosahují v analyzované společnosti vysokých hodnot, což je způsobeno, jak už vyplývá z předchozího textu, buď nadměrně vysokým stavem finančního majetku nebo nízkou hodnotou krátkodobých závazků. Každopádně ukazatele likvidity dosahují vynikajících výsledků.

**Tab. č. 3 Ukazatele likvidity**

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
okamžitá	75,21	726,25	193,78	122,9	348,18	149,76	79,1	691,51
pohotová	985,07	2090,16	736,23	573,2	1475,44	426,23	404,82	2252,8
běžná	1443,73	2854,06	1258,37	769,7	2379,17	654,37	638,52	2893,0

Zdroj: Rozvahy a VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

### **6.3 Ukazatele aktivity**

V této kapitole budou analyzovány ukazatele aktivity a to: doba obratu pohledávek, doba obratu zásob, doba obratu závazků z obchodního styku, obrat stálých aktiv, obrat oběžných aktiv a obrat celkových aktiv.

**Doba obratu pohledávek** nedosahuje příliš příznivých výsledků. Počet dní, po které musí společnost čekat na zaplacení svých pohledávek, je velmi vysoký. Hodnoty ukazatele doby obratu pohledávek se v každém roce poměrně dost liší. Nejlépe na tom byla společnost v roce 1999, kdy čekala na zaplacení svých pohledávek v průměru 79 dní (viz tab. č. 4). Nejhůře na tom byla v roce 2001, kdy čekala na splacení 125 dní, což je už hodně dlouhá doba.

**Doba obratu zásob** také nedosahuje příliš příznivých výsledků. Jedním z důvodů je, že Zemědělská společnost Bukovno si drží zásoby a čeká, až budou vyšší ceny, za které svou produkci bude prodávat. To je jí umožněno díky tomu, že si vystavěla vlastní sklady, ve kterých může svou produkci skladovat. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel doby obratu zásob v roce 2002, kdy činil 89 dní (viz tab. č. 4). Nejlépe na tom byla společnost v roce 1999, kdy se zásoby obrátily za 44 dní.

**Doba obratu závazků z obchodního styku** vychází pro firmu velice příznivě. Společnost platí své závazky ve velmi krátké době. Za posledních osm let nepřesáhla hodnota tohoto ukazatele v průměru 33 dní a to v roce 2004 (tab. č. 4). To činí Zemědělskou společnost Bukovno velice solventním podnikem. Nejlepšího výsledku dosáhla v roce 1999, kdy ukazatel doby obratu závazků z obchodního styku činil v průměru pět dní.

**Obrat stálých aktiv** dosahuje průměrných výsledků. Hodnoty tohoto ukazatele by měly rozhodně dosahovat vyšších hodnot a měly by v průběhu času stoupat. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel obratu stálých aktiv v roce 2004 a to 2,89 (viz tab. č. 4). Tento údaj udává, kolikrát za rok se stálá aktiva obrátí. Nejnižší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2002 a to 1,66.

**Obrat oběžných aktiv** dosahuje taktéž pouze průměrných výsledků. V roce 1998 (viz tab. č. 4) se oběžná aktiva obrátí 2,19krát, což je zároveň i nejvyšší dosažená hodnota za sledované období. Nejnižší hodnoty dosáhl ukazatel obratu oběžných aktiv v roce 2002, kdy se oběžná aktiva obrátí pouze 1,53krát. I tento ukazatel by měl dosahovat vyšších hodnot a měl by v průběhu času stoupat. Z výsledků je zřejmé, že by měla společnost s oběžnými aktivy nakládat efektivněji.

**Obrat celkových aktiv** také nedosahuje zrovna příznivých výsledků, což je zřejmé již z předchozích dvou ukazatelů. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 1998, kdy činil 1,14 (viz tab. č. 4). Nejnižší hodnoty dosáhl ukazatel obratu celkových aktiv v roce 2002, kdy činil pouhých 0,78.



Celkově lze říci, že ukazatele aktivity nedosahují zrovna příznivých výsledků. V tomto směru má Zemědělská společnost Bukovno co zlepšovat. Rozhodně by se měla snažit snížit dobu obratu pohledávek a dobu obratu zásob. Také by se měla snažit efektivněji využívat svá aktiva a to jak stálá, tak oběžná a tím pádem i celková. Jediným ukazatelem, který dosahuje vynikajících výsledků je doba obratu závazků.

**Tab. č. 4 Ukazatele aktivity**

<b>Rok</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>DOP</b>	103	79	89	125	111	90	108	115
<b>DO zásob</b>	52	44	85	54	89	72	78	47
<b>DOZ</b>	11	5	16	27	10	32	33	7
<b>obrat SA</b>	2,39	1,74	1,84	1,97	1,66	2,07	2,89	2,4
<b>obrat OA</b>	2,19	2,16	1,74	1,68	1,53	1,71	1,69	1,68
<b>obrat CA</b>	1,14	0,96	0,87	0,89	0,78	0,93	1,03	0,97

Zdroj: Rozvahy a VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

#### **6.4 Ukazatele zadluženosti**

V této kapitole budou rozebrány ukazatele zadluženosti a to tyto: celková zadluženost, podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, ukazatel finanční páky, zadluženost vlastního jmění, ukazatel úrokového krytí a ukazatel návratnosti úvěru. Všechny údaje jsou shrnuty v tab. č. 5.

**Celková zadluženost** má velice příznivý vývoj. Od roku 1999, kdy byla hodnota celkové zadluženosti 80,01 % (viz tab. č. 5), postupně klesá. V roce 2000 byla 69,89 %, v roce 2003 58,01 % a v loňském roce hodnota celkové zadluženosti klesla až na 45,93 %. Tento vývoj je pro firmu velmi dobrý. Snižuje cizí zdroje a zvyšuje velikost vlastního kapitálu.

**Podíl vlastního jmění na celkovém kapitálu** má samozřejmě opačný průběh než ukazatel celkové zadluženosti. Jeho hodnota v průběhu posledních osmi let stoupá. V roce

1998 byla hodnota podílu vlastního jmění na celkovém kapitálu 18,63 % (viz tab. č. 5) a v roce 2005 je to již 54,07 %. Je to opět dáno tím, že Zemědělská společnost Bukovno snižuje hodnotu cizích zdrojů a zvyšuje velikost vlastního kapitálu.

Ukazatel **finanční páky** má na rozdíl od ukazatele podílu vlastního jmění na celkovém kapitálu klesající charakter, což přirozeně souvisí s tím, že cizí zdroje mají klesající tendenci a hodnota vlastního kapitálu roste. Nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel finanční páky v roce 1998, kdy činil 5,37 (viz tab. č. 5), nejnižší hodnoty dosáhl v roce 2005, kdy činil 1,85. Vývoj vlastního kapitálu a cizích zdrojů bude podrobněji rozebrán v kapitole, v níž bude pojednáno o absolutních ukazatelích.

**Zadluženost vlastního kapitálu** má opět klesající charakter, což souvisí s tím, že cizí zdroje klesají a vlastní kapitál roste. V roce 1998 byla hodnota ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu 4,14 (viz tab. č. 5). V roce 2005 klesla až na 0,85, což znamená, že v tomto roce byl vlastní kapitál poprvé vyšší než cizí zdroje. Tento závěr je patrný i z ukazatele celkové zadluženosti, kdy poprvé hodnota tohoto ukazatele klesla pod 50 %.

Ukazatel **úrokového krytí** je ovlivněn proměnlivou výší zisku. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2005 a to 8,32 (viz tab. č. 5). Nejnižší hodnota byla zjištěna v roce 1998, kdy činil 2,15. Ze zjištěných údajů je dobře vidět, že společnost je schopna splácet své úvěry bez problémů.

Ukazatel **návratnosti úvěru** se ve sledovaném období pohyboval v rozmezí od 1,47 v roce 2000 do 2,19 v roce 2002 (viz tab. č. 5). Tento ukazatel nevykazuje žádný vývojový trend, hodnoty se v každém roce liší, což je dáno jak proměnlivou výší zisku tak různou velikostí bankovních úvěrů.

Vývoj ukazatelů zadluženosti v Zemědělské společnosti Bukovno se jeví jako velmi příznivý. Snižuje se jak celková zadluženost firmy tak i zadluženost vlastního kapitálu a zvyšuje se velikost podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu., což je velmi dobré pro budoucí investování firmy. Firma je bez problémů schopna splácet své bankovní úvěry i s úroky.

**Tab. č. 5 Ukazatele zadluženosti**

<b>Rok</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>celková zadluženost</b>	77,15	80,01	69,89	68,02	60,60	58,01	54,9	45,93
<b>podíl VK na CP</b>	18,63	19,69	29,58	31,65	37,09	41,99	45,1	54,07
<b>finanční páka</b>	5,37	5,08	3,38	3,16	2,7	2,38	2,22	1,85
<b>zadluženost VK</b>	4,14	4,06	2,36	2,15	1,63	1,38	1,22	0,85
<b>úrokové krytí</b>	2,15	2,19	5,51	5,56	3,81	3,17	5,97	8,32
<b>návratnost úvěru</b>	1,53	1,98	1,47	2,0	2,19	2,06	1,62	1,62

Zdroj: Rozvahy a VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

## **6.5 Rychlý test**

Rychlý test patří mezi paralelní soustavy ukazatelů. Analyzuje se zde sedm ukazatelů a jejich vývoj v průběhu času. Mezi těchto sedm ukazatelů patří rentabilita výkonů (ROS), rentabilita aktiv (ROA), produktivita aktiv, zadluženost, vybavenost vlastním kapitálem, podíl oběžných aktiv a podíl dlouhodobého majetku. Každý ukazatel má svou doporučenou hodnotu vyjádřenou v procentech a vývojový trend, který má buď klesat nebo stoupat. Údaje jsou pro přehled zachyceny v tabulce č. 6 a jsou udávány v procentech.

První z ukazatelů – **rentabilita výkonů (ROS)** – by měl dosahovat minimální hodnoty 2,5 % a měl by stoupat. Z údajů v tab. č. 6 je zřejmé, že kromě roku 1999, kdy byla hodnota rentability výkonů jen 1,94 %, byla tato hodnota vždy překročena a to několikanásobně. Nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2005 a to 12,32 %. Vývojový trend není patrný takový, jaký by měl být. Nestoupá, ale hodnoty jsou v každém roce značně různorodé.

**Rentabilita aktiv (ROA)** by měla dosahovat minimální hodnoty 5 % a také by měla stoupat. I v tomto případě je předpoklad 5 % dodržen mimo let 1998 (4,73 %), 1999 (1,86 %) a 2003 (3,26 %). I tento ukazatel by měl v průběhu času stoupat, ale ani zde není patrný žádný vývojový trend a hodnoty se v každém roce značně liší.

**Produktivita aktiv** by se měla pohybovat kolem 250 %. Z tabulky č. 6 je jasné, že těchto hodnot rozhodně nedosahuje. Stejný závěr vyplynul i z předchozí kapitoly. Z vývoje tohoto ukazatele je vidět, že nemá ani tendenci ke zvýšení. Hodnoty jsou dány absolutně nahodile. V tomto případě má Zemědělská společnost Bukovno co zlepšovat.

**Zadluženost** by se měla pohybovat mezi 50 až 60 % a měla by postupně klesat. V tomto směru si Zemědělská společnost Bukovno vede více než dobře. Od roku 1999, kdy by zadluženost 80,01 %, postupně klesá. V roce 2005 se dostala na úroveň 45,93 %. Vývoj tohoto ukazatele dosahuje nejlepších hodnot ze všech sledovaných ukazatelů. Do budoucna to vypadá, že zadluženost bude dále klesat.

Ukazatel **vybavenosti vlastním kapitálem** by se měl pohybovat v rozmezí 40 až 50 % a měl by stoupat. I tohoto je v Zemědělské společnosti Bukovno dosaženo. V roce 1998 byla hodnota ukazatele vybavenosti vlastním kapitálem 18,63 %. To je velice malé číslo, ale postupně stoupá a v roce 2005 byla hodnota tohoto ukazatele již 54,07 %. Do budoucna se dá předpokládat, že hodnota ukazatele vybavenosti vlastním kapitálem bude růst.

**Podíl oběžných aktiv** na celkových aktivech by měl být přibližně 50 % a v průběhu času by měl klesat. Vypočtené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují kolem padesáti procent (viz tab. č. 6), ale není zde patrné, že by hodnota klesala. V tomto směru si Zemědělská společnost Bukovno nestojí příliš dobře. Spíše se zdá, že podíl oběžných aktiv na celkových aktivech roste. S velkou pravděpodobností je to dáno vysokým stavem zásob.

**Podíl dlouhodobého majetku** na celkových aktivech by se měl také pohybovat přibližně kolem 50 % a měl by naopak stoupat. Jelikož vývoj tohoto ukazatele je opačný k předchozímu ukazateli, dají se z něj vyvodit stejné závěry. Vypočtené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí 40 až 50 % (viz tab. č. 6). Pokud podíl oběžných aktiv roste, podíl stálých aktiv na celkových aktivech musí klesat. Tento vývoj není pro společnost příliš příznivý.

**Tab. č. 6 Rychlý test**

<b>Rok</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>
<b>ROS</b>	4,14	1,94	8,91	8,86	8,43	3,52	5,76	12,32
<b>ROA</b>	4,73	1,86	7,71	7,92	6,55	3,26	5,93	11,92
<b>Produktivita aktiv</b>	114,25	95,86	86,55	89,35	77,71	92,60	102,88	96,72
<b>Zadluženost</b>	77,15	80,01	69,89	68,02	60,60	58,01	54,90	45,93
<b>Vybavenost VK</b>	18,63	19,69	29,58	31,65	37,09	41,99	45,1	54,07
<b>Podíl OA</b>	52,23	44,79	52,87	54,60	53,15	55,31	64,38	59,73
<b>Podíl SA</b>	47,77	55,21	47,13	45,40	46,85	44,69	35,62	40,27

Zdroj: Rozvahy a VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

## **6.6 Altmanův model**

Altmanův model je dalším modelem k určení prosperity firmy. V tomto modelu jde hlavně o to určit, zda se podnik nachází ve fázi bankrotu či prosperity. Určuje finanční zdraví podniku (viz kapitola 4.3.1).

Z tabulky č. 7 je zřejmé, že Zemědělská společnost Bukovno se nachází v druhém pásmu, tedy v pásmu tzv. šedé zóny. Není ani ve fázi bankrotu, ale ani ve fázi prosperity. Je však zřejmé, že v posledních několika letech se tento ukazatel zvyšuje a v roce 2005 se vyšplhal až na 2,35. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 1999, kdy byl pouhých 1,54. Ze

zjištěných údajů se dá usuzovat, že společnost postupem času zlepšuje své hospodaření a blíží se k pásmu prosperity.

**Tab. č. 7 Altmanův model**

Rok	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
AM	1,80	1,54	1,75	1,85	1,59	1,77	2,08	2,35

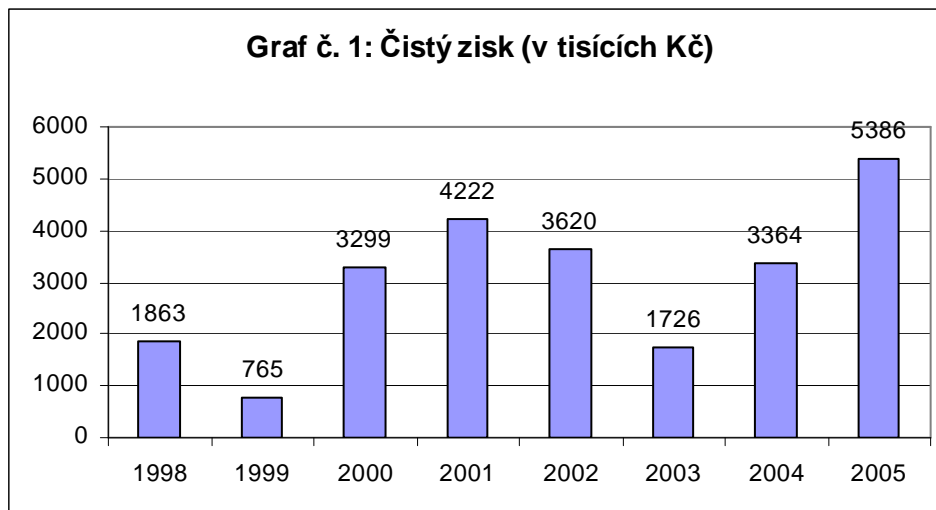
Zdroj: Rozvahy a VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

## 6.7 Absolutní ukazatele

V rámci této kapitoly budou rozebírány absolutní ukazatele, které budou doplněny grafy. Všechna data jsou zaokrouhlena pro přehlednost na celé tisíce. Postupně se v této kapitole bude analyzovat čistý zisk, celková aktiva, stálá aktiva, oběžná aktiva, zásoby, krátkodobé pohledávky, vlastní kapitál, cizí zdroje, krátkodobé závazky, dlouhodobé závazky, bankovní úvěry, tržby, náklady, mzdové náklady, odpisy a investice.

### 6.7.1 Čistý zisk

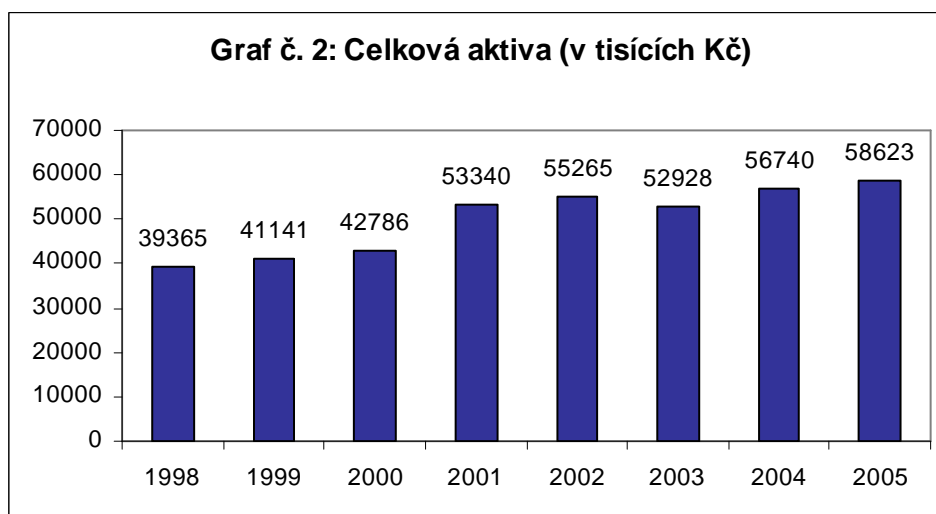
Z grafu č. 1 je patrné, že nejvyššího čistého zisku dosáhla Zemědělská společnost Bukovno v roce 2005 a to 5 386 000 Kč. Naopak nejmenší zisk byl v roce 1999 a to pouhých 765 000 Kč. Z vývoje zisku znázorněného na grafu č. 1 je patrné, že zisk nejprve klesá, pak dva roky roste, poté dva roky klesá a opět dva roky roste. Střídají se lepší roky s roky horšími. V roce 1999 čistý zisk klesl o 59 %, mezi lety 1999 a 2000 zisk vzrostl o celých 331 %, což je největší nárůst za sledované období. V roce 2001 zisk opět vzrostl a to o 28 %, v roce 2002 klesl o 14% a v následujícím roce dokonce o 52 %. V roce 2004 zisk opět vzrostl a to o 95 % oproti roku předcházejícímu. V posledním roce pak zisk vzrostl o 60,1 %.



Zdroj: VZZ, ZS Bukovno

### 6.7.2 Celková aktiva

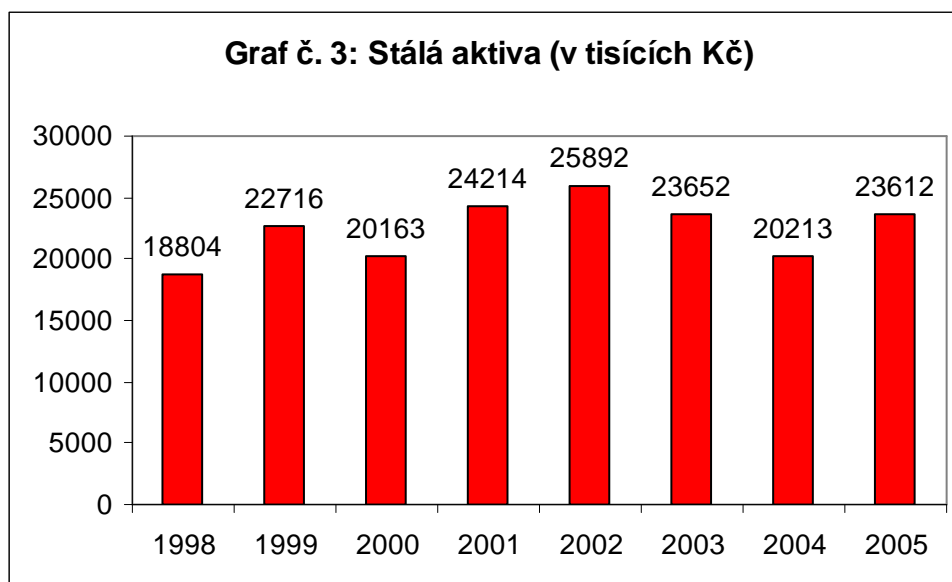
Z grafu č. 2 je zřejmé, že celková aktiva v průběhu času rostou. Nejvyšší hodnota celkových aktiv byla v roce 2005 a to 58 623 000 Kč. Nejmenší hodnota byla zjištěna v prvním sledovaném roce a to 39 365 000 Kč. V roce 1999 vzrostla hodnota celkových aktiv o 4,5 %, v roce 2000 o 4 %. V roce následujícím pak vzrostla celková aktiva o 25 %, což je nejvyšší nárůst za sledované období. V roce 2002 vzrostla celková aktiva o 3,6 %. Mezi lety 2002 a 2003 hodnota poklesla o 4,2 %, ale v následujícím roce opět vzrostla a to o 7,2 %. V posledním sledovaném roce hodnota celkových aktiv vzrostla o 3,3 %.



Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.3 Stálá aktiva

Stálá aktiva ve sledovaném období chvílemi rostou a chvílemi klesají. Z grafu č. 3 lze vyčíst, že nejvyšší zjištěná hodnota byla v roce 2002 a to 25 892 000 Kč a nejmenší v prvním sledovaném roce a to 18 804 000 Kč. V roce 1999 vzrostla hodnota stálých aktiv o 20,8 %, což je nejvyšší procentní nárůst za sledované období. V roce 2000 stálá aktiva klesla o 11,2 %, v následujícím roce vzrostla o 20,1 %. V roce 2002 opět vzrostla a to o 6,9 %. V roce 2003 poklesla o 8,7 % a v roce 2004 dokonce o 14,5 %. V roce 2005 stálá aktiva opět vzrostla a to o 16,8 %.

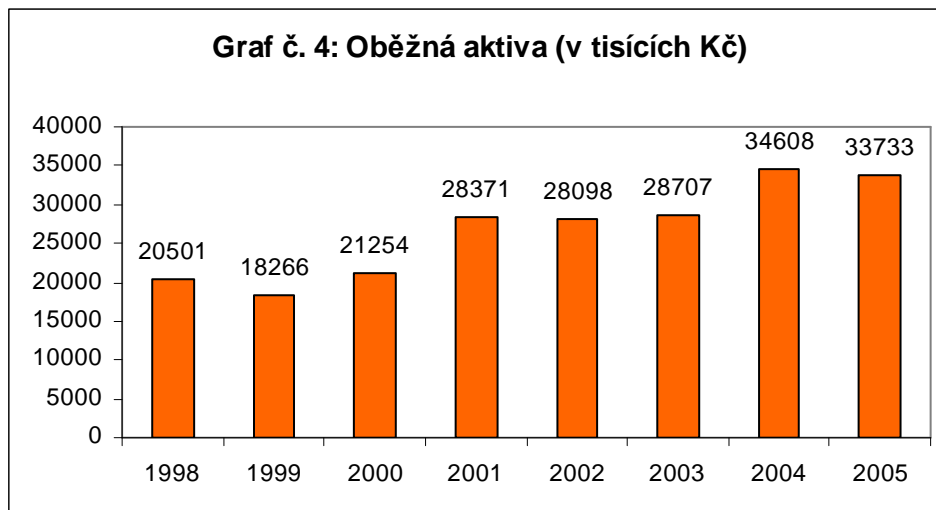


Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.4 Oběžná aktiva

Oběžná aktiva mají spíše stoupající tendenci. Nejvyšší zjištěná hodnota byla v roce 2004 a to 34 608 000 Kč (viz graf č. 4). Naopak nejnižší hodnota oběžných aktiv byla zjištěna v roce 1999 a to 18 266 000 Kč. Mezi lety 1998 a 1999 poklesla hodnota oběžných aktiv o 10,9 %. V dalším roce vzrostla o 16,4 % a v roce 2001 dokonce o 33,5 %, což je nejvyšší nárůst za sledované období. V roce 2002 pak hodnota klesla o 1 %, v roce následujícím opět vzrostla o 2,2 %. V roce 2004 oběžná aktiva vzrostla o 20,6 %. V roce 2005 opět klesla a to o 2,5 %.

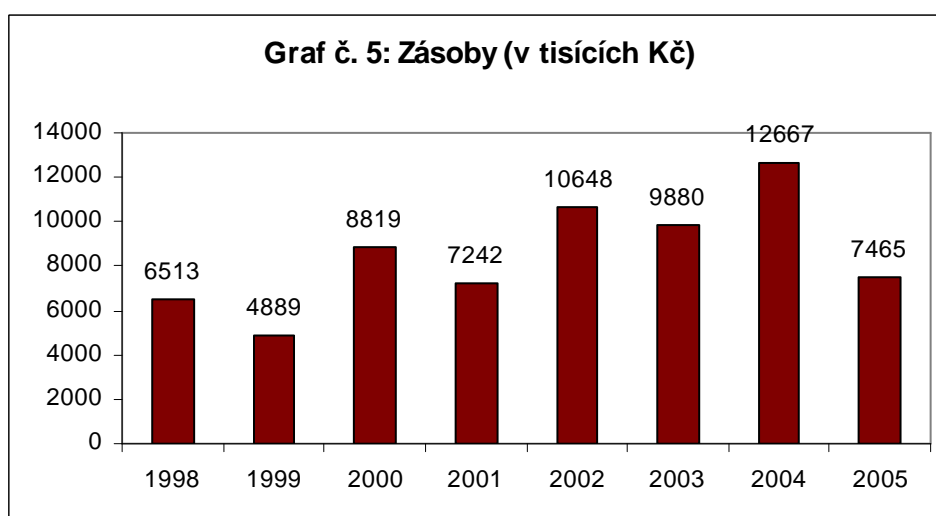




Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.5 Zásoby

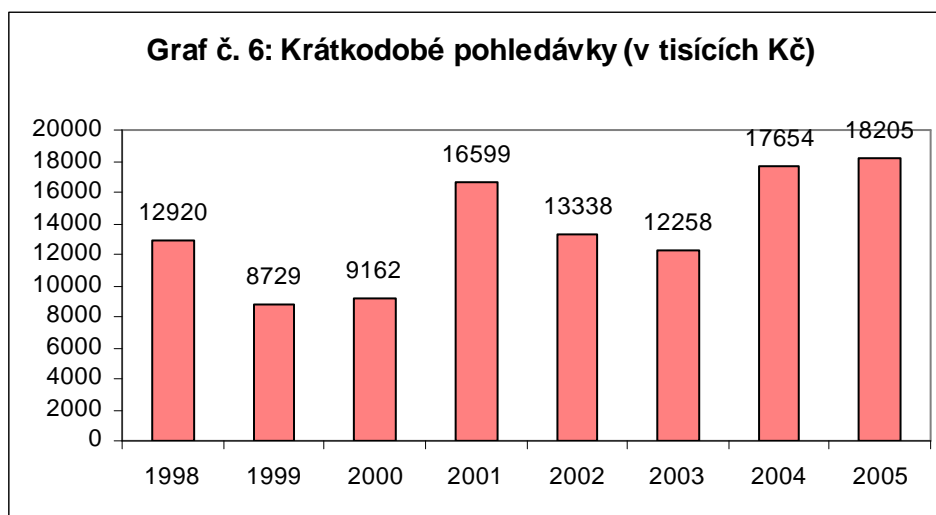
Vývoj zásob je velice různorodý. Z grafu č. 5 je patrné, že nejvyšší zjištěná hodnota byla v roce 2004 a to 12 667 000 Kč. Nejmenší hodnota zásob byla 4 889 000 Kč a to v roce 1999. V roce 1999 zásoby poklesly o 25 %. Mezi lety 1999 a 2000 byl nárůst největší a to o 80,4 %. V roce 2001 hodnota poklesla o 17,9 %. V roce 2002 opět vzrostla a to o 47 %. V následujícím roce opět poklesla a to o 7,2 %. V roce 2004 se zásoby dostaly na svou maximální hranici a to nárůstem o 28,2 % oproti roku předchozímu. V roce 2005 hodnota opět poklesla a to nejvíce za celé sledované období, o 41,1%.



Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.6 Krátkodobé pohledávky

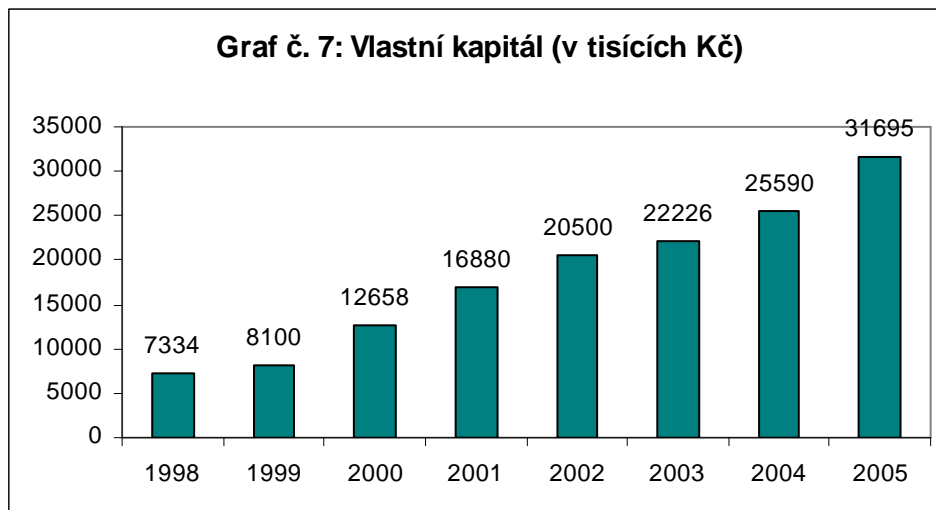
Nejvyšší hodnoty dosáhly krátkodobé pohledávky v roce 2005 a to 18 205 000 Kč. Naopak nejnižší hodnota byla zjištěna v roce 1999 a to 8 729 000 Kč. V roce 1999 hodnota krátkodobých pohledávek klesla o 32,4 %. V roce 2000 vzrostla o 5 % a v roce 2001 dokonce o 81,2 % oproti roku předcházejícímu, což je nejvyšší nárůst za sledované období. V roce 2002 hodnota krátkodobých pohledávek poklesla o 19,7 %, v roce 2003 opět poklesla a to o 8,1 %. V roce 2004 opět došlo k velkému nárůstu a to o 44 %. V roce 2005 krátkodobé pohledávky dále stoupají, ale již jen o 3,1 % (viz graf č. 6).



Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.7 Vlastní kapitál

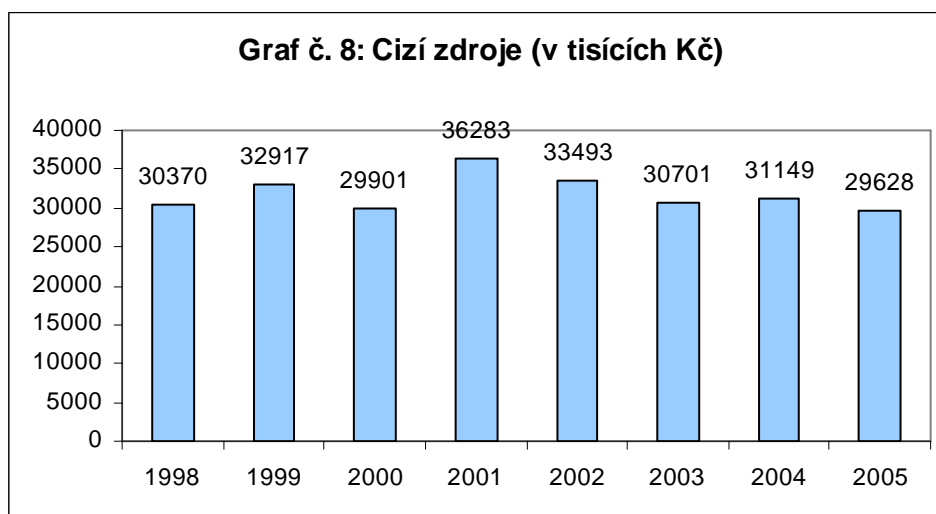
Z grafu č. 7 je zřetelně vidět, že vlastní kapitál ve sledovaném období stoupá. Nejnižší hodnoty dosáhl v roce 1998 a to 7 334 000 Kč. Nejvyšší hodnota byla v roce 2005 a to 31 695 000 Kč. Mezi lety 1998 a 1999 vzrostl vlastní kapitál o 10,4 %. V roce 2000 byl zjištěn nejvyšší procentní nárůst a to 56,3 %. V roce 2001 vzrostla hodnota vlastního kapitálu o 33,4 %, v následujícím roce o 21,4 % a překročila tak hranici dvaceti milionů korun. V roce 2003 vzrostl vlastní kapitál o 8,4 %, v roce 2004 o 15,1 %. V roce 2005 vzrostl o 23,9 %, což činilo 6 105 000 Kč, což je nejvyšší absolutní nárůst za toto období.



Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.8 Cizí zdroje

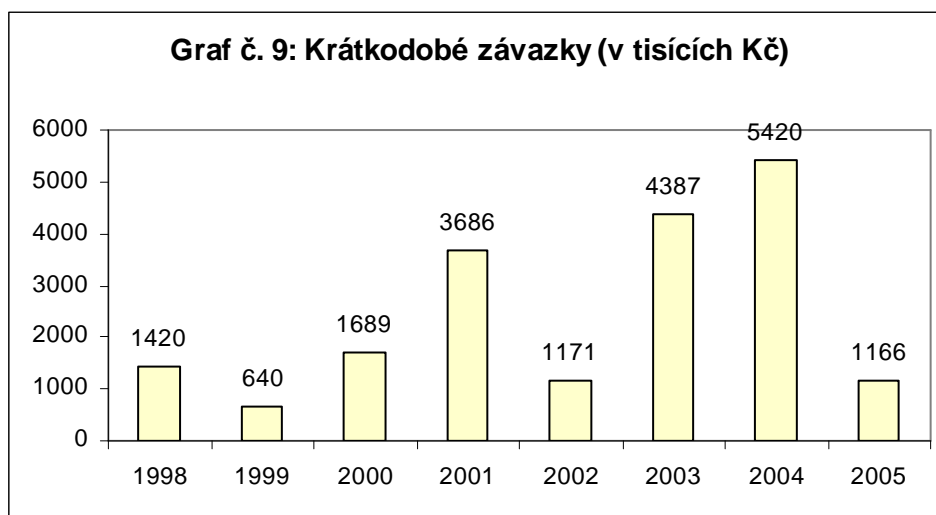
Nejnižší hodnota cizích zdrojů byla zjištěna v roce 2005 a to 29 628 000 Kč. Nejvyšší hodnota byla v roce 2001 a to 36 283 000 Kč. V roce 1999 vzrostly cizí zdroje o 8,4 %. V roce 2000 poklesly o 9,2 %. V roce 2001 vzrostla hodnota cizích zdrojů o 21,3 %, což je největší nárůst za sledované období. V roce 2002 hodnota poklesla o 7,7 %, v následujícím roce opět poklesla a to o 8,3 %. V roce 2004 vzrostla hodnota cizích zdrojů o 1,5 %. A v posledním sledovaném roce hodnota poklesla o 4,9 % a dostala se pod 30 milionovou hranici (viz graf č. 8).



Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.9 Krátkodobé závazky

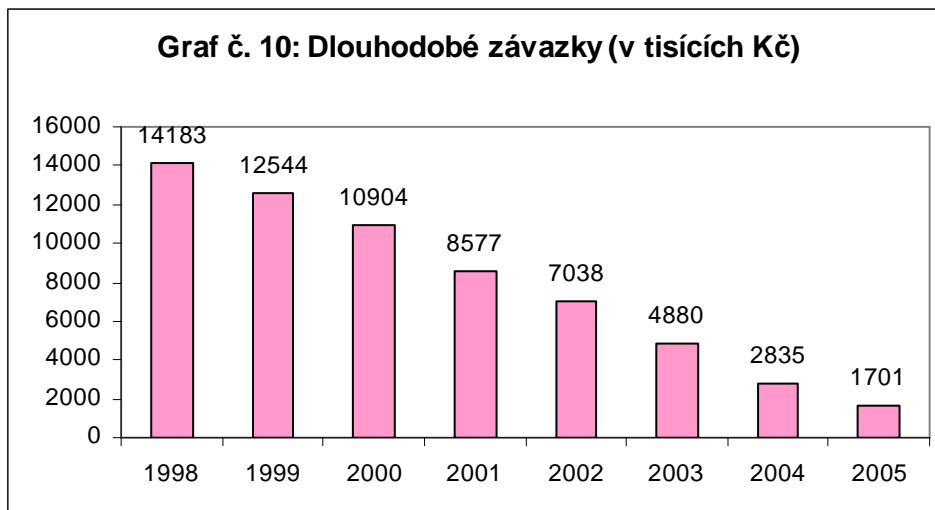
Vývoj krátkodobých závazků je velice proměnlivý. Z grafu č. 9 je patrné, že nejvyšší dosažená hodnota byla v roce 2004 a to 5 420 000 Kč. Nejnižší zjištěná hodnota byla v roce 1999 a to 640 000 Kč. V roce 1999 hodnota krátkodobých závazků poklesla o 54,9 %. V roce 2000 hodnota vzrostla o 163,9 %, v následujícím roce opět vzrostla a to o 118,2 %. V roce 2002 krátkodobé závazky poklesly o 68,2 %. V roce 2003 hodnota vzrostla o 274,6 %, což je nejvyšší nárůst za sledované období. V roce 2004 hodnota dále roste a to o 23,5 %. V roce 2005 pak hodnota krátkodobých závazků klesá a to o 78,5 %.



Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.10 Dlouhodobé závazky

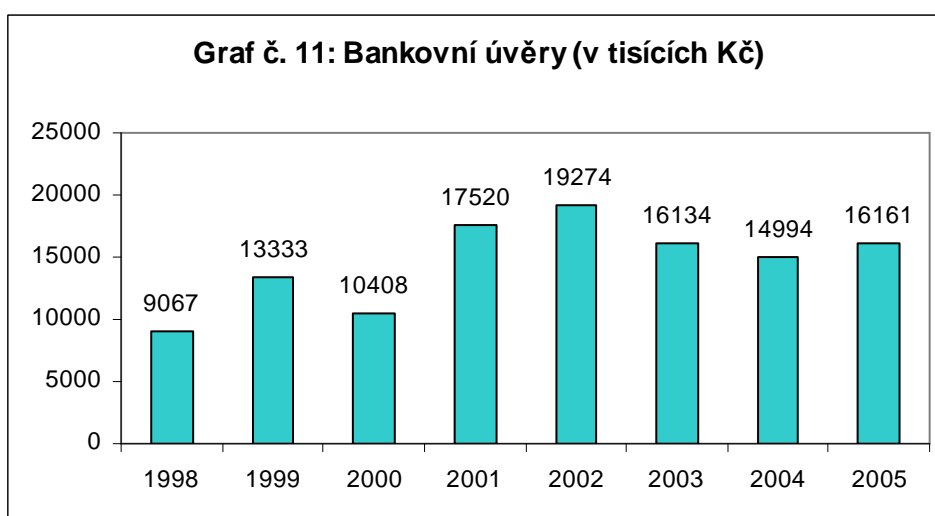
Z grafu č. 10 je patrný klesající vývoj dlouhodobých závazků. Nejvyšší hodnota byla v roce 1998 a to 14 183 000 Kč. Nejnižší dosažená hodnota byla v roce 2005 a to 1 701 000 Kč. V roce 1999 hodnota dlouhodobých závazků klesla o 11,6 %. V roce 2000 hodnota poklesla o 13,1 %. V následujícím roce klesla o 21,3 % a dostala se tak pod deseti milionovou hranici. V roce 2002 poklesly dlouhodobé závazky o 17,9 %. V roce 2003 klesly o 30,7 % a v roce následujícím o 41,9 %, což je největší procentní pokles za sledované období. V roce 2005 hodnota poklesla o 40 %.



Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.11 Bankovní úvěry

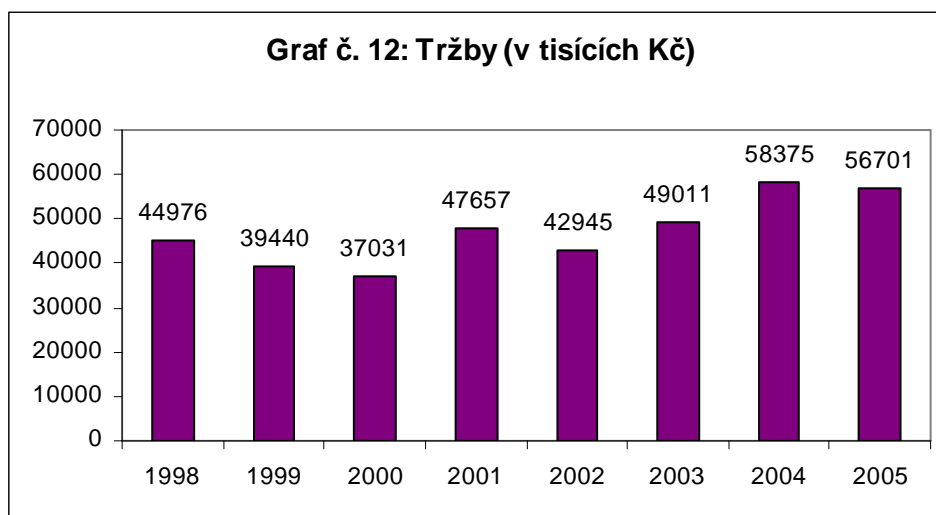
Nejvyšší hodnota bankovních úvěrů byla zjištěna v roce 2002 a to 19 274 000 Kč. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 1998 a to 9 067 000 Kč. Mezi lety 1998 a 1999 vzrostla hodnota bankovních úvěrů o 47 %. V roce 2000 hodnota poklesla o 21,9 %. V roce 2001 bankovní úvěry vzrostly o 68,3 %, což je nejvyšší nárůst za sledované období. V roce 2002 opět vzrostly a to o 10 %. V následujícím roce hodnota poklesla o 13,6 %. V roce 2004 opět poklesla a to o 7,1 %. V roce 2005 pak hodnota bankovních úvěrů opět roste a to o 7,8 %.



Zdroj: Rozvahy 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.12 Tržby

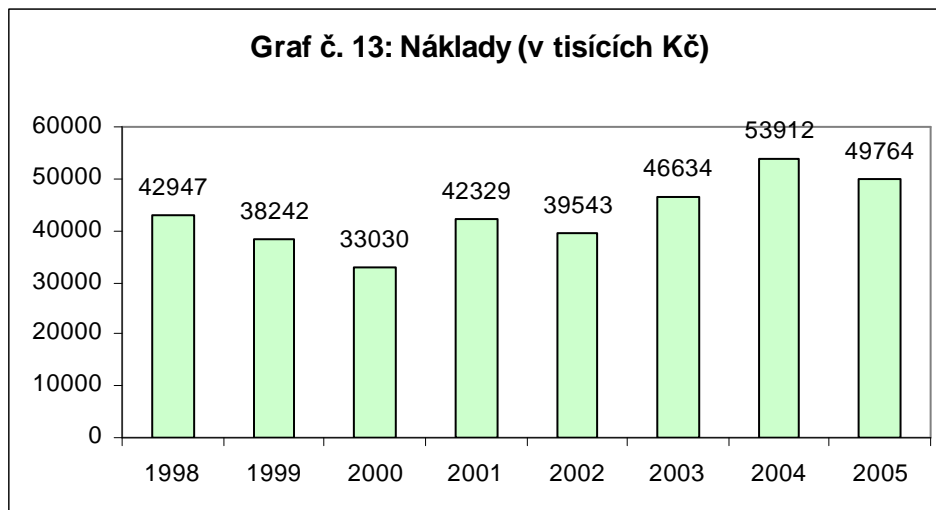
Nejvyšší zjištěná hodnota tržeb byla v roce 2004 a to 58 375 000 Kč. Naopak nejnižší hodnota byla v roce 2000 a to 37 031 000 Kč. Mezi lety 1998 a 1999 klesly tržby o 12,3 %, v roce 2000 dále klesly o 6,1 %. V roce 2001 vzrostly o 28,7 %, což je nejvyšší procentní nárůst za sledované období. V roce 2002 tržby opět klesly a to o 9,9 %. V roce 2003 tržby stouply o 14,1 %. V roce 2004 tržby dále stoupají a to o 19,1 % a dostávají se poprvé přes padesáti milionovou hranici. V roce 2005 pak tržby klesly o 2,9 % (viz graf č. 12).



Zdroj: VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.13 Náklady

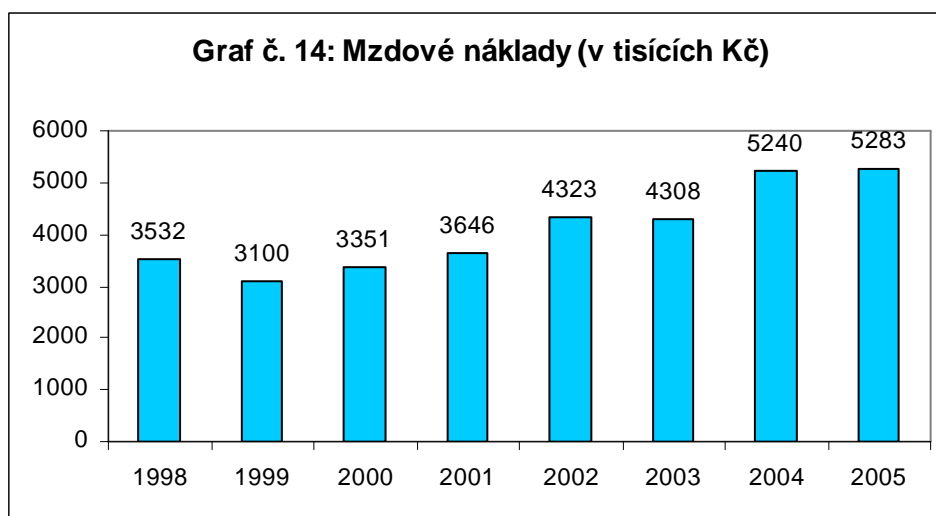
Nejvyšší hodnota nákladů byla v roce 2004 a to 53 912 000 Kč. Naopak nejnižší hodnota byla zjištěna v roce 2000 a 33 030 000 Kč (viz graf č. 13). Mezi lety 1998 a 1999 hodnota nákladů klesla o 11 %. V následujícím roce náklady opět poklesly a to o 13,6 %. V roce 2001 náklady vzrostly o 28,2 %, což je nejvyšší nárůst za sledované období. V roce 2002 náklady opět poklesly a to o 6,6 %. V roce 2003 náklady znovu rostou a to o 17,9 %. V následujícím roce vzrostly o 15,6 % a překročily tak padesáti milionovou hranici. A v roce 2005 náklady opět klesají a to o 7,7 %.



Zdroj: VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

#### 6.7.14 Mzdové náklady

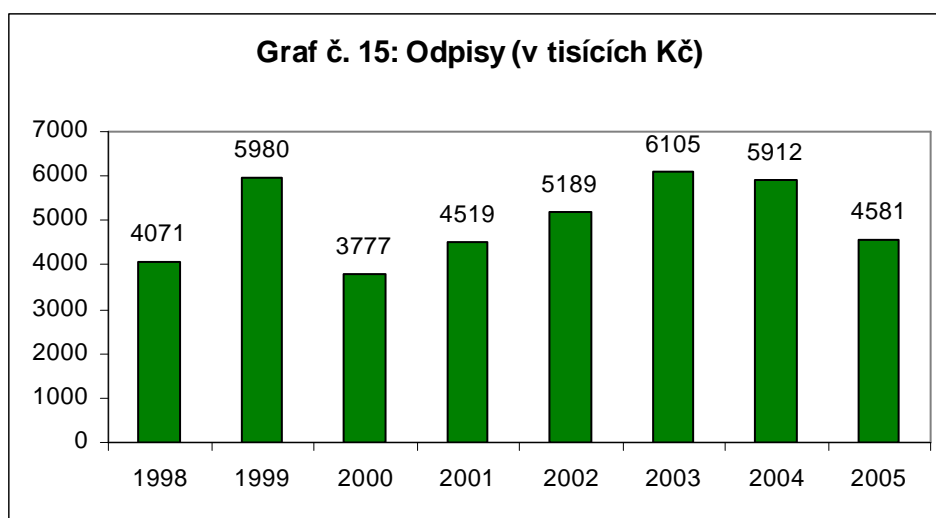
Z grafu č. 14 je patrné, že mzdové náklady mají rostoucí tendenci. Nejvyšší mzdové náklady byly zjištěny v posledním sledovaném roce a to 5 283 000 Kč. Naopak nejnižší mzdové náklady byly v roce 1999 a to 3 100 000 Kč. V roce 1999 mzdové náklady klesly o 12,2 %. V roce 2000 vzrostly o 8,1 %. V roce 2001 dále rostou o 8,8 %. V roce 2002 vzrostly dokonce o 18,6 %. V roce 2003 lehce klesly o 0,3 %. V roce 2004 vzrostly o 21,6 %, což je nejvyšší nárůst za sledované období a v roce 2005 dále vzrostly o 0,8 %.



Zdroj: VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.15 Odpisy

Nejvyšší odpisy byly zjištěny v roce 2003 a to 6 105 000 Kč (viz graf č. 15). Naopak nejnižší odpisy byly zjištěny v roce 2000 a to 3 777 000 Kč. Mezi lety 1998 a 1999 vzrostla hodnota odpisů o 46,9 %, což je nejvyšší nárůst za sledované období. V roce 2000 odpisy poklesly o 36,8 %, což je naopak největší pokles. V roce 2001 odpisy vzrostly o 19,6 %. V roce 2002 dále rostou o 14,8 % a v roce následujícím opět o 17,7 %. V roce 2004 hodnota odpisů klesla o 3,2 %. A v roce 2005 znovu poklesla tentokrát o 22,5 %.

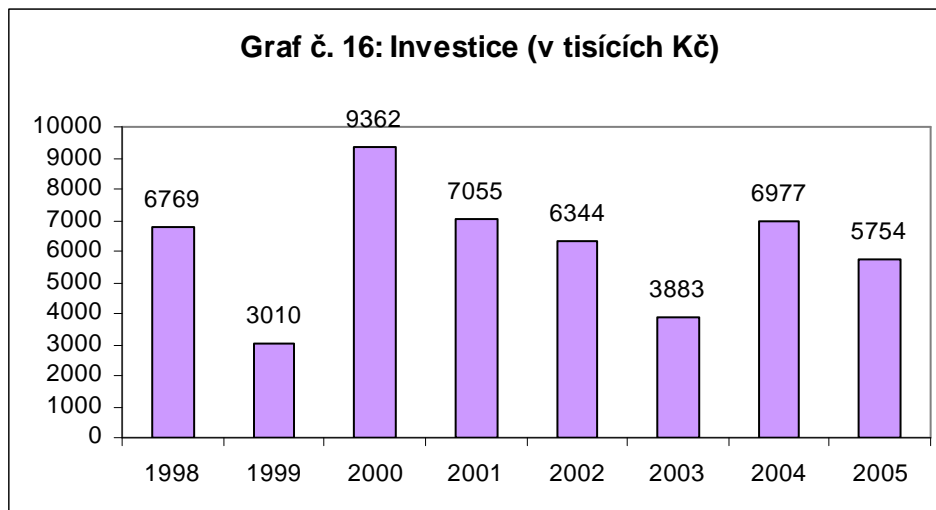


Zdroj: VZZ 1998-2005, ZS Bukovno

### 6.7.16 Investice

Vývoj investic v průběhu posledních osmi let nevykazuje žádný trend. Zemědělská společnost Bukovno investuje podle potřeby. Nejvyšší hodnoty dosáhly investice v roce 2000 a to 9 362 000 Kč. Naopak nejnižší hodnoty dosáhly v roce předchozím a to 3 010 000 Kč. Mezi lety 1999 a 1998 klesla hodnota investic o 55,5 %. V roce 2000 došlo k nejvyššímu nárůstu za sledované období a to o 211 %. V roce 2001 investice klesají o 24,6 %, v roce 2002 pak dále klesají o 10,1 % a v roce 2003 opět o 38,8 %. V roce 2004 došlo k nárůstu o 79,7 %, ale v posledním sledovaném roce hodnota investic klesla o 17,5 %.





Zdroj: Výroční zprávy 1998-2005, ZS Bukovno

## **6.8 Predikce vývoje společnosti**

V této kapitole bude nejprve popsáno, jak vidí jednatel společnosti budoucí vývoj a pak predikce vývoje na základě výsledků dosažených v předchozí analýze.

Společnost má v plánu rozšiřovat své skladové kapacity o 1000 až 2000 tun a doplnit sušičku na různé komodity. Dále pak chce nakupovat pozemky do svého vlastnictví, protože jich vlastní málo (většinu pozemků si v současné době najímá). To bude činit v průběhu dalších několika let podle zdrojů, které na to bude možné uvolnit. Chce zvýšit rozlohu pozemků, na kterých pěstuje svou produkci, z dnešních 1300 hektarů na 2000 hektarů. Do budoucna má jednatel společnosti v plánu co nejvíce zjednodušit výrobu a řízení a snížit počet zaměstnanců z dnešních 23 na 10 – 12. Dále chce snížit zemědělskou prvovýrobu a spíše se věnovat poskytování služeb. V současné době tvoří služby v tržbách přibližně 5 %, což jsou asi 3 miliony Kč. V budoucnu by mělo poskytování služeb tvořit až 50 % z tržeb.

Na základě výsledků zjištěných v analýze se dá soudit, že společnost si vede velmi dobře a má velmi dobré vyhlídky do budoucna. Z údajů, které byly popsány v šesté kapitole, je zřejmé, že společnost snižuje zadluženost a má tendenci k dalšímu poklesu.

Bude nadále mnohem více využívat vlastní zdroje, které již v loňském roce převýšily hodnotu cizích zdrojů. Jelikož každoročně dosahuje zisku, dá se předpokládat, že i nadále bude zisk dosahovat uspokojivé výše. Tržby také projevují stoupající tendenci, což znamená, že i s jejich zvyšováním se počítá do budoucna, stejně tak jako s velikostí stálých a celkových aktiv.

Jelikož je společnost dobře řízena, nehrozí jí, že by měla v blízké budoucnosti skončit. Naopak je zřejmé, že Zemědělská společnost Bukovno má ještě spoustu možností a má před sebou spoustu dobrých let.

## 7 Zemědělství v České republice

Tato kapitola bude pojednávat o zemědělství v České republice. Větší část bude věnována dotacím a programům, které jsou poskytovány českým zemědělcům a dále pak společné zemědělské politice EU.

Podle údajů ministerstva zemědělství získali v loňském roce na dotacích čeští zemědělci přibližně 30 miliard korun. V roce 2005 skončili čeští zemědělci v zisku, který podle Českého statistického úřadu činil 7,6 miliardy korun. Takového zisku mohlo být dosaženo pouze díky poskytnutým dotacím. Podle údajů ministerstva zemědělství by byla zemědělská výroba nerentabilní a nebyť dotací byla by hluboce ztrátová.

V roce 2004 byli domácí zemědělci také v zisku. Dotace tehdy činili 26 miliard korun a čeští zemědělci dokázali vytvořit zisk přesahující 8 miliard korun. V roce 2005 pokračoval trend snižování zemědělské produkce, který postihl hlavně rostlinnou výrobu. Zemědělská produkce v běžných cenách klesla o 11 %.<sup>[11]</sup>

### PGRLF

Jedním ze základních pilířů dotační politiky Ministerstva zemědělství je Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond (dále jen PGRLF). Jedná se o jeden z nejefektivnějších nástrojů českého zemědělství, který působí v rámci tzv. národní pomoci.

Hlavním předmětem činnosti PGRLF je subvencování části úroků z úvěrů a poskytování záruk na úvěry a to v oblasti zemědělství, lesnictví, vodního hospodářství a průmyslu zabývajícího se zpracováním produkce ze zemědělské výroby. Ve spolupráci s příslušnými organizačními složkami Ministerstva zemědělství PGRLF dokazuje, že lze s nízkými náklady zajišťovat národní programy podpory, které přinášejí konkrétní okamžité efekty u početně významné skupiny podnikatelů v zemědělství.

Vývoj podpor fondu je znázorněn v tabulce č. 8. Z tabulky je zřejmé, že za posledních osm let bylo schváleno 14 267 žádostí z 15 311 přijatých žádostí. Byly poskytnuty dotace v celkové hodnotě 8 141 204 000 Kč a z poskytnutých dotací bylo vyplaceno 11 753 433 000 Kč. Za posledních osm let bylo nejméně vyplaceno v roce 2005 a nejvíce v roce 1998.<sup>[12]</sup>

**Tab. č. 8 Vývoj podpor fondu**

<b>Rok</b>	<b>Počet žádostí</b>	<b>Z toho schváleno</b>	<b>Výše zprostř. úvěru (v tis. Kč)</b>	<b>Poskyt. garance (v tis. Kč)</b>	<b>Poskyt. dotace (v tis. Kč)</b>	<b>Vyplaceno z poskyt. dotací (v tis. Kč)</b>
<b>1998</b>	1 934	1 735	9 298 509	2 307 321	2 002 714	2 681 904
<b>1999</b>	1 746	1 493	7 694 662	1 137 950	1 422 756	2 208 197
<b>2000</b>	1 539	1 425	5 323 554	876 216	760 540	1 605 840
<b>2001</b>	1 723	1 671	6 369 317	1 129 122	1 005 174	1 332 852
<b>2002</b>	1 993	1 920	7 361 236	1 364 895	1 036 833	1 266 851
<b>2003</b>	1 802	1 723	6 088 453	1 713 539	589 350	963 952
<b>2004</b>	2 657	2 471	7 962 686	2 306 325	763 269	880 261
<b>2005</b>	1 917	1 829	5 097 915	605 468	560 568	813 576
<b>Celkem</b>	15 311	14 267	55 196 332	11 440 836	8 141 204	11 753 433

Zdroj: PGRLF, dostupné z: <<http://pgrlf.cz/>>

## **SZIF**

Dalším programem na pomoc českému zemědělství je Státní zemědělský intervenční fond. Státní zemědělský intervenční fond (dále jen SZIF) je akreditovanou platební agenturou a zprostředkovatelem finanční podpory, kterou Evropská unie v rámci opatření Společné zemědělské politiky poskytuje České republice z Evropského zemědělského orientačního a záručního fondu.

Pilířem poskytovaných finančních podpor jsou přímé platby vyplácené zjednodušeným systémem, tj. na hektar obhospodařované plochy. Velké možnosti pro zemědělství představuje také Operační program Zemědělství, zaměřený na podporu multifunkčního zemědělství včetně zpracování zemědělských produktů. Stejně nezanedbatelnou finanční pomocí jsou pak rovněž tržní opatření Společného evropského trhu, které řeší výkyvy poptávky a nabídky na trhu a zabezpečují zemědělským podnikatelům větší jistotu a lepší stabilitu v podnikání. Státní zemědělský intervenční fond převzal rovněž kontrolu a vedení předvstupního programu SAPARD.

Základními finančními zdroji SZIF jsou dotace z rozpočtu České republiky, z rozpočtu EU, z národního fondu Ministerstva financí a další. Na rok 2006 se počítá s výdaji, které by měly překročit 33 miliard Kč. Z této částky by mělo být přes 13 miliard ze státního rozpočtu České republiky a přes 19 miliard z rozpočtu Evropské unie. Systém financování je poměrně komplikovaný a čerpání ze zdrojů EU podléhá mnoha podmínkám jednotlivých programů.

Na předvstupní program SAPARD (o tomto programu bude pojednáno v další části) navazuje Operační program rozvoj venkova a multifunkční zemědělství (OP RVMZ). Jeho cíl je podobný programu SAPARD. Tímto cílem je podpora zemědělské prvovýroby, zpracování zemědělských produktů a zajištění trvale udržitelného rozvoje venkova.

Posilování konkurenceschopnosti resortu zemědělství se zaměřuje na zavádění nových úsporných technologií šetrných k životnímu prostředí, na zlepšování kvality produktů, zlepšení situace v lesním a vodním hospodářství. Rovněž tak je podporován rozvoj českého rybářství, důraz je kladen na rozvoj venkova a diverzifikaci jako zdroj dalších příjmů obyvatel venkova. Podpora pozemkových úprav a odborného vzdělávání doplňuje celkový záměr OP Zemědělství. Při realizaci všech opatření je kladen důraz na ochranu a zlepšení životního prostředí.<sup>[13]</sup>

## **SAPARD**

Program SAPARD (Special Accession Programme for Agriculture and Rural Development) je jedním z předvstupních nástrojů Evropské unie určený pro deset kandidátských zemí.

Jak bylo navrženo Evropskou komisí, program SAPARD má napomáhat kandidátským zemím při řešení konkrétních úkolů při zavádění *acquis communautaire* vztahujícímu se ke společné zemědělské politice, strukturálním změnám v jednotlivých zemědělských sektorech a na venkově.

Kandidátské země mohou program SAPARD využívat v časovém rozmezí let 2000-2006, maximálně však do konkrétního data vstupu do Evropské unie. Pro Českou republiku to znamená, že všechny smlouvy s žadateli byly uzavřeny do konce roku 2003. Realizace projektů musí být ukončena nejpozději do 30.června 2006, aby mohly být tyto projekty finančně uzavřeny do konce roku 2006.

Evropská unie uvolnila na program SAPARD z Evropského zemědělského orientačního a záručního fondu (EAGGF) ročně částku 520 miliónů EUR pro všech deset kandidátských zemí. Pro Českou republiku připadlo ročně 22 miliónů EUR.

Nejdůležitějšími úkoly zemědělství České republiky je posílení konkurenceschopnosti prvovýroby a zpracovatelského odvětví, dosažení vysoké kvality zemědělských a potravinářských výrobků s vyšší přidanou hodnotou, dokončení restrukturalizace zemědělských a zpracovatelských podniků, posílení pozice zemědělské prvovýroby na trhu a zavedení práva Evropského společenství do praxe.<sup>[13]</sup>

### **Společná zemědělská politika EU a Česká republika**

V kapitole zemědělství bylo základním cílem České republiky udržet a dále posílit konkurenceschopnost našich zemědělců. Na rozdíl od některých jiných kandidátských zemí vnímala Česká republika tuto záležitost komplexně, tj. nikoli jen z hlediska přímých

plateb, ale také z pohledu výrobních kvót, rozvoje venkova a potřebných ochranných opatření pro potřebu ochrany českého trhu, včetně veterinárních a sanitárních standardů, jejichž zavádění a dodržování je mj. jedním z důležitých ukazatelů při přiznávání podpor.

Pro administraci financí byly vybudovány dvě zemědělské platební agentury. První z nich, Státní zemědělský intervenční fond (o němž bylo pojednáno výše), má administrovat prostředky zejména ze záruční sekce EAGGF (tržní podpory) a druhá, Agrární platební agentura, má rozdělovat prostředky EU ze sekce orientační (včetně přímých plateb), FIG a další prostředky určené na strukturální obnovu a rozvoj venkova.

Nejožehavějším tématem v průběhu přístupových vyjednávání byla bezpochyby otázka přímých plateb zemědělcům ze záruční sekce Evropského orientačního a záručního fondu. Tyto platby zpočátku nebudou na stejné výši, v jaké je čerpají zemědělci v současných členských zemích. Startovací pozice bude na 25 % a do roku 2007 se tato částka každoročně navýší o 5 %, od roku 2008 pak o 10 %. To znamená, že úroveň přímých podpor svých západoevropských kolegů by čeští zemědělci měli dosáhnout v roce 2013.

Česká republika si vedle toho vyjednala možnost částečného dorovnávání počátečního rozdílu v přímých platbách ze státního rozpočtu – u většiny komodit o 30 %, tedy na úroveň 55 % podpor ve stávajících členských zemích za rok 2004, 60 % za rok 2005, 65 % za rok 2006, atd. U komodit, kde Česká republika poskytovala vyšší přímou podporu v roce 2003, je možné dorovnání na předvstupní úroveň plus 10 % ročně, maximálně do unijní výše. Navýšení musí být v zásadě financováno ze státního rozpočtu České republiky.

Dále se České republice podařilo zajistit kvóty na úrovni reálných ukazatelů výroby a spotřeby, nebo vyšší. Byla vyjednána i přechodná období pro oblasti, kde Česká republika nebude po určitou dobu splňovat legislativu EU (např. veterinární a hygienické standardy u 52 potravinářských podniků).<sup>[14]</sup>

## 8 Závěr

Závěrem je možno říci, že Zemědělská společnost Bukovno je velmi dobře řízeným podnikem s dobrými výsledky. Ačkoliv všechny uvedené ukazatele nedosahovaly vynikajících hodnot, většina z nich se pohybovala v uspokojivé výši a některé dosahovaly velice příznivých výsledků.

Z poměrových ukazatelů měly vynikající výsledky ukazatele likvidity a to jak okamžitá tak pohotová i běžná likvidita, což znamená, že společnost je schopna dostát svým závazkům a zároveň to také ukazuje na její solventnost. Solventnost společnosti je dobře zachycena na grafu č. 10 v kapitole 6.7.10, kde je pojednáno o dlouhodobých závazcích firmy. V grafu je jasně vidět, jak ZS Bukovno snižuje své dlouhodobé závazky z původních 14 milionů v roce 1998 na necelé dva miliony v roce 2005.

Dobrych výsledků dosáhla také doba obratu závazků. Zde se projevuje, že společnost velmi dobře řídí nejen své dlouhodobé, ale i krátkodobé závazky (vývoj krátkodobých závazků je možno vidět v kapitole 6.7.9 na grafu č. 9), což ji činí velice solventní.

Jedním z nejlépe řízených ukazatelů je zadluženost společnosti, kde je velice patrná tendence k jejímu neustálému snižování a ke snižování cizích zdrojů ve financování podniku a naopak tendence ke zvyšování hodnoty vlastního kapitálu. Poměr vlastního kapitálu na celkovém kapitálu společnosti se dostal přes padesát procent, což je více než uspokojivý výsledek. Pokud bude ZS Bukovno pokračovat tímto směrem, není důvod se bát o její solventnost ani do budoucna.

Méně dobrých výsledků však dosahovaly ukazatele rentability, které by rozhodně mohly vykazovat vyšší hodnoty než dosud. Jediným uspokojujícím ukazatelem je v tomto případě rentabilita vlastního kapitálu (ROE), která dosahuje vysokých hodnot. Toho je dosaženo díky tomu, že společnost neustále zvyšuje hodnotu vlastního kapitálu, jak je vidět v kapitole 6.7.7 na grafu č. 7. Naopak snižuje hodnotu cizích zdrojů a tím snižuje svou zadluženost, jak již bylo popsáno v předchozím odstavci.



Rozhodně lepších výsledků by mohl dosahovat ukazatel doby obratu pohledávek a hlavně ukazatel doby obratu zásob. Zlepšit ukazatel doby obratu pohledávek je však složité, protože je závislá na platební schopnosti odběratelů. Ukazatel doby obratu zásob by šel zlepšit, ale jelikož si společnost strategicky pořídila své vlastní sklady, aby mohla čekat až budou ceny tak vysoké, jak jí to bude vyhovovat; je to nereálné. Dalšími ukazateli, které je třeba rozhodně zefektivnit, jsou obrat stálých aktiv, oběžných aktiv a tím pádem i celkových aktiv.

Také z absolutních ukazatelů je patrné, že společnost dosahuje každý rok lepších výsledků. Na některých ukazatelích sice není patrný žádný rostoucí nebo klesající vývojový trend, ale většina z nich je pro společnost velmi příznivá. Mezi velmi dobré ukazatele je možno zařadit vývoj čistého zisku, celkových aktiv, stálých aktiv a oběžných aktiv, vlastního kapitálu, cizích zdrojů, krátkodobých závazků, dlouhodobých závazků a tržeb.

Jak již bylo naznačeno v úvodu této kapitoly, Zemědělská společnost Bukovno je velmi solventním podnikem s kvalitním managementem a velmi příznivými výsledky, které by měly i do budoucna společnosti zaručit její růst a další vývoj.

## Seznam literatury

- [1] SEKERKA, B. *Finanční analýza na bázi účetních výkazů*. 1.vyd. Praha: Profess, 1996. ISBN 80-85235-40-4.
- [2] DEDOUCHOVÁ, M. *Strategie podniku: Učební texty pro inženýrské studium*. 1.vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1996. ISBN 80-7079-713-4.
- [3] BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1.vyd. Praha: Management Press, 1994. ISBN 80-85603-62-4.
- [4] SŮVOVÁ, H., aj. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 2000. ISBN 80-7265-027-0.
- [5] JÁČOVÁ, H. a DUBOVÁ, M. *Vybrané kapitoly z finančního řízení podniku*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2005. ISBN 80-7083-909-0.
- [6] SYNEK, M., aj. *Podniková ekonomika*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2000. ISBN 80-7179-300-4.
- [7] MACHÁČEK, I. *Moderní metody finančního řízení firmy*. 1. vyd. Olomouc: Vydavatelství Univerzity Palackého, 1995. ISBN 80-7067-409-1.
- [8] MAŘÍK, M. *Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1994. ISBN 80-7079-209-4.
- [9] VALACH, J., aj. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. 1. díl. Praha: Nad zlato, 1993. ISBN 80-85626-12-8.
- [10] CHASTEEN, L., FLAHERTY, R. a O'CONNOR, M. *Intermediate accounting*. 3. vyd. USA: McGraw-Hill Publishing, 1989. ISBN 0-07-557638-4.
- [11] Zemědělství v loňském roce bylo ziskové [online]. [cit. 15. 4. 2006]. Dostupné z: <http://novinky.cz/>
- [12] Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond [online]. [cit. 15. 4. 2006]. Dostupné z: <http://pgrlf.cz/>
- [13] Státní zemědělský intervenční fond [online]. [cit. 15. 4. 2006]. Dostupné z: <http://szif.cz/>
- [14] Evropská unie [online]. [cit. 15. 4. 2006]. Dostupné z: <http://evropska-unie.cz/>