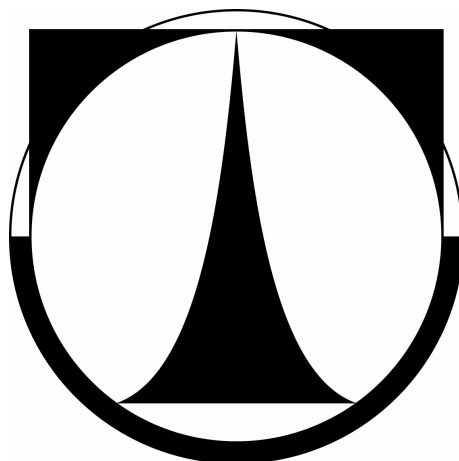


TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2012

Bc. Petra Fejfarová

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Studijní program: **N 6208 – Ekonomika a management**

Studijní obor: **Podniková ekonomika**

Finanční analýza ve vybraném podniku zabývající se zemědělskou činností

The Financial Analysis of an Agricultural Company

DP – PE – KFÚ 2011 11

Bc. Petra Fejfarová

Vedoucí práce: Ing. Josef Horák, Ph.D., katedra financí a účetnictví

Konzultant: Ing. Jiří Lacina, ředitel společnosti ZEOS LOMNICE a.s.

Počet stran: 90

Počet příloh: 3

Datum odevzdání: 4.5.2012

Prohlášení

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 využití, jsem si vědoma 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 uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci dne 4.5.2012

Petra Fejfarová

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala panu Ing. Josefu Horákovi, Ph.D., vedoucímu mé diplomové práce, za odborné vedení, připomínky a spolupráci. Současně bych chtěla také poděkovat vedoucím pracovníkům společnosti ZEOS LOMNICE, a.s. za projevenou vstřícnost a poskytnuté informace.

Anotace

Cílem této práce je provést finanční analýzu v akciové společnosti ZEOS LOMNICE za období 2005-2010. Diplomová práce je rozdělena na dvě části. První část se věnuje teoretickému popisu finanční analýzy, kde jsou popsány uživatelé, vstupní data, postupy a metody finanční analýzy. Druhá část práce se zabývá aplikací samotných metod finanční analýza na akciovou společnost ZEOS LOMNICE. Zjištěné výsledky zkoumaného podniku porovnává s výsledky podniků operujících v zemědělském odvětví a vyhodnocuje celkové finanční zdraví podniku.

Klíčová slova

Akciová společnost, analýza ukazatelů aktivity, analýza ukazatelů likvidity, analýza ukazatelů rentability, analýza ukazatelů zadluženosti, finanční analýza, poměrová analýza, soustavy ukazatelů.

Annotation

The goal of this thesis is to perform a financial analysis of point stock company ZEOS LOMNICE for period 2005-2010. The thesis is dividend into two parts. The first part describes the theory behind financial analysis, where the users, the enter data and the procedures and methods of the financial analysis are described. The second part applies the financial analysis theory to the agricultural stock company ZEOS LOMNICE. Reached results of the company are compared with the statistical average level of firms operating in agricultural branch and the total financial situation of the company is evaluated.

Key Words

Asset management, debt management, financial analysis, liquidity ratios, profitability ratios, public limited company, ratio analysis, ratio systems.

Obsah

Seznam tabulek	12
Seznam obrázků	14
Úvod	15
1 Finanční analýza	17
1.1 Definice a historie finanční analýzy	17
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu	18
1.3 Uživatelé a jejich způsob využití finanční analýzy	26
1.4 Metody finanční analýzy	28
2 Analýza ukazatelů	30
2.1 Analýza absolutních ukazatelů	30
2.1.1 Horizontální analýza.....	30
2.1.2 Vertikální analýza.....	31
2.2 Analýza rozdílových ukazatelů	31
2.2.1 Čistý pracovní kapitál	31
2.2.2 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPPF)	33
2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	33
2.3.1 Ukazatele rentability.....	34
2.3.2 Ukazatele aktivity	36
2.3.3 Ukazatele zadluženosti	38
2.3.4 Ukazatele likvidity.....	40
2.3.5 Ukazatele tržní hodnoty.....	41
2.3.6 Provozní ukazatele.....	42
2.3.7 Ukazatele na bázi cash flow	43
3 Souhrnné indexy hodnocení	45
3.1 Bankrotní modely	45
3.1.1 Altmanův model	45
3.1.2 Indexy důvěryhodnosti – modely IN	47
3.2 Bonitní modely	50
3.2.1 Kralickův Quicktest.....	50
3.2.2 Index bonity.....	51

4	Společnost ZEOS LOMNICE a.s.	53
4.1	Zemědělství	53
4.2	Profil společnosti ZEOS LOMNICE a. s.	54
4.3	Analýza vybraných ukazatelů společnosti ZEOS LOMNICE a.s.	57
4.3.1	Analýza absolutních ukazatelů	58
4.3.2	Analýza rozdílových ukazatelů	60
4.3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	61
4.3.4	Souhrnné indexy hodnocení	80
4.4	Zhodnocení dosažených výsledků	86
	Závěr	89
	Seznam příloh	94

Seznam zkratek

A	aktiva
CF	cash flow
CP	cenné papíry
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPPF	čistý peněžně-pohledávkový fond
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
EAT	zisk po zdanění
EBIT	zisk před úhradou úroků a daní
EBT	zisk před zdaněním
KBU	krátkodobé bankovní úvěry
KZ	krátkodobé závazky
OA	oběžná aktiva
ROA	rentabilita celkových vložených aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
T	tržby
U	nákladové úroky
U_t	ukazatel za běžné období
U_{t-1}	ukazatel za předcházející období
ZPL	závazky po lhůtě splatnosti

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy	23
Tabulka 2: Výkaz zisku a ztráty	24
Tabulka 3: Možné výsledky – IN95, IN99	48
Tabulka 4: Bodové hodnocení ukazatelů	51
Tabulka 5: Hodnocení indexem bonity	52
Tabulka 6: Vývoj výsledků hospodaření za sledovaná účetní období	55
Tabulka 7: Přehled dotací a úvěrů podniku	56
Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv.....	58
Tabulka 9: Struktura pasív.....	59
Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál.....	60
Tabulka 11: Rentabilita celkových vložených aktiv	62
Tabulka 12: Rentabilita vlastního kapitálu.....	62
Tabulka 13: Rentabilita dlouhodobých zdrojů	63
Tabulka 14: Rentabilita tržeb	64
Tabulka 15: Obrat aktiv	65
Tabulka 16: Doba obratu aktiv	66
Tabulka 17: Obrat zásob.....	67
Tabulka 18: Doba obratu zásob	67
Tabulka 19: Doba obratu pohledávek.....	69
Tabulka 20: Doba obratu závazků.....	70
Tabulka 21: Ukazatel celkové zadluženosti	71
Tabulka 22: Ukazatel úrokového krytí	72
Tabulka 23: Běžná likvidita.....	73
Tabulka 24: Pohotová likvidita	74
Tabulka 25: Ukazatel okamžité likvidity.....	75
Tabulka 26: Ukazatele tržní hodnoty.....	76
Tabulka 27: Produktivita dlouhodobého hmotného majetku	76
Tabulka 28: Ukazatel nákladovosti výnosů.....	77
Tabulka 29: Ukazatel rentability tržeb z cash flow	78
Tabulka 30: Rentabilita celkového kapitálu	79
Tabulka 31: Ukazatel stupně oddlužení	79

Tabulka 32: Ukazatel Z-score.....	80
Tabulka 33: IN95 pro odvětví zemědělství	82
Tabulka 34: Vlastnický model IN99	83
Tabulka 35: Kralický Quicktest.....	83
Tabulka 36: Index bonity.....	84

Seznam obrázků

Obrázek 1: Provázanost účetních výkazů	26
Obrázek 2: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera a vlastníka	32
Obrázek 3: Vývoj průměrného počtu zaměstnanců.....	56
Obrázek 4: Struktura aktiv.....	58
Obrázek 5: Struktura pasiv	59
Obrázek 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu	60
Obrázek 7: Vývoj rentability vlastního kapitálu.....	63
Obrázek 8: Vývoj rentability tržeb	64
Obrázek 9: Vývoj doby obratu aktiv	66
Obrázek 10: Vývoj doby obratu zásob	68
Obrázek 11: Vývoj doby obratu pohledávek.....	69
Obrázek 12: Vývoj doby obratu závazků	70
Obrázek 13: Vývoj ukazatele Z-score	80
Obrázek 14: Vývoj Indexu 95	82
Obrázek 15: Vývoj indexu bonity	85

Úvod

Nedílnou součástí každé finančního řízení podniku je finanční analýza. Jejím hlavním úkolem je posoudit finanční zdraví firmy, přezkoumat minulost i současnost, přinést tak informace o výkonnosti podniku a upozornit případně na potencionální hrozby. Hlavním přínosem finanční analýzy je, že umožňuje porovnávat jednotlivé ukazatele v prostoru a čase.

Pro sestavování finanční analýzy neexistují žádné legislativní předpisy, či standardy, ale obecně používané postupy a techniky finanční analýzy.

Úspěšnost finanční analýzy závisí především na kvalitě vstupních informací, které mohou být čerpány z mnoha zdrojů, hlavním a klíčovým zdrojem informací je účetnictví podniku, především jeho účetní závěrka, která se skládá z rozvahy, výkazu zisku a ztrát a přílohy.

Informace o finančním zdraví podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, výsledky finanční analýzy sledují a vyhodnocují manažeři, státní organizace, věřitelé, banky, investoři, konkurence a další. Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd existuje mnoho metod hodnocení finančního zdraví podniku.

Mohou se analyzovat absolutní ukazatele, pomocí horizontální či vertikální analýzy. Dále lze analyzovat podnik pomocí rozdílových ukazatelů, příkladem je čistý pracovní kapitál. Nejčastěji se podnik hodnotí pomocí poměrových ukazatelů, protože tato metoda poskytuje široké možnosti posouzení finančního zdraví. Podnik pomocí těchto ukazatelů, může zjistit, jak je schopný v oblastech rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Dále podnik lze zkoumat pomocí ukazatelů tržní hodnoty či provozních ukazatelů. Všechny tyto ukazatele nemusí vést k jednoznačnému závěru o situaci v podniku, za účelem zjištění kompletního finančního zdraví, firma může použít souhrnné indexy hodnocení - bankrotní či bonitní modely.

Výsledné hodnoty jsou také závislé na odvětví, ve kterém podnik působí, protože každé odvětví má své specifické rysy. Akciová společnost ZEOS LOMNICE, se zabývá zemědělskou činností. Zemědělství patří mezi tradiční odvětví národního hospodářství, ale

tato oblast podnikání je velice riziková. Mezi největší hrozby tohoto odvětví můžeme zařadit klimatické vlivy, počasí, přírodní katastrofy, snížení odbytu, neúroda, nízká produkce stáda, sezónnost a mnoho dalších rizik.

Cílem diplomové práce je komplexní posouzení finanční situace akciové společnosti ZEOS LOMNICE pomocí finanční analýzy. Diplomová práce je rozdělena na 4 části. První tři části jsou teoretické, byla zde použita metoda deskripce. V první části je uvedena historie finanční analýzy, zdroje informací, uživatelé a jsou zde popsány vybrané metody. Druhá část je zaměřena na rozbor jednotlivých ukazatelů finanční analýzy. Jednotliví ukazatelé nemusejí vést k jednoznačnému závěru o finančním zdraví podniku, proto třetí část se zabývá souhrnnými indexy hodnocení.

Ve čtvrté, praktické části, je charakterizováno odvětví zemědělství a specifikována akciová společnost ZEOS LOMNICE, její účetní metody a obecné účetní zásady. Převážnou část tvoří analýza finančního zdraví akciové společnosti během sledovaných let (od roku 2005 do roku 2010), většina ukazatelů je srovnávána s odvětvím, neboť obor zemědělství má svá specifika. Závěr práce je věnován celkovému shrnutí výsledků a navržení možných řešení situace v podniku. V praktické části jsou použity vědecké metody analýzy, komparace, syntézy dílčích poznatků a metody dedukce.

1 Finanční analýza

1.1 Definice a historie finanční analýzy

Významnou součástí komplexu finančního řízení podniku je oblast finanční analýzy. Pro účely hodnocení finanční situace a výkonnosti podniku se používá celá řada poměrových ukazatelů. Stěžejním úkolem finanční analýzy je komplexní posouzení úrovně současné finanční situace podniku (jeho finančního zdraví), určení slabých a silných stránek a zjištění budoucího ekonomického vývoje firmy.¹

Hlavním podkladem pro finanční analýzu je účetnictví, které poskytuje do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, tyto hodnoty se však vztahují k jednomu okamžiku a jsou izolované. Aby mohla být účetní data využita k hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze. Protože se v podniku neustále realizují závažná rozhodnutí hlavně dlouhodobého charakteru, měla by být finanční analýza prováděna průběžně a důkladně vyhodnocována alespoň jednou za rok.²

Počátky finanční analýzy jsou pravděpodobně spjaty se vznikem peněz. Nejstarší zmínky jsou zaznamenány ve Spojených státech amerických, kde se jednalo pouze o teoretické práce, které s praktickou analýzou neměly nic společného.

Začátek 20. století lze označit, jako počátek finančních analýz v Čechách, tehdy se poprvé objevil v literatuře pojem „analýza bilanční“ v díle prof. dr. Pazourka s názvem „Bilance akciových společností“. Po druhé světové válce se pak začíná objevovat pojem finanční analýza pro rozbor finanční situace podniku, odvětví či státu, v našich podmínkách se tohoto pojmu začíná používat až po roce 1989.

Finanční analýza je v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou neoddělitelnou součástí podnikového řízení a má dlouhodobou tradici. Finanční výsledky se stávají základním

¹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010, s. 71. ISBN 978-80-86929-68-2.

² JÁČOVÁ, H. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty jeho řízení*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010, s. 99. ISBN 978-80-7372-684-3.

podkladem pro ekonomická rozhodnutí, podnikové finance se tak dostávají do popředí pozornosti všech podnikatelů.

Finanční analýzu můžeme z časového hlediska rozdělit do dvou rovin. První rovinou je pohled do minulosti, na základě kterého můžeme hodnotit, jak se podnik vyvíjel až do současnosti, na toto hodnocení můžeme použít celou řadu kritérií.

Druhou rovinou je pohled do budoucnosti, výsledky finanční analýzy lze použít jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Finanční analýza umožňuje jak plánování krátkodobé, spojené s běžným chodem firmy, tak plánování strategické, které souvisí s dlouhodobým rozvojem firmy.³

Postup finanční analýzy

- stanovení účelu finanční analýzy,
- výběr a příprava dat, výběr metod finanční analýzy,
- výpočty na základě zvolených metod finanční analýzy,
- posouzení výpočtů,
- podrobnější analýza příčin jevů,
- návrhy možných opatření, zhodnocení jednotlivých rizik a předností.⁴

1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy závisí především na kvalitě vstupních informací. Měly by být nejen kvalitní, ale také komplexní. Při hledání zdrojů dat, je nutné podřídit výběr účelu a metodě finanční analýzy. Vybraná data musí být zpracována a zkontrolována, tak aby byla věrohodná, spolehlivá a srovnatelná. Je nutné podchytit všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit hodnocení finančního zdraví podniku.

³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada, 2010, s. 9-10. ISBN 978-80-247-3308-1.

⁴ MAREK, P. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, s. 185. ISBN 978-80-86929-49-1.

Data pro finanční analýzu můžeme čerpat z mnoha zdrojů. Tyto zdroje se mohou třídit na finanční, nefinanční, kvantifikovatelné a nekvantifikovatelné.

- finanční zdroje informací
 - účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy,
 - vnitropodnikové účetní výkazy,
 - předpovědi finančních odborníků,
 - burzovní zpravodajství,
 - kurzovní lístky, vývoj úrokových sazeb,
 - mediální ekonomické zpravodajství.
- kvantifikovatelné nefinanční informace
 - podniková statistika a jiné podnikové evidence,
 - prospekty, interní směrnice,
 - oficiální ekonomická statistika.
- nekvantifikovatelné informace
 - zprávy vedoucích pracovníků, auditorů,
 - komentáře manažerů,
 - komentáře odborného tisku,
 - nezávislá hodnocení a prognózy různých analytiků.⁵

Hlavním zdrojem informací finanční analýzy je účetnictví podniku. Základním právním předpisem pro vedení účetnictví je zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, další povinnosti pro vedení účetnictví stanovuje také obchodní zákoník a mnoho dalších doplňkových právních předpisů.

Zákon o účetnictví obecně vymezuje subjekty, které podléhají tomuto zákonu, definuje předmět účetnictví, základní povinnosti účetní jednotky. Je hlavním zdrojem pro vytvoření prováděcích předpisů pro jednotlivé skupiny subjektů lišících se charakterem činnosti.

Prováděcí právní předpisy pro zemědělskou činnost je vyhláška č. 500/2002 Sb.. Vzhledem k tomu, že vyhlášky nemohou obsahovat všechny účetní metody a postupy účtování, existují České účetní standardy, které vyhlášky doplňují. Ministerstvo financí zveřejňuje

⁵ SŮVOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 2000, s. 26. ISBN 80-7265-027-0.

standards ve Finančním zpravodaji, zemědělský podnik se řídí Českým účetním standardem č. 001 až č. 023.⁶

Účetnictví poskytuje podklady pro finanční rozhodování prostřednictvím základních účetních výkazů. Účetní výkazy lze rozdělit do dvou skupin: účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové.

Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně předepsanou úpravu, vycházejí pouze z vnitřních potřeb podniku, avšak pomocí těchto informací lze zpřesnit výsledky finanční analýzy, snížit riziko odchylek, neboť se jedná o výkazy s častější frekvencí sestavování.

Finanční účetní výkazy jsou externími výkazy, protože poskytují informace především externím uživatelům. Poskytují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a využití hospodářského výsledku a také přehled o peněžních tocích. Finanční účetní výkazy je možné označit za základní zdroj informací, které má podnik povinnost zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně.⁷

Výkazy finančního účetnictví jsou součástí účetní závěrky. Samotnému sestavení účetní závěrky předchází účetní uzávěrka. Obsahem účetní uzávěrky je inventarizace majetku závazků, závěrečné operace u zásob, odpis pohledávek, tvorba opravných položek, kontrola časového rozlišení nákladů a výnosů, zaúčtování kurzových rozdílů, tvorba rezerv, zaúčtování dohadných položek, sestavení daňového přiznání a zaúčtování splatné a odložené daně ze zisku a uzavření účetních knih a sestavení účetní závěrky.

Existují tři druhy účetních závěrek, řádná, mimořádná a mezitímní.

Řádnou účetní závěrku sestavuje účetní jednotka k poslednímu dni běžného účetního období. Mimořádná účetní závěrka je sestavována v souvislosti s mimořádnými událostmi. Mezitímní účetní závěrka je upravena zvláštními právními předpisy, které stanovují, že je povinnost sestavit účetní závěrku v průběhu účetního období nebo i v jiném okamžiku než na konci rozvahového dne.

⁶ NEPLECHOVÁ, M. *Účetnictví zemědělského podniku*. 2. vyd. Olomouc: ANAG, 2007, s. 12. ISBN 978-80-7263-393-7.

⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 21.

Základní kvalitativní požadavky na informace uváděné v účetní závěrce:

- a) Spolehlivost – účetní závěrka musí podávat věrný a pravdivý obraz o předmětu účetnictví a reálně zobrazit finanční, majetkovou a důchodovou situaci podniku. Informace obsažené v účetní závěrce musí být úplné a včasné z hlediska uživatele výkazů.
- b) Srovnatelnost – údaje musí být vykázány, sestaveny a zveřejněny způsobem, který umožní jejich srovnání s předcházejícími obdobími, nebo jinými účetními jednotkami.
- c) Srozumitelnost – údaje musí být sestaveny, vykázány a zveřejněny takovým způsobem, aby si uživatel účetní závěrky mohl učinit představu o majetkové, důchodové a finanční situaci účetní jednotky.
- d) Významnost – v účetní závěrce musí být obsaženy všechny významné údaje a souvislosti.⁸

Obsah účetní závěrky

- rozvaha
- výkaz zisků a ztrát
- příloha

Účetní závěrka může být podle ustanovení § 18 zákona o účetnictví doplněna o přehled o peněžních tocích (Cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu.⁹

Některé podniky mají povinnost vyplývající z obchodního zákoníku nechat ověřit účetní závěrku auditorem a zveřejnit ji v obchodním věstníku do jednoho měsíce ode dne konání valné hromady. Audit znamená kontrolu účtů, firemních knih, ověření vykázaných aktiv a pasiv. Součástí zprávy auditora je jeho výrok o kvalitě účetní závěrky a jeho vyjádření o tom, zda závěrka či výroční zpráva věrně zobrazuje majetek, závazky, vlastní kapitál a výsledky hospodaření. U těchto firem existuje také povinnost zhotovovat výroční zprávu, která může být zdrojem externích informací. Výroční zpráva informuje majitele, obchodní partnery, potenciální investory, finanční ústavy a zákazníky o majetkové, finanční a důchodové situaci firmy. Jejím obsahem musí být zveřejňované informace účetní závěrky,

⁸ RYNEŠ, P. *Podvojně účetnictví a účetní závěrka 2007*. 7.vyd. Olomouc: ANAG, 2007, s. 224. ISBN 978-80-7263-368-5.

⁹ NEPLECHOVÁ, M. *Účetnictví zemědělského podniku*, s. 99-100.

výrok auditora týkající se účetní závěrky, údaje o skutečnostech vztahujících se k účetní závěrce a také výklad o uplynulém a předpokládaném vývoji hospodaření podniku a jeho finanční situaci. I výroční zpráva musí být ověřena auditorem.¹⁰

Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který vždy k určitému okamžiku zachycuje bilanční formou stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé. První oblastí je majetková situace podniku, ve které podnik zjišťuje, v jakých konkrétních druzích je majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben, jak rychle se obrací, optimálnost složení majetku, atd.

Druhou oblastí jsou zdroje financování, z nichž byl majetek pořízen, primárně by se podnik měl zajímat o výši vlastních a cizích zdrojů financování a jejich strukturu. Poslední jsou informace o finanční situaci podniku, kde jsou informace o dosaženém zisku, o jeho rozdělení. Základní bilanční rovnice znamená, že $AKTIVA = PASIVA$.

Aktiva

Aktiva představují majetkovou strukturu podniku. Aktiva v širším pojetí určují celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje v určitém časovém okamžiku a očekává od nich, že mu přinesou nějaký budoucí ekonomický prospěch. Aktiva se v rozvaze člení především z hlediska stupně likvidity (schopnost majetku přeměnit se na hotové peníze), a to od položek nejméně likvidních až po ty nejlikvidnější.

Aktiva se člení na stálá a oběžná aktiva. Stálá aktiva (dlouhodobá, fixní) zachycují složky majetku, které slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají, jejich hodnota přechází do nákladů formou odpisů. Oběžná aktiva (krátkodobá) představují tu část majetku, která se spotřebovává najednou, popřípadě proces jejich přeměny na peníze nepřekračuje jeden rok.

Pasiva

Pasiva jsou též označována jako zdroje financování podniku. Pomocí pasiv analyzujeme strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován majetek podniku. Pasiva nejsou

¹⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 21-22.

členěna, tak jako aktiva z hlediska času, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Rozlišují se zdroje vlastní a zdroje cizí.¹¹

Tabulka 1: Struktura rozvahy

AKTIVA	PASIVA
Aktiva celkem	Pasiva celkem
Pohledávky za upsaný základní kapitál	Vlastní kapitál
Dlouhodobý majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
Oběžná aktiva	Výsledek hospodaření běžného účetního období
Zásoby	Cizí zdroje
Dlouhodobé pohledávky	Rezervy
Krátkodobé pohledávky	Dlouhodobé závazky
Krátkodobý finanční majetek	Krátkodobé závazky
Časové rozlišení aktiv	Bankovní úvěry a výpomoci
	Časové rozlišení pasiv

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, s. 53.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty poskytuje přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité období, znázorňuje tedy pohyb výnosů a nákladů za běžné období a je významným podkladem pro hodnocení firemní ziskovosti.

Náklad je spotřeba výrobních činitelů vyjádřená v peněžních jednotkách. Výnos je peněžní vyjádření výsledku plynoucího z provozování podniku a představuje finanční částku, na kterou má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb. Náklady a výnosy jsou ve výkazu zisku a ztrát uspořádány do určitých oblastí tvořících podnikatelské aktivity. Těmito oblastmi jsou provozní, finanční a mimořádné aktivity.

¹¹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, s. 52-56.

Právní úprava v ČR vymezuje stupňovitou (vertikální) podobu výkazu zisku a ztrát, kdy se zjišťuje výsledek hospodaření odděleně z provozní, finanční a mimořádně činnosti. Nejdůležitější položkou je výsledek hospodaření z provozní činnosti, který odráží schopnost firmy vytvářet kladný výsledek hospodaření ze své hlavní činnosti.¹²

Tabulka 2: Výkaz zisku a ztráty

Položka
+ Obchodní marže
+ Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
-Provozní náklady
= Provozní výsledek hospodaření
+ Výnosy z finanční činnosti
- Náklady z finanční činnosti
= Finanční výsledek hospodaření
- Daň z příjmu za běžnou činnost
= Výsledek hospodaření za běžnou činnost
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
- Daň z mimořádné činnosti
= Mimořádný výsledek hospodaření
= Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, s. 58.

Rozvaha i výkaz zisku a ztrát jsou postaveny na akruálním principu, tedy zakládají se na vztahu nákladů a výnosů k časovému období a poskytují informace o finanční situaci a ziskovosti podniku. Neinformují ale o způsobu, jakým společnost vyprodukovala a použila peněžní prostředky. Výkaz zisku a ztrát může vykázat zisky, ale společnost nemusí být schopna platit své závazky. Proto by měl podnik sestavovat i výkaz peněžních toků – cash flow.

¹² DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, s. 57-59.

Cash flow

Výkaz cash flow je součástí přílohy k účetní závěrce a informuje podnik o způsobu, jakým peněžní prostředky vynaložil na provozní, investiční a mimořádnou činnost v uplynulém účetním období a kolik prostředků z jednotlivých činností získal. Členění podle činností podniku umožňuje vyhodnotit váhu jednotlivých činností na celkovou finanční situaci podniku a zjistit provázanost jednotlivých činností. Podstatou výkazu o peněžních tocích tedy je vysvětlit vývoj peněžních prostředků a jejich ekvivalentů během sledovaného účetního období a podat informace o vývoji finanční situace podniku.¹³

Analýza cash flow může být prováděna přímou či nepřímou metodou. Přímá metoda znamená vytvořit bilanci všech příjmů a výdajů, hodnota cash flow se následně zjistí jako rozdíl. Tato metoda je však velmi časově náročná, a proto se moc nepoužívá.

Vhodnější pro účely rozboru je metoda nepřímá, při které je výkaz cash flow stanoven jako součet čistého zisku po zdanění, odpisů za dané období a přírůstků příslušných položek aktiv a pasiv oproti počátečnímu stavu. Struktura výkazu cash flow je zpravidla členěna podle základních činností podniku na cash flow z provozní, investiční a finanční činnosti.¹⁴

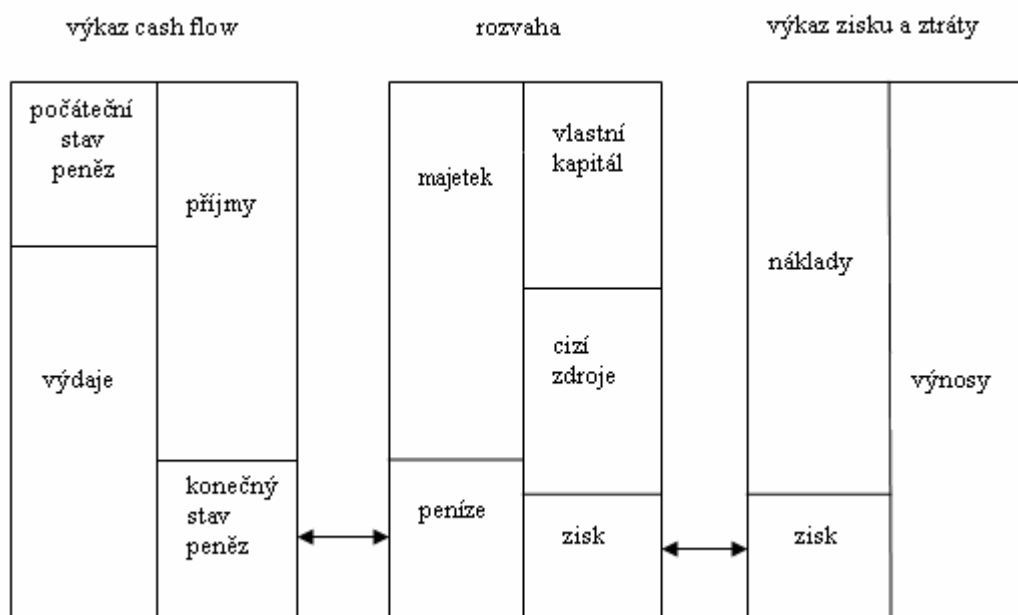
Vzájemná provázanost účetních výkazů

Základem všeho je rozvaha, ostatní výkazy jsou výkazy odvozenými. Rozvaha sleduje stav zdrojů financování a strukturu majetku potřebného k vykonávání podnikatelské činnosti. Výkaz zisku a ztráty vysvětluje proces tvorby zisku jako přírůstku vlastního kapitálu tvořícího součást pasiv, pomocí něho firma zjistí zhodnocení vloženého kapitálu. Výkaz cash flow zobrazuje změny peněžních prostředků jako součást aktiv, umožňuje provádět analýzu peněžních prostředků. V rámci výkazů probíhají různé transakce. Transakce peněžně účinné, které neovlivňují zisk a jsou součástí výkazu cash flow a strany aktiv rozvahy, nezasahují do položek výkazu zisku a ztrát. Transakce ziskově účinné, neovlivňují peněžní prostředky, jsou obsaženy ve výkazu cash flow a výkazu zisku a ztráty. Transakce neovlivňující zisk ani cash flow probíhají pouze v rámci rozvahy – jedná se nejčastěji o změny v majetkové struktuře.

¹³ RYNEŠ, P. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka 2007*, s. 228.

¹⁴ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, s. 60-61.

Největší význam z analytického hlediska má vztah účetního výsledku hospodaření a peněžních toků, protože kladný výsledek hospodaření neznamená přítomnost finančních prostředků a naopak. Při hodnocení firmy není důležitá pouze schopnost vytvářet kladný výsledek hospodaření, ale také schopnost zajistit dostatečné množství peněžních prostředků pro běžné fungování podniku.¹⁵



Obrázek 1: Provázanost účetních výkazů

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 38.

1.3 Uživatelé a jejich způsob využití finanční analýzy

Informace o finančním zdraví podniku jsou předmětem zájmu mnoha subjektů, kteří si chtějí udělat obrázek o hospodaření firmy. Požadavky se podle jednotlivých subjektů liší, ale jedno mají všichni společné, na základě získaných informací se rozhodují a řídí. Podnik lze pomocí finanční analýzy zkoumat z různých hledisek, z hlediska likvidity, zadluženosti, obrátky aktiv a pasiv, ziskovosti aj. Výsledky finanční analýzy podniku sledují a vyhodnocují manažeři, krátkodobí věřitelé, bankovní ústavy, investoři a mnoho dalších skupin.

¹⁵ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 38.

Akcionáři (vlastníci) na základě výsledků finanční analýzy získávají obraz o uložených prostředcích, o způsobu řízení podniku, mohou kontrolovat rentabilitu, stabilitu, likviditu, výši dividend a perspektivu podniku.

Manažeri používají informace získané finanční analýzou pro řízení podniku. Zkoumá se především platební schopnost podniku, struktura zdrojů a finanční nezávislost. Všechny tyto informace se používají pro dlouhodobé, krátkodobé, ale i operativní řízení podniku.

Investoři využívají informace z investičního a kontrolního hlediska. Z hlediska investičního mají zájem o informace, které charakterizují vývoj ukazatelů tržní hodnoty, ukazatelů ziskovosti. Tato data jsou pro ně důležitá z hlediska budoucího investování. Kontrolní hledisko uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní.

Krátkodobé věřitele zajímá platební schopnost podniku, struktura oběžných aktiv a krátkodobých závazků a průběh peněžních toků. Dále věnují pozornost ziskovosti podniku.

Banky mohou poskytovat podnikům finanční zdroje ve formě úvěrů. Zajímají se především o dlouhodobou likviditu a solventnost podniku, hodnotí ziskovost v delším časovém horizontu a také schopnost tvorby peněžních prostředků a celkovou stabilitu cash flow. Tyto informace banka potřebuje pro rozhodování, zda úvěr poskytne, či nikoliv, jaké záruky bude požadovat a zda jí podnik úvěr bude schopen splácet.

Zaměstnanci mají zájem o zachování pracovního místa a mzdových podmínek. Chtějí mít jisté zaměstnání a pracovat v prosperující firmě, která má dobré výsledky hospodaření.

Obchodní partneři, ve smyslu dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé (obchodní věřitelé) se zajímají hlavně o schopnost podniku splácet své závazky, zejména z krátkodobého hlediska, naopak odběratele (zákazníky) zajímá především dlouhodobá prosperita podniku, aby v případě finančních problémů, případně bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby.

Konkurenti se zaměřují především na informace o finanční situaci jiných podniků, aby je mohli srovnat s jejich hospodářskými výsledky, jedná se především o velikost tržeb, ukazatele rentability, obratovost zásob, solventnost a další ukazatele.

Stát a jeho orgány využívají informace získané z finanční analýzy zejména za účelem kontroly plnění daňových povinností. Dále tato data používá ke statistickým účelům, ke kontrole podniků se státní majetkovou účastí a k získání přehledu o finančním stavu podniků se státními zakázkami.¹⁶

1.4 Metody finanční analýzy

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd existuje mnoho metod hodnocení finančního zdraví podniku. Při volbě metody finanční analýzy je zapotřebí brát ohled na *účelnost*, tzn. volba vhodného ukazatele pro vybraný podnik, aby odpovídal předem stanovenému cíli, dále *nákladovost*, analýza vyžaduje čas a kvalifikovanou práci, náklady na ni by však měly přiměřeně odpovídat návratnosti takto vynaložených nákladů. Nakonec by měl být brán ohled na *spolehlivost*, pro kterou platí, čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky finanční analýzy.¹⁷

Přístupy k finanční analýze

U finanční analýzy můžeme rozlišit dva základní přístupy k hodnocení.

Fundamentální analýza - neboli kvalitativní analýza, která provádí rozbor založený na vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků a jejich subjektivních odhadech. Tato analýza zpracovává velké množství kvalitativních údajů a při využití kvantitativních informací, odvozuje své závěry bez použití algoritmizovaných postupů.

Technická analýza - používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat a následně výsledky ekonomicky posuzuje.¹⁸

¹⁶ JÁČOVÁ, H. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty jeho řízení*, s. 148-149.

¹⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 40.

¹⁸ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001, s 5-6. ISBN 80-7226-562-8.

Oba přístupy jsou si poměrně blízké, protože hodnocení výsledků technické analýzy by bylo značně obtížné bez „fundamentálních“ znalostí ekonomických procesů. Proto se často oba typy analýz kombinují.

Finanční analýzu tedy lze zařadit do kategorie technické analýzy, neboť pracuje s matematickými postupy, jejichž závěrem je výklad vypočtených hodnot. Ve finanční analýze se využívají v zásadě dvě skupiny metod, a to metody elementární a metody vyšší. Vyšší metody však nepatří k metodám univerzálním. Jejich používání závisí na používání hlubších znalostech matematické statistiky, ale také na hlubších teoretických i praktických ekonomických znalostech. K aplikaci těchto metod je zapotřebí kvalitní softwarové vybavení, proto nejsou v podnikové praxi běžně používány.¹⁹

¹⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 41

2 Analýza ukazatelů

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd existuje mnoho metod hodnocení finančního zdraví podniku. Mohou se analyzovat absolutní ukazatele, pomocí horizontální či vertikální analýzy. Lze také analyzovat prostřednictvím rozdílových ukazatelů. Nejčastěji se podnik hodnotí poměrovými ukazateli, lze jimi určit, jak je podnik schopný v oblastech rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Dále je možné podnik zkoumat pomocí provozních ukazatelů.

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Tato analýza v sobě zahrnuje především horizontální a vertikální analýzu. Základním zdrojem dat pro tuto analýzu jsou finanční výkazy podniku, jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty za jednotlivá časová období. Sledovány jsou nejen změny absolutních hodnot ukazatelů v čase, zjišťují se také jejich relativní (procentní) změny.

2.1.1 Horizontální analýza

Porovnává změny ukazatelů v časové řadě. Výchozí data jsou získána z účetních výkazů a z výročních zpráv. Při analýze je zapotřebí zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě, vyloučit z údajů všechny nahodilé vlivy a pracovat s dostatečně dlouhými časovými řadami. Musí být brány v potaz jak změny absolutní (1), tak relativní (2)

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{Relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} \quad (2)$$

Kde U_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.²⁰

²⁰ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, s. 73.

2.1.2 Vertikální analýza

Tato metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jedné zvolené základně (3) položené jako 100 %. Pracuje se v jednotlivých letech odshora dolů, nikdy napříč jednotlivými roky – proto označení vertikální analýza. Výhodou této analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci, umožňuje tak srovnatelnost výsledků z různých let, srovnání vývojových trendů a více let i srovnání různých firem.²¹

Používá se zejména při analýze aktiv a pasiv, tržeb, zisku, nákladů a složek finančních toků.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i} \quad (3)$$

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tato analýza bývá označována jako analýza fondů finančních prostředků. Slouží k hodnocení finanční situace podniku, hlavně jeho likvidity. Zdrojem pro tuto analýzu je zejména rozvaha, kde jsou ukazatele konstruovány jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, existuje však i ukazatel čistých pohotových prostředků a čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu.

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Vypočítává se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými pasivy (4), do kterých řadíme i krátkodobé závazky i krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.²³ Velikost čistého pracovního kapitálu je důležitým indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost hradit své závazky. Nabývá-li ukazatel záporných hodnot, jde o nekrytý dluh, podniku mohou pak vznikat značné problémy.

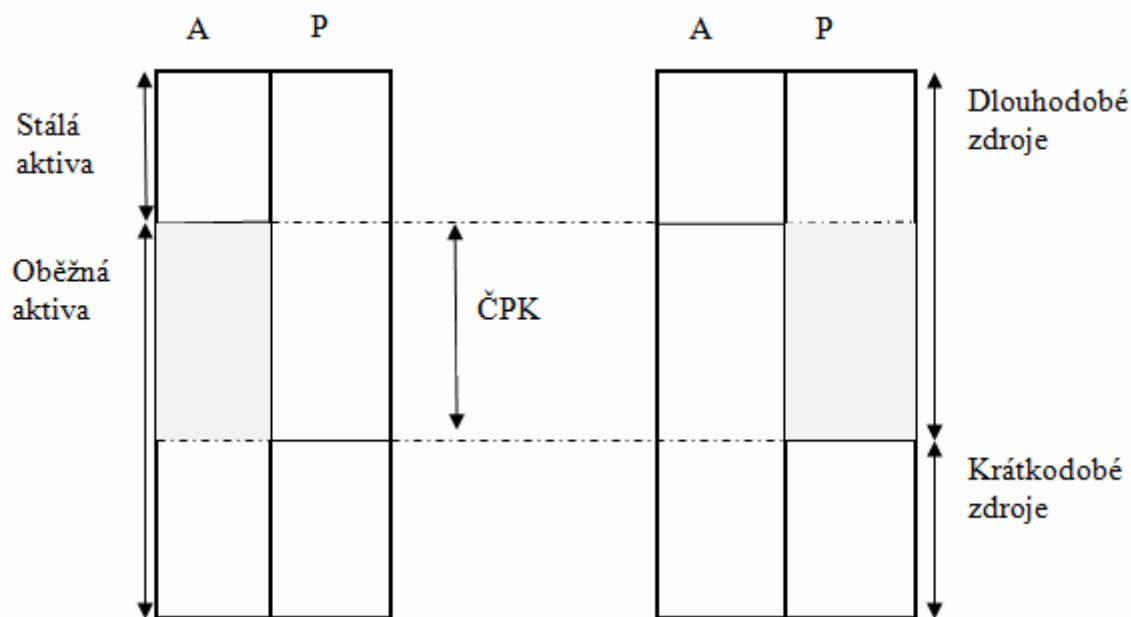
²¹ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. s. 58. ISBN 80-7357-219-2.

²² DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, s. 74.

²³ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*, s. 60-61.

Pokud je hodnota nulová, tak jsou oběžná aktiva financována jen krátkodobými zdroji. Ukazatel je vyjádřen v absolutních hodnotách a je vhodné jeho hodnocení kombinovat s poměrovými ukazateli likvidity.²⁴

Na tento ukazatel lze nahlížet dvěma způsoby, z pohledu manažera, či vlastníka podniku.



Obrázek 2: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera a vlastníka

Zdroj: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. Finanční analýza, s. 61.

Levý diagram na obrázku 2 naznačuje pohled manažera. Těžištěm pohledu je strana aktiv, čistý pracovní kapitál udává, v jaké výši jsou oběžná aktiva financována dlouhodobými zdroji. Kdybychom z celkových oběžných aktiv tuto část odebrali, na financování zbytku celkových oběžných aktiv by se nic nezměnilo. Část dlouhodobých zdrojů by se však uvolnila a bylo by možné ji použít k financování něčeho jiného.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

Z pohledu vlastníka se pozornost přesouvá na stranu pasiv, čistý pracovní kapitál zde udává převis dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy (5). Vlastník tedy může určit,

²⁴ VANCE, D. *Financial analysis and decision making tools and techniques to solve financial problems and make effective business decisions*. McGraw-Hill, 2003. p. 8. ISBN 9780071415590.

v jakém rozsahu může zaměnit drahé dlouhodobé zdroje zdroji krátkodobými, zlevnit tak financování a tím zvýšit bohatství.

$$\text{ČPK} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva}^{25} \quad (5)$$

2.2.2 Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond (ČPPF)

Tento ukazatel odstraňuje nedostatky čistého pracovního kapitálu a je též nazýván jako čistý peněžní majetek. Z oběžných aktiv vylučuje nelikvidní oběžná aktiva, popř. podle účelu analýzy také další oběžná aktiva s nízkým stupněm likvidity.²⁶

$$\text{ČPPF} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky}^{27} \quad (6)$$

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejpoužívanější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňují získat rychle a nenákladně přehled o základní finanční situaci firmy. Tato analýza vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů, využívá tedy veřejně dostupné informace, mají k ní přístup jak interní, tak externí uživatelé.

Tyto ukazatele lze sestavovat jako podílové, do poměru se dává část celku a celek, nebo jako vztahové, kdy se dávají do poměru samotné veličiny. Důvodem k jejich širokému používání je skutečnost, že umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace firmy, lze jej využít k prostorové analýze a mohou být použity i jako vstupní údaje matematických modelů např. k hodnocení rizik, identifikaci problémů, či pro předvídání budoucího vývoje podniku. Nevýhodou těchto ukazatelů je nízká schopnost vysvětlovat jevy.²⁸ Poměrové ukazatele lze dělit do pěti základních skupin, a to ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a tržní hodnoty.

²⁵ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*, s. 60-61.

²⁶ SŮVOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*, s. 81.

²⁷ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*, s. 63.

²⁸ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s 61.

2.3.1 Ukazatele rentability

Ukazatele tohoto typu poměří zisk s jinými veličinami (např. aktiva, náklady, tržby, výkony), aby se zjistila úspěšnost při dosahování podnikových cílů. Základním kritériem je rentabilita vloženého kapitálu, která je definovaná jako poměr zisku a vloženého kapitálu. V praxi se používají různé modifikace ukazatelů rentability, liší se podle kategorie zisku, který se pro výpočet použije. První kategorií je EBIT, což je zisk před úhradou úroků a daní, používá se pro výpočty mezifiremního srovnání. Druhou kategorií je zisk po zdanění EAT, jedná se o část zisku, kterou můžeme dělit na zisk k rozdělení a zisk nerozdělený, tohoto ukazatele se využívá ve všech ukazatelích, které hodnotí výkonnost firmy. Třetí kategorií je EBT – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný hospodářský výsledek, od kterého ještě nebyly odečteny daně, využívá se tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.²⁹

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Rentabilita celkových vložených aktiv vyjadřuje celkovou efektivnost firmy bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly činnosti podniku financovány.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (7)$$

Tento ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odečtením daní a nákladových úroků (7). Používá se při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}(1 - \text{sazba daně})}{aktiva} \quad (8)$$

Požadujeme-li, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, které jsou odměnou věřitelům za zapůjčený kapitál, dosadíme do čitatele čistý zisk

²⁹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 52.

zvýšený o zdaněné úroky (8). Takto lze lépe odhalit slabiny firmy a stanovit posléze účinné formy nápravy.³⁰

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili investoři. Pomocí tohoto ukazatele vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Tento ukazatel se stanoví jako podíl čistého zisku a vlastního kapitálu (9), ale hodnota tohoto ukazatele by měla být větší než úroková míra bezrizikových cenných papírů. Bude-li ROE dlouhodobě nižší nebo rovna výnosnosti bezrizikových cenných papírů, investor nebude mít zájem nadále ponechávat peníze v podniku a bude je investovat jinde, výnosnějším způsobem.

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (9)$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů poskytuje informace o výnosnosti dlouhodobého investovaného kapitálu, v čitateli jsou celkové výnosy všech investorů a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má firma k dispozici. Tento ukazatel slouží především k prostorovému srovnávání podniků.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhod. závazky} + \text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb charakterizuje zisk vztažený k tržbám (11). Bývá využíván k vnitropodnikovému řízení firmy a pro mezipodnikové srovnání. Čím vyšší rentabilita

³⁰ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s 63.

³¹ Tamtéž, s. 63-64.

tržeb je, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce. Nízká úroveň tohoto ukazatele značí chybné řízení firmy.

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \quad 32 \quad (11)$$

Rentabilita nákladů (ROC)

Rentabilita nákladů je doplňkovým ukazatelem k ukazateli rentability tržeb. Jedná se o poměr celkových nákladů k tržbám podniku (12), udává tedy, kolik Kč čistého zisku získá podnik vložením 1 Kč celkových nákladů. Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepších hospodářských výsledků podnik dosahuje.

$$\text{ROC} = 1 - \text{rentabilita tržeb} \quad 33 \quad (12)$$

2.3.2 Ukazatele aktivity

Ukazatelé aktivity měří, jak firma využívá investované finanční prostředky. Obvykle se tyto ukazatele uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných aktivech a pasivech, obratovost aktiv, či dobu obratu aktiv.³⁴

Vázanost celkových aktiv

Vázanost celkových aktiv informuje o výkonnosti, se kterou firma využívá aktiva s cílem dosáhnout tržeb. Tento ukazatel tedy pomocí poměru aktiv a tržeb (13) měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel menší, tím lépe, firma se rozvíjí, aniž by musela používat další finanční zdroje. Tato metoda slouží k prostorovému srovnávání, ale je nutné zohledňovat při ní způsoby oceňování a odpisování.

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}} \quad 35 \quad (13)$$

³² SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s 64.

³³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 56.

³⁴ Tamtéž, s. 60.

³⁵ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s 66.

Obrat celkových aktiv

Ukazatel obrat celkových aktiv udává počet obrátek za určitý časový interval (14), měří tedy intenzitu využití celkového majetku. Využívá se především na mezipodnikové srovnání, čím je ukazatel vyšší, tím efektivněji podnik využívá svůj majetek. Minimálně by měl být roven 1.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (14)$$

Doba obratu aktiv

Doba obratu aktiv vyjadřuje, za jakou dobu dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu s tržbou (15). Tento ukazatel je obrácenou hodnotou ukazatele obratu celkových aktiv. Cílem podniku je co nejkratší doba obratu.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva} * 360}{\text{tržby}} \quad (15)$$

Obrat zásob

Udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu uskladněna (16). Nevýhodou tohoto ukazatele je, že tržby odrážejí tržní hodnotu, ale zásoby jsou uvedeny v nákladových cenách. Proto tento ukazatel často nadhodnocuje skutečnou obrátku. Druhým problémem je, že tržby jsou tokovou veličinou, která odráží výsledek celoroční aktivity, zatímco zásoby postihují stav k jednomu okamžiku.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (16)$$

Doba obratu zásob

Tento ukazatel udává průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby, nebo do doby jejich prodeje, tedy za jak dlouho dojde k obratu

³⁶ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*, s. 86.

celkových aktiv ve vztahu k tržbám (17). U výrobků a zboží je ukazatel také indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za které se zásoba promění v hotovost či pohledávku.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \times 360}{tržby} \quad (17)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek se vypočítá jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr (18). Výsledkem je počet dnů, během kterých je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Tohoto ukazatele je dobré srovnat s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje své zboží. Je-li delší než běžná doba splatnosti, svědčí to o tom, že obchodní partneři neplatí své účty včas.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{obchodní\ pohledávky}{denní\ tržby\ na\ fakturu} \quad (18)$$

Doba obratu závazků

Tento ukazatel udává poměr závazků k denním tržbám (19), tedy jak dlouho firma odkládá platbu přijatých faktur. Ukazatel nastiňuje platební morálku firmy vůči jejím dodavatelům.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky\ k\ dodavatelům}{denní\ tržby\ na\ fakturu} \quad (19)$$

2.3.3 Ukazatele zadluženosti

Tyto ukazatele udávají vztahy mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, v jakém rozsahu firma používá k financování cizí zdroje. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou, růst zadluženosti může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy, ale současně zvyšuje riziko finanční nestability.³⁷

³⁷ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s 67-69.

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti udává podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům (20). Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je menší riziko ztrát ze strany věřitelů v případě likvidace, proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci naopak hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy. Zadluženost ovlivňuje jak věřitelské riziko, tak i výnosnost podniku.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (20)$$

Kvóta vlastního kapitálu

Kvóta vlastního kapitálu neboli finanční nezávislost je poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv (21), je doplňkem ukazatele celkové zadluženosti. Oba ukazatele podávají informace o finanční struktuře podniku a jejich součet by měl být roven 1.

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (21)$$

Koeficient zadluženosti

Koeficient zadluženosti je vyjádřen poměrem cizího a vlastního kapitálu (22), tento ukazatel má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženosti. Oba tyto ukazatele rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře firmy. Celková zadluženost roste lineárně, koeficient zadluženosti roste exponenciálně a nabývá hodnot 0 až ∞ . V praxi se také využívá převrácená hodnota tohoto ukazatele, která bývá označována jako míra finanční samostatnosti firmy.

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (22)$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí informuje o tom, kolikrát zisk převyšuje zaplacené úroky (23). Pokud je hodnota ukazatele rovna 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého

³⁸ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s. 70.

zisku a tudíž na akcionáře nic nezbude. Čím vyšší je úrokové krytí, tím je finanční situace lepší.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (23)$$

2.3.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům. O výsledky ukazatelů likvidity se zajímají především věřitelé, dodavatelé, management a ostatní subjekty, které zajímá, zda bude podnik schopen hradit své závazky.⁴⁰ Likviditou rozumíme souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro úhradu svých splatných závazků.

S likviditou úzce souvisí solventnost, která znamená připravenost hradit své závazky, když nastala jejich splatnost, a je tedy jednou ze základních podmínek existence firmy. Likvidita je podmínkou dlouhodobé solventnosti. Ukazatele likvidity se zabývají nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy.⁴¹

Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (24). Udává měřítko budoucí solventnosti podniku, jeho výsledek by měl být vyšší než 1,5. Běžná likvidita by se měla pohybovat v intervalu 1,6-2,5. Je nutné při výpočtu klást důraz na strukturu oběžných aktiv.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (24)$$

³⁹ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s. 71.

⁴⁰ FRASER, L. and ORMISTON, A. *Understanding Financial Statements*. 9th ed. Pearson, 2010, p.203. ISBN 978-0-13-815327-4.

⁴¹ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s. 73.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se snaží odstranit nevýhody předchozího ukazatele, proto vylučuje z oběžných aktiv zásoby a ponechává v čitateli pouze peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky (25). Čítec by měl být upraven ještě o nedobytné pohledávky. Je obtížné určit optimální výši ukazatele.

Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu 0,7-1,0. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že podnik je schopen dostát svým závazkům, aniž by byl nucen prodat své zásoby. Jestliže je hodnota příliš vysoká, pak podnik váže příliš mnoho aktiv ve formě pohotových prostředků, které přinášejí minimální zhodnocení.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{ob. aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (25)$$

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti a na běžných účtech a jejich ekvivalenty, jako jsou volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky a do jmenovatele okamžitě splatné závazky (26). Dostatečná likvidita je zaručena při hodnotě ukazatele alespoň 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{peníze} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (26)$$

2.3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Tyto ukazatele se od předchozích liší tím, že pracují s tržními hodnotami. Vyjadřují hodnocení firmy pomocí burzovních ukazatelů a jsou důležité zejména pro investory či potencionální investory z hlediska hodnocení návratnosti investic.

⁴² SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s 74-75.

Účetní hodnota akcie

Je vlastní kapitál dělený počtem kmenových akcií v oběhu (27). Pro tento ukazatel platí, že by měl v čase vykazovat rostoucí tendenci, protože pak se firma jeví pro potencionální investory jako finančně zdravá.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{množství kmenových akcií}} \quad (27)$$

Čistý zisk na akcii

Informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii (28). Zisk se zpravidla dělí na dvě části: na zisk určený pro výplatu dividend a na zisk reinvestovaný. Tento ukazatel je proto pro akcionáře zajímavý, neboť na základě výsledků se mohou přesvědčit, s jakou intenzitou s jeho svěřenými prostředky podnik pracuje. Tento ukazatel neumožňuje zjistit konkrétní výši dividendy, tu určuje pouze valná hromada.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{množství kmenových akcií}} \quad (28)$$

2.3.6 Provozní ukazatele

Provozní ukazatele se zaměřují na vnitřní prostředí a řízení podniku, pomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základních aktivit firmy. Tyto ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek zlepšení hospodaření a dosažení lepšího konečného efektu.

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku (29) udává stupeň využití dlouhodobého majetku, jaké množství výnosu (bez mimořádných) přinese jedna koruna vložená

⁴³ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s. 76.

do dlouhodobého hmotného majetku (v pořizovacích cenách). Hodnota tohoto ukazatele by měla být co nejvyšší.

$$\text{Produktivita DHM} = \frac{\text{výnosy}}{\text{DHM}} \quad (29)$$

Nákladovost výnosů

Ukazatel nákladovosti výnosů udává, jak jsou výnosy (kromě mimořádných) zatíženy celkovými náklady (30). Hodnota ukazatele by měla klesat.

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}} \quad (30)$$

2.3.7 Ukazatele na bázi cash flow

Ukazatele založené na bázi cash flow slouží k hlubší analýze finanční situace podniku. Cílem těchto ukazatelů je vyjádřit a poměřit vnitřní finanční potenciál firmy, určit míru schopnosti podniku tvořit z vlastní hospodářské činnosti finanční přebytky, potřebné k financování existenčně významných potřeb, jako jsou investice, dividendy a závazky.

Výhodou těchto analýz je, že odstraňují vlivy vyplývající z rozdílných účetních principů a postupů a jsou méně citlivé na inflační vývoj.⁴⁵

Ukazatel rentability tržeb

Tento ukazatel charakterizuje finanční výkonnost firmy, cash flow z provozní činnosti je děleno tržbami (31). Pokles značí buď zvýšený objem výnosů, nebo snížení vnitřního finančního potenciálu firmy.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{tržby}} \quad (31)$$

⁴⁴ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s. 79.

⁴⁵ Tamtéž, s. 83.

Rentabilita celkového kapitálu

Ukazatel rentability celkového kapitálu poměřuje cash flow před uplatněním finančních nákladů k celkovému kapitálu podniku (32). Pokud je hodnota ukazatele nižší, než je průměrná úroková míra placená bankám z úvěru, znamená to, že aktiva firmy nejsou schopna vyprodukovat tolik, kolik vyžadují splátky úvěru, bankovní úvěry se pak stávají hrozbou pro firmu. Je-li dosahováno vyššího procenta rentability, pak je výhodné mít více úvěrů, protože slouží jako nástroj růstu podniku.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{kapitál}} \quad (32)$$

Stupeň oddlužení

Ukazatel stupně oddlužení vyjadřuje schopnost podniku vyrovnávat své vzniklé závazky z vlastních finančních zdrojů (33).

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (33)$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel vyjadřuje krytí úroků pomocí peněžních toků. Tedy poměr cash flow z provozní činnosti a placených úroků (34).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{placené úroky}} \quad (34)$$

⁴⁶ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s 83.

3 Souhrnné indexy hodnocení

Interpretace dílčích ukazatelů finanční analýzy nemusí vést k jednoznačnému závěru o finanční situaci podniku, protože se nezaměřují na všechny jeho oblasti činnosti, část ukazatelů se může vyvíjet pozitivně a část negativně. Proto vznikly vícerozměrné modely pracující s několika kritérii, jimž je přiřazena konkrétní váha. Situace podniku je pak vyjádřena jedním číslem, který ohodnotí stupeň finančního zdraví podniku.

Souhrnné indexy hodnocení se zaměřují buď na hodnocení výkonnosti firmy z hlediska tvorby hodnoty, tedy bonitní modely, nebo hodnotí firmu z hlediska její schopnosti splácet své závazky, zkoumají, zda podnik v blízké budoucnosti nesměruje k bankrotu. Vypovídací schopnost souhrnných indexů je bohužel nižší, je vhodné je použít pouze pro rychlé a globální srovnání podniků, sloužící jako základ pro další hodnocení.

3.1 Bankrotní modely

Informují uživatele, zda není firma ohrožena bankrotem v blízké budoucnosti, tedy zda se v poslední době ve firmě neobjevily příznaky bankrotu, jako jsou např. problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu, či s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

3.1.1 Altmanův model

Formule profesora E. I. Altmana vychází z propočtu globálních indexů. Model je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, kterým je přiřazena různá váha, ve výpočtu má největší váhu rentabilita celkového kapitálu (35). Hlavním záměrem původního Altmanova modelu bylo odlišit firmy bankrotující od těch, u kterých pravděpodobnost bankrotu je malá. Pro předpověď podnikatelského rizika byla použita diskriminační metoda, jedná se o přímou statistickou metodu třídění pozorovaných objektů do dvou či více skupin podle určitých charakteristik. Na základě této metody byly určeny váhy jednotlivých poměrových ukazatelů. Model byl publikován v roce 1968. Jelikož se

neustále mění ekonomická situace v jednotlivých firmách a zemích, model se v průběhu své existence musel neustále přizpůsobovat.

Altmanův model pro společnosti s veřejně obchodovatelnými akciemi lze vyjádřit:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5 \quad (35)$$

kde X_1	podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům
X_2	zisk po zdanění/ aktiva celkem
X_3	EBIT/ aktiva celkem
X_4	tržní hodnota vlastního kapitálu/ celkové dluhy
X_5	celkové tržby/ aktiva celkem

Uspokojivou finanční situaci firmy indikuje hodnota ukazatele větší než 2,7. Výsledek v rozmezí 1,8- 2,7 představuje tzv. šedou zónu, kde není možné jednoznačně určit, zda je firma úspěšná, či zda má problémy. Hodnoty pod 1,8 signalizují poměrně velké finanční problémy, představují riziko možného bankrotu firmy.⁴⁷

Není-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, má Altmanův model podobný tvar (36), liší se pouze v hodnotách vah jednotlivých poměrových ukazatelů a v interpretaci výsledků. Ukazatel X_4 je dán poměrem vlastní kapitál/ celkové dluhy.⁴⁸

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5 \quad (36)$$

Hodnoty ukazatele nižší než 1,2 značí pásmo bankrotu, rozmezí od 1,2 do 2,9 je pásmem šedé zóny a hodnoty nad 2,9 svědčí o prosperitě podniku.⁴⁹

⁴⁷ ELLIOT, B. and ELLIOT, J. *Financial accounting and reporting*. 11th ed., Pearson Education, 2007, 702 p. ISBN 978-0-173-70870-4

⁴⁸ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 73.

⁴⁹ Tamtéž, s. 73.

3.1.2 Indexy důvěryhodnosti – modely IN

Čtyři bankrotní modely byly vytvořeny manžely Inkou a Ivanem Neumaierovými a jejich úkolem je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. První model IN95 vznikl v roce 1995, v roce 1999 byl doplněn další variantou, modelem IN99. V roce 2002 byl zkonstruován index IN01 a posledním z této skupiny indexů je IN05 z roku 2005. Modely jsou výsledkem analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a analýzy tisíce českých podniků.

Každý model je vyjádřen rovnicí, ve které jsou obsaženy poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Každému z ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v odvětví. Index IN je vhodný pro roční hodnocení finančního zdraví podniku.⁵⁰

Index IN s vahami pro ekonomiku ČR (37) je následující.⁵¹

$$IN95 = 0,22 \times \frac{A}{CZ} + 0,11 \times \frac{EBIT}{U} + 8,33 \times \frac{EBIT}{A} + 0,52 \times \frac{T}{A} + 0,10 \times \frac{OA}{KZ + KBU} - 16,8 \times \frac{ZPL}{T} \quad (37)$$

Index IN pro odvětví zemědělství (38) vypadá následovně.

$$IN95 = 0,24 \times \frac{A}{CZ} + 0,11 \times \frac{EBIT}{U} + 21,35 \times \frac{EBIT}{A} + 0,76 \times \frac{T}{A} + 0,10 \times \frac{OA}{KZ + KBU} - 14,57 \times \frac{ZPL}{T} \quad (38)$$

kde	A	aktiva
	CZ	cizí zdroje
	U	nákladové úroky
	T	tržby
	OA	oběžná aktiva
	KZ	krátkodobé závazky

⁵⁰ MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*, s. 148.

⁵¹ NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada Publishing, 2002. 95 s. ISBN 80-2470-125-1.

KBU krátkodobé bankovní úvěry

ZPL závazky po lhůtě splatnosti

Je-li Index IN95 vyšší než 2, pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím. Nachází-li se hodnota indexu v intervalu 1-2, jde o podnik s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy, pokud jsou výsledky v nižším pásmu spektra. Jsou-li hodnoty indexu nižší než 1, jde o projev finančních problémů, firma se nejspíše ocitne v existenčních problémech.⁵² Tento věřitelský model respektuje obor podnikání a nároky věřitelů z hlediska likvidity.

Později vznikl model vlastnický IN99, který naopak hodnotí investorské schopnosti nakládat se svěřenými finančními prostředky(39), pro tento model není podstatný obor podnikání, váhy v něm jsou tedy identické pro všechny firmy napříč obory podnikání.

$$IN99 = -0,017 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 4,573 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,481 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,015 \times \left(\frac{OA}{KZ + KBU} \right) \quad (39)$$

Pokud je IN99 vyšší, či roven 2,07, podnik má dobré finanční zdraví. Index v intervalu 0,684–2,07 značí potenciální problémy a hodnoty pod 0,684 jsou projevem finanční neudrživosti. Oba indexy je dobré hodnotit v kontextu.

Tabulka 3: Možné výsledky – IN95, IN99

	IN95 věřitelský	IN99 vlastnický
1.	dobrý	dobrý
2.	dobrý	špatný
3.	špatný	dobrý
4.	špatný	špatný

Zdroj: RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 75.

První varianta je optimální, protože značí, že se firmě daří správně nakládat se svěřenými prostředky, jak z pohledu věřitelského, věřiteli nepřináší zvýšené riziko, tak z hlediska investorského, investorovi zajišťuje zhodnocení finančních prostředků.

⁵² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 75.

Druhá varianta je z pozice investora nepříznivá, protože index signalizuje horší schopnost managementu dobře umísťovat finanční prostředky, ale na druhou stranu z hlediska věřitelského firma nepřináší riziko, což je pozitivní z hlediska získávání dalších cizích finančních zdrojů.

Třetí varianta je výhodná pro investora, ale nevýhodná pro věřitele. Tato situace však může potenciálně ohrozit i vlastnickou pozici, neboť s růstem rizikovosti firmy se bude snižovat rentabilita vlastního kapitálu při zvyšování zadluženosti, tím se bude omezovat další potenciální financování z cizích zdrojů.

Čtvrtá varianta je z hlediska potenciálu nejhorší, management nedokáže vytvářet dostatečné efekty ani pro jednu cílovou skupinu.⁵³

Komplexní hodnocení poskytuje model IN01, největší váhu má v něm ukazatel rentability aktiv, ostatní poměry mají nižší váhu ve srovnání s tímto ukazatelem (40).

$$IN01 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{U} + 3,92 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{T}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBU} \quad (40)$$

Bonitní podniky se vyznačují výslednou hodnotou větší nebo rovnou 1,77, bankrotní podniky hodnotou menší či rovnou 0,75. Šedá zóna leží v intervalu od 0,75 do 1,77.

Modifikovaný index IN05 má oproti indexu IN01 navýšenou váhu ukazatele rentability aktiv (41). Další změnou jsou také hodnotící intervaly, u kterých došlo k zúžení šedé zóny, která je modelu IN05 v rozmezí od 0,9 do 1,6, Pod šedou zónou je interval výsledků bankrotních podniků, nad tímto intervalem je zóna bonitních podniků.⁵⁴

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{U} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{T}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBU} \quad (41)$$

⁵³ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 75.

⁵⁴ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011, 95-96 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

3.2 Bonitní modely

Bonitní modely mají za úkol určit finanční zdraví firmy, jejich cílem je stanovit, zda se firma řadí mezi dobré, či špatné firmy. Bonitní podnik je takový, který je schopen uspokojovat své věřitele splácením svých závazků.⁵⁵ Tyto modely jsou velmi závislé na kvalitě zpracování databáze poměrových ukazatelů v odvětvové skupině srovnávaných podniků.

3.2.1 Kralickův Quicktest

Rychlý test, který navrhl v roce 1990 P. Kralicek, zajišťuje poměrně rychlou možnost a velmi dobrou schopnost „ohodnotit“ analyzovaný podnik. Při jeho konstrukci bylo použito ukazatelů, které poskytují vyčerpávajícím způsobem celý informační potenciál rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Z každé ze 4 základních oblastí analýzy (tj. stability, likvidity, rentability a hospodářského výsledku) vybrán jeden ukazatel tak, aby bylo zajištěno hodnocení finanční stability i výnosové situace firmy. Kralickův Quicktest pracuje s následujícími čtyřmi ukazateli.⁵⁶

$$R1 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{aktiva celkem}} \quad (42)$$

Tento ukazatel (42) vypovídá o kapitálové síle firmy a podává informace o tom, zda existuje nebo neexistuje absolutně mnoho dluhů v peněžních jednotkách nebo v procentech celkových aktiv. Charakterizuje také dlouhodobou finanční stabilitu a samostatnost. Značí do jaké míry je firma schopna krýt svoje potřeby z vlastních zdrojů. Je neefektivní, aby téměř všechny potřeby byly kryty z vlastních zdrojů, velmi vysoký podíl vlastních zdrojů může vést k poklesu rentability vlastního kapitálu.

$$R2 = \frac{\textit{cizí zdroje – peníze – úcty u bank}}{\textit{provozní cash flow}} \quad (43)$$

Ukazatel R2 (43) udává, za jak dlouhé časové období je podnik schopen uhradit své závazky. Spolu s ukazatelem R1 charakterizují finanční stabilitu firmy a její solventnost.

⁵⁵ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 77.

⁵⁶ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*, s. 125.

$$R3 = \frac{EBIT}{aktiva\ celkem} \quad (44)$$

$$R4 = \frac{provozní\ cash\ flow}{výkony} \quad (45)$$

Ukazatelé R3 a R4 analyzují výnosovou situaci firmy(44;45).

Bonita se určí tak, že se ke každému vypočítanému ukazateli přiřadí bodová hodnota z tabulky 4.

Tabulka 4: Bodové hodnocení ukazatelů

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	> 30	12-30	5-12	3-5	< 3
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*, s. 153.

Konečné hodnocení firmy se provádí ve třech krocích. Nejprve hodnocení finanční stability – součet R1 a R2 dělený 2, následně hodnocení výnosové situace – součet bodové R3 a R4 dělený 2 a v posledním kroku hodnocení celkové situace – součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2.

Výsledné hodnoty nad 3 vypovídají o vysoce bonitní firmě, hodnoty v intervalu 1-3 prezentují šedou zónu a hodnoty nižší než 1 svědčí o finančních potížích firmy.⁵⁷

3.2.2 Index bonity

Pro výpočet indexu bonity (46) se využívá šest poměrových ukazatelů, největší váhu má ve vzorci ukazatel rentability aktiv, což je podíl zisku na celkových aktivech společnosti. Druhou největší váhu má podíl zisku na výnosech společnosti. Další ukazatele mají váhy nižší.

$$IB = 1,5 \times \frac{cash\ flow}{cizí\ zdroje} + 0,08 \times \frac{aktiva}{cizí\ zdroje} + 10 \times \frac{zisk}{aktiva} + 5 \times \frac{zisk}{výnosy} + 0,3 \times \frac{zásoby}{výnosy} + 0,1 \times \frac{výnosy}{aktiva} \quad (46)$$

⁵⁷ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*, s. 81.

Podle indexu bonity se rozdělují podniky na bankrotní a bonitní. Dělicím ukazatelem je nula. Záporné hodnoty značí, že se jedná o podnik ohrožený bankrotem. Kladné hodnoty indexu bonity poukazují na bonitní podnik. Pomocí indexu bonity je možné hodnotit ekonomickou situaci v podniku podrobněji. Index menší než -1 vypovídá o velmi špatné ekonomické situaci, naopak index větší než 2 o velmi dobré situaci se sledovaném podniku. Další interpretace výsledků znázorňuje tabulka 5.⁵⁸

Tabulka 5: Hodnocení indexem bonity

Index bonity	Hodnocení ekonomické situace	Podnik
(- ∞ ; -2)	extrémně špatná	bankrotní
< -2 ; -1)	velmi špatná	bankrotní
< -1 ; 0)	špatná	bankrotní
< 0 ; 1)	problematická	bonitní
< 1 ; 2)	dobrá	bonitní
< 2 ; 3)	velmi dobrá	bonitní
< 3 ; ∞)	extrémně dobrá	bonitní

Zdroj: VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 78.

⁵⁸ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*, s. 78.

4 Společnost ZEOS LOMNICE a.s.

4.1 Zemědělství

Zemědělská výroba je jedním z tradičních odvětví národního hospodářství. České zemědělství má dlouholetou tradici, která nejenže zaručuje soběstačnost národa v základních potravinách, ale má dobré jméno i v zahraničí. V agrárním exportu se dlouhodobě uplatňují především komodity mléko, živá zvířata, obiloviny, cukr a slad.

V ČR zemědělství podnikatelé hospodaří přibližně na 4 264 tis. ha zemědělské půdy, což tvoří přibližně polovinu celkové rozlohy státu. V přepočtu na jednoho obyvatele republiky připadá 0,42 ha zemědělské půdy, z toho 0,30 ha půdy orné, což odpovídá zhruba evropskému průměru. Více než třetinu půdního fondu ČR tvoří lesní pozemky.

Většina zemědělské půdy je ve vlastnictví fyzických a právnických osob. Zemědělství lze charakterizovat dosti velkou roztržitostí vlastnictví půdy a velkým podílem najaté půdy (90 %) od velkého počtu pronajímatelů.

České zemědělství je charakteristické také výrazným zastoupením velkých podniků, čímž se odlišuje od evropské struktury zemědělství (nevýhodou je vysoký podíl pronajaté půdy a náklady na mzdy pracovníků). V Evropské unii tvoří farmáři a jejich rodinní příslušníci 83 % stálé pracovní síly, v ČR je to jen 21 %.⁵⁹

Podíl zemědělství na celkovém HDP neustále klesá, v roce 2000 byl podíl na úrovni téměř čtyř procent, v roce 2010 byl tento podíl pouze 1,76 %. Obdobný je i vývoj zaměstnanosti v zemědělském sektoru. Na počátku devadesátých let minulého století pracovalo v zemědělství 550 tisíc evidovaných zaměstnanců, v roce 2009 tento počet klesl na úroveň

⁵⁹ *Vize českého zemědělství po roce 2010* [online]. Praha: Triada, 2010-07-28 [vid. 2012-02-25].
Dostupné z: <http://www.dvs.cz/clanek.asp?id=6439645>

cca 114 tisíc pracovníků. Celkový objem zemědělské produkce po celou dobu, od devadesátých let do dneška, kolísá na úrovni 80 mld. Kč.⁶⁰

Výhodou českého zemědělství je dobrá geografická poloha (menší riziko negativních klimatických dopadů) a poměrně vysoká úroveň vzdělanosti pracovní síly (v ČR má 47 % farmářů zemědělské vzdělání, v EU je průměr 20 %). Vysoký podíl farmářů (44 % proti průměru EU, který je 36 %) vykonává i další příjmovou činnost.

Dnešní zemědělství neslouží pouze i výrobě potravin, má i společenskou a ekologickou funkci. Zemědělství významnou složkou venkovského prostoru, proto jsou zemědělci podporováni celou škálou dotačních národních či evropských nástrojů.

4.2 Profil společnosti ZEOS LOMNICE a. s.

Firma ZEOS má dlouholetou historii. V roce 1992 se bývalé JZD transformovalo na Zemědělsko-Obchodní družstvo Lomnice nad Popelkou (ZOD Lomnice nad Popelkou). V roce 1999 založilo ZOD Lomnice nad Popelkou dceřinou společnost s názvem ZEOS LOMNICE a.s. se základním kapitálem 175 mil. Kč, je tvořen akciemi v listinné podobě na jméno o nominální hodnotě 5 000 Kč (7 400 ks) a 50 000 Kč (2 760 ks). Sídlo firmy je na okraji města Lomnice nad Popelkou.

Firma se zabývá převážně zemědělskou činností, kde se zaměřujeme především na výrobu mléka. Chová okolo 1 000 kusů krav, 2 000 kusů v ostatních kategoriích skotu. V rostlinné výrobě hospodaří na 1 774 ha orné půdy a na 916 trvalých travních porostů. Na orné půdě pěstuje především krmné plodiny pro zajištění dostatečného a kvalitního krmení pro živočišnou výrobu. Na zbylých částech pěstuje tržní plodiny. Největší podíl mají řepka, mák, sladovnický ječmen a travní semínka. V malém měřítku firma pěstuje brambory.

⁶⁰ MZ. *Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2010* [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství, 2012-01-09 [vid. 2012-02-26]. ISBN: 978-80-7434-005-5 Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/141460/ZZ_2010_komplet.pdf

Společnost se zabývá též řadou nezemědělských činností. Patří mezi ně prodej pohonných hmot, maziv, hutního materiálu, pneumatik. Dále zajišťuje prodej, servis dojení a stájového příslušenství. Provádí opravy zemědělských, komunálních strojů. Další z činností je dřevovýroba, kde firma provádí různé tesařské práce, stavební truhlářství, zajišťuje pořez kulatiny a sušení řeziva. Firemní truhlářský provoz vyrábí zahradní domky, pergoly, zahradní nábytek, různé tvary plotů a jinou zakázkovou výrobu.

Předmět podnikání ZEOS LOMNICE a.s.

- zemědělská výroba včetně zpracování a prodeje zemědělských výrobků za účelem jejich dalšího zpracování nebo dalšího prodeje,
- lesní výroba, včetně zpracování a prodeje lesních výrobků,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej v rámci živnosti volné,
- opravy ostatních dopravních prostředků,
- opravy silničních a motorových vozidel,
- truhlářství, tesařství,
- výroba krmných směsí pro zvířata a jejich prodej,
- vedení účetnictví,
- provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy,
- silniční motorová doprava nákladní.

Hospodářský výsledek za sledovaná období

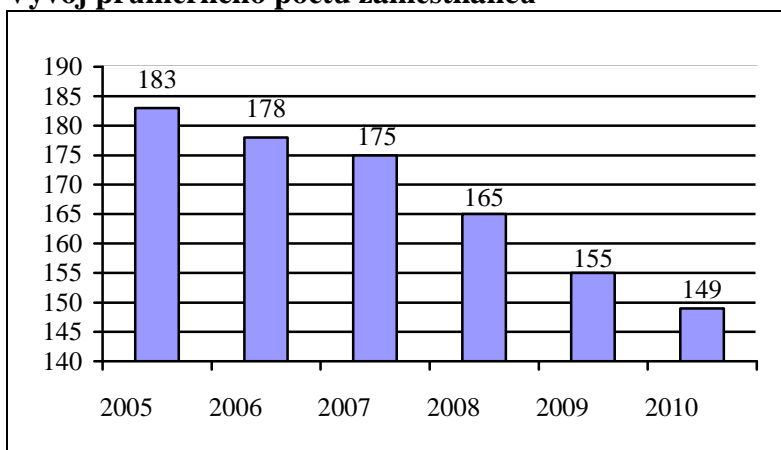
Jak je patrné z tabulky 6 společnost hospodařila, až na rok 2009, po všechna sledovaná období se ziskem. Ztráta v roce 2009 byla způsobena celosvětovou hospodářskou krizí, která způsobila výrazný pokles výkupních cen většiny zemědělské produkce. Nejvyššího zisku společnost dosáhla v roce 2006, kdy se společnosti výborně dařilo v zemědělských i nezemědělských činnostech.

Tabulka 6: Vývoj výsledků hospodaření za sledovaná účetní období

Položka (v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Výsledek hospodaření za účetní období	329	6 264	3 147	1 428	-2 658	1 875

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Vývoj průměrného počtu zaměstnanců



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Obrázek 3: Vývoj průměrného počtu zaměstnanců

Z obrázku 3 je patrné, že počet v průběhu let klesá v průměru o 10 zaměstnanců ročně. Celkové osobní náklady činí ročně v průměru 48 422 667 Kč.

Podnik čerpá dotace od Ministerstva zemědělství ČR, Státního zemědělského investičního fondu, Podpůrného a garančního rolnického a lesnického fondu, Chovatelských svazů a z Evropské unie. Podnik je také zatížen několika úvěry, které byly poskytnuty na agrotechniku a jiné zařízení sloužící k výkonu zemědělské činnosti. Následující tabulka 7 poskytuje přehled o dotacích a úvěrech podniku, údaje v tabulce jsou uvedeny v tis. Kč.

Tabulka 7: Přehled dotací a úvěrů podniku

Rok	Dotace	Bankovní úvěry
2005	19 924	25 165
2006	22 919	20 747
2007	22 867	24 727
2008	22 542	31 066
2009	20 696	27 458
2010	23 436	32 452

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Účetní metody a obecné účetní zásady

- Nakoupené zásoby jsou oceňovány ve výši přímých nákladů. Evidence nakoupených zásob se řídí průměrnými cenami. Vlastní zásoby jsou oceňovány v plánovaných cenách ve výši přímých nákladů a výrobní režie. Mezi náklady souvisejícími s pořízením zásob se nejvíce vyskytovalo dopravné, poštovné a balné. Ocenění vlastních výrobků se řídí samostatným vnitropodnikovým předpisem.
- DNM a DHM je oceňován ve skutečných nákladech do výše přímých nákladů a výrobní režie.
- Cenné papíry a majetkové účasti jsou oceňovány ekvivalencí.
- Příchovky a přírůstky zvířat jsou oceňovány ve skutečných nákladech do úrovně přímých nákladů a výrobní režie.
- Odpisový plán byl vydán akciovou společností v lednu 1999 a následně každým rokem odsouhlasen či upraven. V odpisovém plánu je vymezen postup pro stanovení účetních odpisů na základě principu metody odepisování.
- Stanovení kurzů cizích měn, zúčtování kurzových rozdílů, pohledávek, závazků a finančních prostředků v cizích měnách během roku se řídí samostatným vnitropodnikovým předpisem, který vychází ze stálých kurzů.
- Společnost nevynakládá žádné výdaje na výzkum a vývoj, protože se tímto směrem neorientuje.

4.3 Analýza vybraných ukazatelů společnosti ZEOS LOMNICE a.s.

V této části diplomové práce bude společnost ZEOS LOMNICE analyzována vybranými ukazateli finanční analýzy, výsledky šetření budou u vybraných ukazatelů srovnány s odvětvovými průměry. Data, ze kterých byly průměrné hodnoty vypočítány, byla získána ze Zemědělské účetní datové sítě – FADN CZ. Výpočty odvětvových průměrů byly provedeny pouze ze souhrnných přehledů o právnických osobách podnikajících v oboru zemědělství za roky 2005 – 2010.

4.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

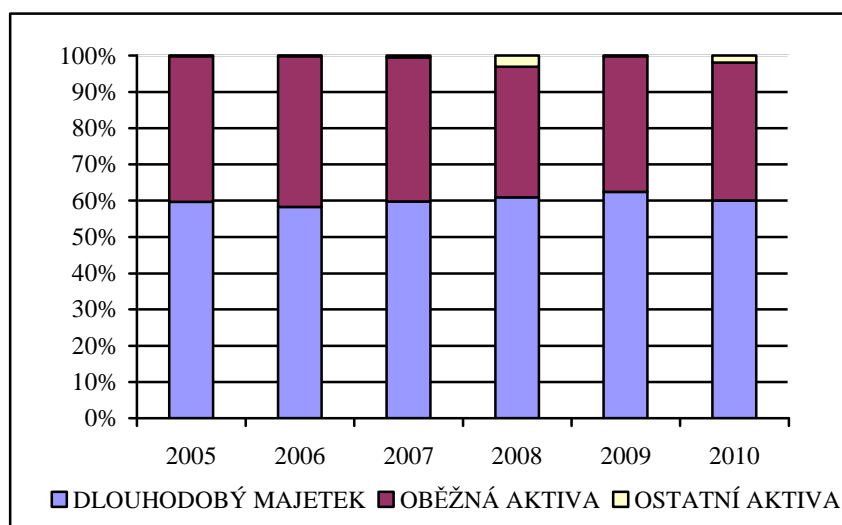
Vertikální analýza aktiv

Strukturu jednotlivých položek aktiv znázorňuje následující tabulka 8 a obrázek 4.

Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv

Položka v %	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
DLOUHODOBÝ MAJETEK	59,7	58,3	59,8	60,9	62,4	60,0
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2	0,2	0,7	0,5	0,4	0,3
Dlouhodobý hmotný majetek	58,9	56,5	57,4	58,6	60,4	58,2
Dlouhodobý finanční majetek	0,6	1,7	1,7	1,8	1,6	1,5
OBĚŽNÁ AKTIVA	40,1	41,5	39,7	36,0	37,4	38,1
Zásoby	29,1	28,8	29,8	29,7	31,8	30,6
Dlouhodobé pohledávky	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé pohledávky	9,5	12,0	9,2	6,0	5,3	6,5
Finanční majetek	1,5	0,8	0,7	0,4	0,4	1,0
OSTATNÍ AKTIVA	0,2	0,2	0,5	3,1	0,2	1,9

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Obrázek 4: Struktura aktiv

Podíl dlouhodobé majetku, oběžných aktiv a ostatních aktiv se v průběhu sledovaných let nijak výrazně nemění. Více jak poloviční podíl aktiv tvoří dlouhodobý majetek, tedy konkrétně dlouhodobý hmotný majetek, což není u zemědělského podniku nijak

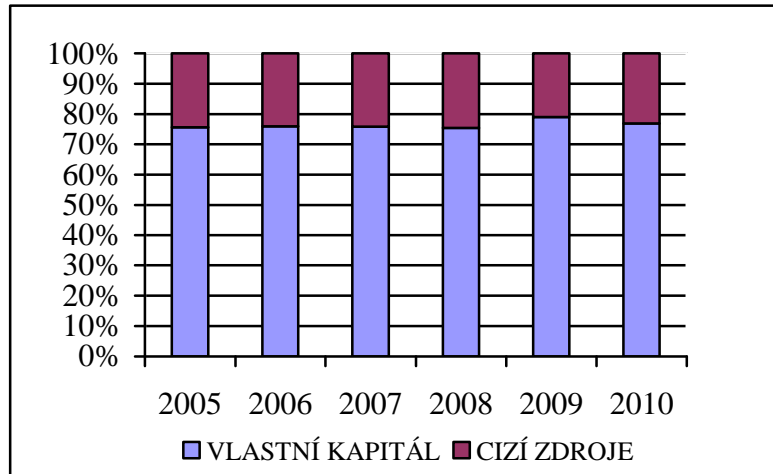
neobvyklé. Oběžná aktiva tvoří také nemalý podíl na celkových aktivech, převážnou část oběžných aktiv zabírají zásoby. Podíl ostatních aktiv je minimální.

Vertikální analýza pasiv

Tabulka 9: Struktura pasiv

Položka v %	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
VLASTNÍ KAPITÁL	75,6	75,9	75,8	75,3	79,0	76,7
Základní kapitál	70,5	68,5	67,9	67,5	72,0	69,2
Kapitálové fondy	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Rezervní fondy, ostatní fondy ze zisku	0,7	0,7	0,8	0,9	1,0	0,9
Hospodářský výsledek z minulých let	4,2	4,1	5,7	6,2	7,1	5,8
Výsledek hospodaření běžného uč. ob.	0,1	2,5	1,2	0,6	-1,1	0,7
CIZÍ ZDROJE	24,4	24,1	24,2	24,7	21,0	23,2
Rezervy	2,0	2,2	1,7	1,9	1,2	1,4
Dlouhodobé závazky	4,8	3,7	3,9	3,1	1,0	0,6
Krátkodobé závazky	7,4	8,8	8,9	7,6	7,4	8,3
Bankovní úvěry a výpomoci	10,2	9,4	9,7	12,1	11,3	12,8
OSTATNÍ PASIVA	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Obrázek 5: Struktura pasiv

Jak je vidět v tabulce 9 a na obrázku 5, vývoje procentních podílů u pasiv se také nijak radikálně v průběhu sledovaných let nemění. Podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech je v průměru 76%, což je poměrně dost vysoký podíl, skoro celý tento podíl tvoří základní kapitál. Obecné doporučení zní, že 60% z celkového majetku by mělo být kryto

vlastním kapitálem a 40% majetku kryto cizími zdroji. Jak je patrné podnik by si mohl dovolit zvýšit podíl cizích zdrojů a snížit podíl zdrojů vlastních.

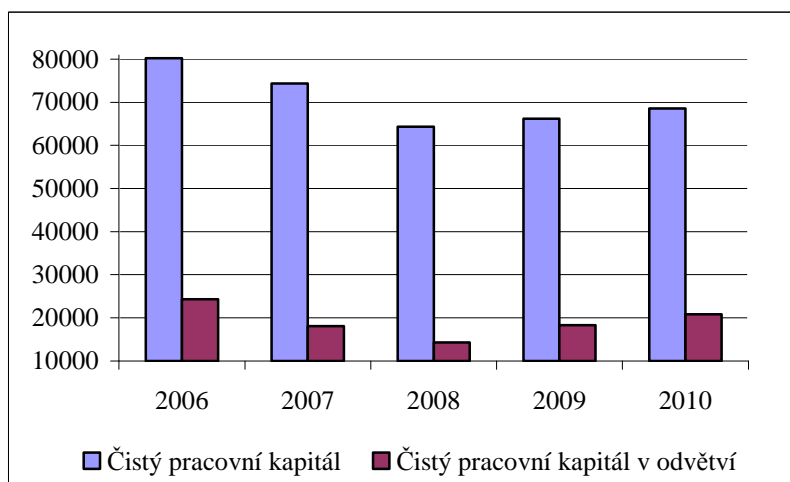
4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Hlavním zdrojem pro tuto analýzu je rozvaha, ukazatele jsou konstruovány jako rozdíly mezi položkami aktiv a pasiv. Nejčastěji používaných rozdílových ukazatelem je čistý pracovní kapitál.

Tabulka 10: Čistý pracovní kapitál

Položka v tis. Kč	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	99 539	106 048	102 430	93 486	90 936	96 204
Krátkodobá pasiva	18 810	25 753	28 050	29 102	24 678	27 614
Čistý pracovní kapitál	80 729	80 295	74 380	64 384	66 258	68 590
Čistý pracovní kapitál v odvětví	24 334	18 049	14 284	18 296	20 786	16 715

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ

Obrázek 6: Vývoj čistého pracovního kapitálu

Čistý pracovní kapitál je rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků (krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci), tento rozdíl má významný vliv na solventnost firmy. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými závazky značí, že firma má dobré finanční zázemí, tím pádem, že je likvidní. ČPK představuje takový finanční polštář, který umožňuje firmě pokračovat ve svých aktivitách i v případě, že by jí potkala nějaká nepříznivá událost, která by vyžadovala nečekaný výdej

peněžních prostředků. Jak je patrné z tabulky 10 i grafu 6, podnik dodržuje zásady opatrného financování (stálá aktiva jsou financována z dlouhodobých zdrojů, krátkodobá aktiva ze zdrojů krátkodobých), tedy dosahuje za celé sledované období kladných hodnot ČPK, v případě nečekaných finančních výdajů, by měl být podnik schopen dostát svým závazkům, aniž by to ohrozilo jeho existenci. Největších hodnot dosahoval ČPK v roce 2005 díky nízké hodnotě krátkodobých pasiv. V dalších letech postupně klesal, v roce 2008 došlo k propadu ČPK z důvodu růstu krátkodobých pasiv a poklesu celkových oběžných aktiv, od té doby ČPK roste.

V porovnání s oborem podnik udržuje dosti vysokou hodnotu čistého pracovního kapitálu, ostatní podniky v odvětví udržují zhruba čtvrtinovou velikost tohoto ukazatele.

4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Ukazatele lze sestavovat jako podílové, nebo jako vztahové. Poměrové ukazatele dělíme do pěti základních skupin, ukazatelé rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a tržní hodnoty.

Ukazatele rentability

Ukazatelé rentability poměřují zisk s jinými veličinami, za účelem zjištění úspěšnosti při dosahování podnikových cílů. V praxi se nejvíce zjišťuje rentabilita celkových vložených aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE), rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE), rentabilita tržeb (ROS) a rentabilita nákladů (ROC).

Rentabilita celkových vložených aktiv

Tento ukazatel vyjadřuje hrubou produkční sílu aktiv před odečtením daní a nákladových úroků. Tedy kolik 1 Kč vloženého kapitálu vyprodukuje nezdaněného zisku. Jak je patrné z tabulky 11, nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel v roce 2007, kdy 1 Kč vloženého kapitálu vyprodukovala necelé 3 haléře zisku, naopak nejhorší situaci podnik zaznamenal v roce 2009, kdy ROA dosahovala dokonce záporných hodnot.

Tabulka 11: Rentabilita celkových vložených aktiv

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT	3 210	5 916	7 576	3 674	- 3 602	2 246
AKTIVA	248 108	255 334	257 659	259 336	243 104	252 752
ROA v %	1,29	2,32	2,94	1,42	-1,48	0,89

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. Pozn.: údaje pro výpočet uvedeny v tis. Kč

Zisk od roku 2005 neustále rostl, v roce 2007 dosáhl svého maxima, díky nárůstu cen zemědělských komodit, růstu tržeb za vlastní výrobky (rostlinná výroba, mléko), v roce 2009 došlo k prudkému propadu z důvodu výrazného poklesu ceny mléka a některých dalších zemědělských komodit, společnost nedokázala tento pokles vykompenzovat a byla tento rok ve ztrátě. Od roku 2010 se situace zlepšuje.

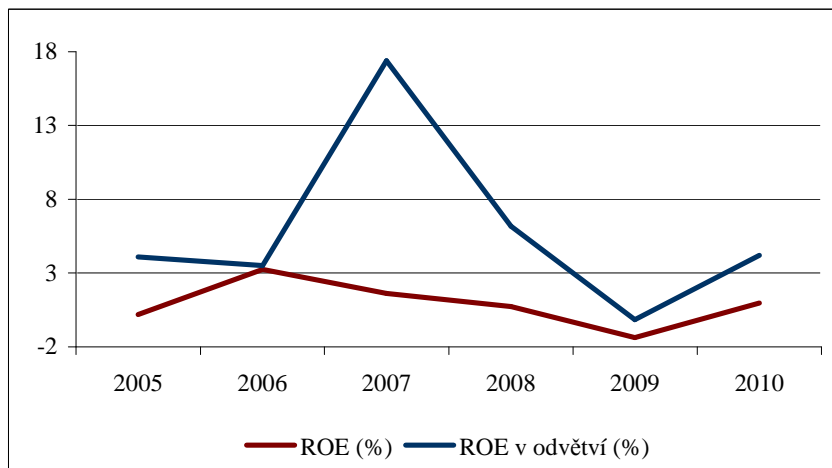
Rentabilita vlastního kapitálu

Vyjadřuje návratnost kapitálu, který do podniku vložili investoři. Ukazatel získáme jako poměr čistého zisku a vlastního kapitálu. Pomocí tohoto ukazatele vlastníci, či investoři zjišťují, jaký zisk jim přinesla jedna koruna investovaného kapitálu. Výsledná hodnota by měla být vyšší než úroková míra z jiné formy investování.

Tabulka 12: Rentabilita vlastního kapitálu

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý zisk	329	6 264	3 147	1 428	- 2 658	1 875
Vlastní kapitál	187 565	193 721	195 269	195 127	192 130	193 928
ROE v %	0,18	3,23	1,61	0,73	-1,38	0,97
ROE v odvětví (%)	4,09	3,49	17,40	6,18	-0,15	4,19

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ

Obrázek 7: Vývoj rentability vlastního kapitálu

Jak je patrné z tabulky 12 a obrázku 7, koruna vlastního kapitálu přinášela nejvyšší výnos v roce 2006, kdy výnosnost dosahovala 3,23 %, naopak nejnižší hodnoty dosáhla v roce 2009, kdy byl podnik ve ztrátě.

Podniky v odvětví dosahují vyšších hodnot ukazatele ROE, než sledovaný podnik, nevyšší hodnoty dosáhly v roce 2007, skoro 17,5 %. Nejnižší hodnota ROE za odvětví, byla v roce 2009, kdy v odvětví byla vykázána ztráta, stejně jako tomu bylo u sledovaného podniku.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Rentabilitu dlouhodobých zdrojů získáme jako podíl součtu čistého zisku a nákladových úroků a součtu dlouhodobých závazků a vlastního kapitálu.

Tabulka 13: Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Čistý zisk + úroky	3 210	5 916	7 576	3 674	- 3602	2 246
Dlouhodobé závazky+vlastní kapitál	229 269	229 552	229 579	230 131	220 522	224787
ROCE v %	1,40	2,58	3,30	1,60	-1,63	1,00

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

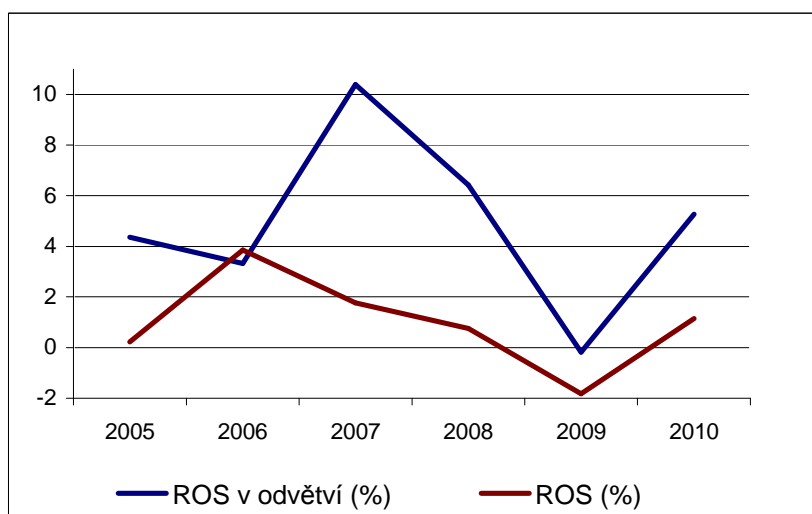
Rentabilita tržeb

Udává poměr zisku a tržeb, jaké množství zisku připadá na jednu korunu tržeb. Čím vyšší rentabilita tržeb je, tím lepší je situace v podniku z hlediska produkce.

Tabulka 14: Rentabilita tržeb

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Zisk	329	6 264	3 147	1 428	- 2 658	1 875
Tržby	150 686	162 488	178 326	190 447	146 345	164 860
ROS v %	0,22	3,86	1,76	0,75	-1,82	1,14
ROS v odvětví (%)	4,36	3,33	10,39	6,42	-0,18	5,27

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč



Obrázek 8: Vývoj rentability tržeb

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ

Z tabulky 14 a obrázku 8 lze vyčíst, že největší zisk z koruny tržeb byl získán v roce 2006, kdy se společnosti dařilo dosáhnout velkého zisku a tržeb, díky růstu cen zemědělských komodit a růstu užitkovosti. Naopak tomu bylo v roce 2009, kdy na korunu tržeb připadala ztráta. Tržby podniku byly v tomto roce velice malé, z důvodu výrazného poklesu cen

mléka a některých dalších zemědělských komodit, které společnost nedokázala vykompenzovat a v dotyčném roce vykázala ztrátu. V roce 2010 se situace zlepšila.

V porovnání s odvětvím, jsou opět mezi ukazateli ROS značné rozdíly, pouze v roce 2006 je ukazatel ROS přibližně stejný, v ostatních případech podniky v odvětví dosahují vyšších hodnot ROS, než sledovaný podnik.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity měří efektivnost, s jakou společnost využívá svá aktiva. Zjišťuje se vázanost kapitálu ve vybraných aktivech a pasivech, obratovost aktiv, či doba obratu aktiv.

Obrat aktiv

Udává počet obrátek za určitý časový interval, měří tedy intenzitu využití celkových aktiv, kolik tržeb připadá na 1 Kč aktiv.

Tabulka 15: Obrat aktiv

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby	150 686	162 488	178 326	190 447	146 345	164 860
Aktiva	248 108	255 334	257 659	259 336	243 104	252 752
Obrat aktiv	0,61	0,64	0,69	0,73	0,60	0,65
Obrat aktiv v odvětví	0,57	0,57	0,77	0,58	0,50	0,51

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Z tabulky 15 je patrné, že nejlépe byla aktiva společnosti využita v roce 2008, ale hodnoty jsou i tak dost nízké. Optimální hodnoty obratu aktiv by se měly pohybovat okolo 1, ale ve srovnání s odvětvím jsou hodnoty ukazatele obratu aktiv skoro shodné. V prvních čtyřech sledovaných letech ukazatel obratu aktiv u podniku rostl, zatímco v odvětví první dvě období stagnoval, posléze vzrostl a opět klesl, v posledních dvou letech jak v podniku, tak v odvětví ukazatele zaznamenávají nepatrný růst.

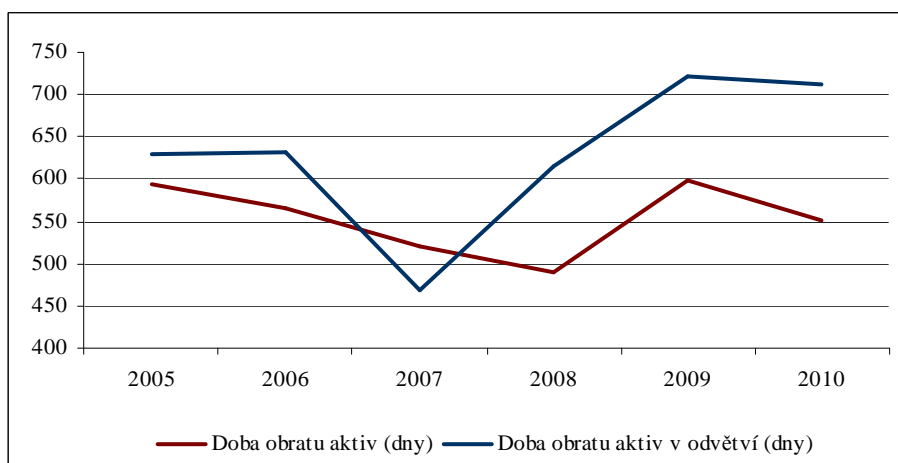
Doba obratu aktiv

Vyjadřuje počet dní, po která jsou aktiva v podniku vázána.

Tabulka 16: Doba obratu aktiv

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva x 360	89 318 880	91 920 240	92 757 240	93 360 960	87 517 440	90 990 720
Tržby	150 686	162 488	178 326	190 447	146 345	164 860
Doba obratu aktiv (dny)	595	566	520	490	598	552
Doba obratu aktiv v odvětví (dny)	630	631	468	616	721	712

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč



Obrázek 9: Vývoj doby obratu aktiv

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ

Z tabulky 16 je patrné, že doba obratu v podniku je dost vysoká. Takto vysoké hodnoty jsou způsobeny vysokou hodnotou aktiv a nízkými denními tržbami podniku.

Pokud srovnáme dobu obratu aktiv podniku s ukazatelem odvětví, hodnoty jsou nižší, podniky v odvětví jsou na tom hůře, než sledovaný podnik.

Obrat zásob

Udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob prodána a znovu uskladněna.

Tabulka 17: Obrat zásob

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tržby	150 686	162 488	178 326	190 447	146 345	164 860
Zásoby	72 258	73 451	76 911	77 065	77 270	77 304
Obrat zásob	2,09	2,21	2,32	2,47	1,89	2,13
Obrat zásob v odvětví	2,60	2,63	3,34	2,59	2,32	2,51

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Výsledné hodnoty obratu zásob v odvětví, jak je vidět v tabulce 17, dosahují vyšších hodnot, tedy lepších výsledků, než sledovaný podnik.

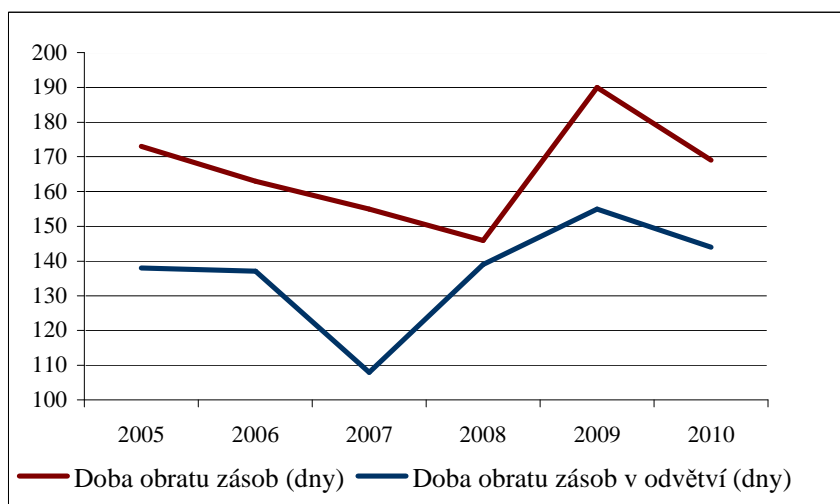
Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dní, po které jsou zásoby vázány v podnikání.

Tabulka 18: Doba obratu zásob

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Zásoby x 360	26 012 880	26 442 360	27 687 960	27 743 400	27 817 200	27 829 440
Tržby	150 686	162 488	178 326	190 447	146 345	164 860
Doba obratu zásob (dny)	173	163	155	146	190	169
Doba obratu zásob v odvětví (dny)	138	137	108	139	155	144

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč



Obrázek 10: Vývoj doby obratu zásob

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ

Všeobecně je lepší, aby doba obratu zásob byla co nejkratší, protože v zásobách má podnik vázány finanční prostředky, které nemohou být alternativně využity. Čím rychleji se zásoby přeměňují na hotovost, tím lépe, podnik tuto hotovost může pak dále používat. Na druhou stranu je ale nutné, aby měl podnik dostatečné množství zásob, aby mohla být zajištěna plynulost podnikatelské činnosti.

Zásoby jsou v podniku drženy déle, v porovnání s odvětvím, jak je patrné z tabulky 18. Doba obratu zásob neustále v průběhu let kolísala. Během prvních čtyř sledovaných let se ukazatel u podniku zlepšoval, v roce 2009 nastalo prudké zhoršení, společnost měla velmi nízké tržby, tento rok hospodařila se ztrátou. Podobný vývoj měl i ukazatel v odvětví.

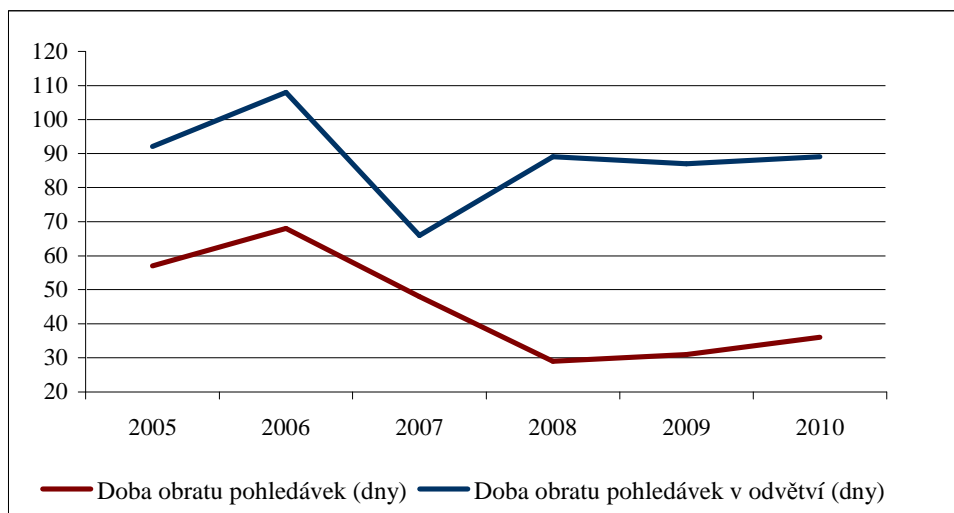
Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek se vypočítá jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám. Výsledkem je počet dnů, během kterých je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách.

Tabulka 19: Doba obratu pohledávek

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Pohledávky	23 659	30 614	23 724	15 451	12 787	16 400
Denní tržby	418,57	451,36	495,35	529,02	406,51	457,94
Doba obratu pohledávek (dny)	57	68	48	29	31	36
Doba obratu pohledávek v odvětví (dny)	92	108	66	89	87	89

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč



Obrázek 11: Vývoj doby obratu pohledávek

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ

Stejně jako u předešlého ukazatele je žádoucí, aby byla doba obratu pohledávek co nejkratší. V případě, že by podnik měl velmi vysoké doby splácení pohledávek, mohl by se pak dostat do druhotné platební neschopnosti. Společnost ZEOS LOMNICE nemá žádné dlouhodobé pohledávky, pouze krátkodobé, proto je doba obratu pohledávek uspokojivá.

Z tabulky 19 je patrné, že nejdelší doba obratu pohledávek byla v roce 2006, naopak nejkratší v roce 2008. Optimální doba obratu pohledávek je do 60 dní.

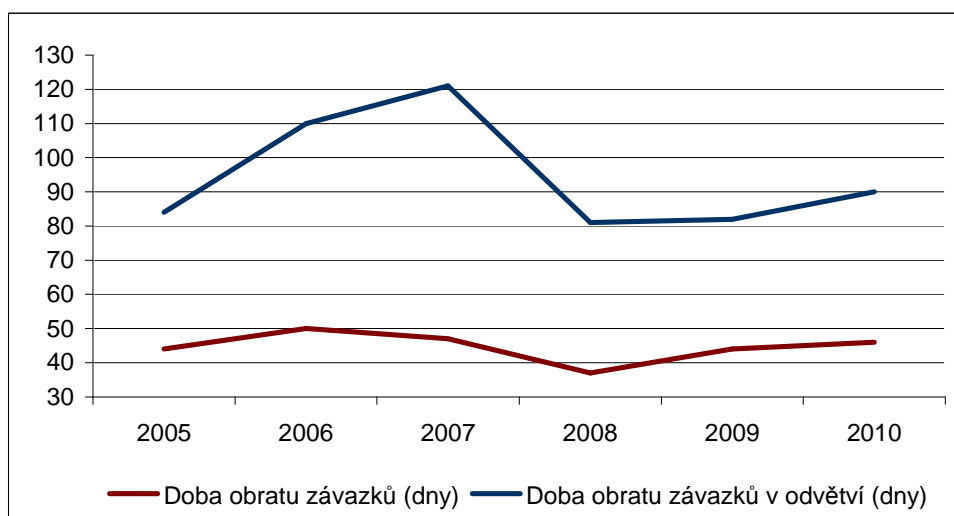
V porovnání s odvětvím dosahuje podnik velmi krátké doby obratu pohledávek, výsledné hodnoty v odvětví převyšují doporučenou dobu obratu pohledávek.

Doba obratu závazků

Tabulka 20: Doba obratu závazků

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Závazky k dodavatelům	18 310	22 553	23 050	19 702	18 025	20 961
Denní tržby	418,57	451,36	495,35	529,02	406,51	457,94
Doba obratu závazků (dny)	44	50	47	37	44	46
Doba obratu závazků v odvětví (dny)	84	110	121	81	82	90

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč



Obrázek 12: Vývoj doby obratu závazků

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ

Doba obratu závazku určuje dobu, po kterou podnik zadržuje cizí peněžní prostředky, které může použít k jiným účelům. Obecně platí, že doba obratu závazků, by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby podnik byl platebně schopný. Podnik toto pravidlo poslední 3

sledovaná období dodržuje, doba obratu pohledávek je vždy menší, než doba obratu závazků. Od roku 2005 do roku 2007 se mu toto pravidlo nedařilo splňovat, mohl být při tom ohrožen druhotnou platební neschopností, doba inkasa pohledávek v těchto obdobích převyšuje dobu obratu závazků.

Podniky v odvětví, jak je patrné z tabulky 20, dosahují mnohem vyšších hodnot doby obratu zásob, ve všech sledovaných letech je doba obratu závazků v odvětví dvojnásobná, oproti ukazateli u sledovaného podniku.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti informují o tom, v jakém rozsahu firma používá cizí zdroje.

Celková zadluženost

Tento ukazatel udává podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům.

Tabulka 21: Ukazatel celkové zadluženosti

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cizí kapitál	60 514	61 584	62 360	64 106	50 946	58 473
Aktiva	248 108	255 334	257 659	259 336	243 104	252 752
Celková zadluženost (%)	24,39	24,12	24,20	24,72	20,96	23,13
Celková zadluženost v odvětví (%)	38,97	45,52	58,06	38,96	36,35	36,19

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Čím je hodnota celkové zadluženosti vyšší, tím větší riziko představuje podnik pro věřitele a akcionáře. Obecně platí, že 40% majetku podniku by mělo být kryto cizími zdroji a 60% majetku by mělo být kryto vlastním kapitálem. Jak je patrné z tabulky 21, společnost toto pravidlo splňuje, jeho nejvyšší zadluženost byla v roce 2008, kdy celkový majetek byl kryt cizím kapitálem z 24,72%. Naopak nejnižší podíl zadluženosti byl v roce 2009. Je patrné, že podnik většinu svých aktiv financuje z vlastních zdrojů, obecně platí, že vlastní zdroje jsou dražší, než cizí zdroje, kdyby podnik využil více cizích zdrojů, snížily by se mu náklady financování a zvýšila rentabilita.

V odvětví je ukazatel celkové zadluženosti vyšší, v roce 2007 dosahuje dokonce 58%, je patrné, že ani v jedné sledované období ukazatel podniku nepřekročil hodnoty ukazatele v odvětví.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát zisk převyšuje zaplacené úroky.

Tabulka 22: Ukazatel úrokového krytí

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EBIT	3 210	5 916	7 576	3 674	-3 602	2 246
Úroky	1 167	1 371	1 417	1 851	1 731	1 267
Úrokové krytí	2,75	4,32	5,35	1,98	-2,08	1,77

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Čím vyšší je hodnota úrokového krytí, tím je finanční situace lepší. Pokud se ukazatel rovná 1, pak na zaplacení úroků je potřeba celého zisku. Optimálně by měl zisk pokrýt úroky minimálně třikrát. Z tabulky 22 lze vyčíst, že v podniku se tomu tak stalo pouze v roce 2006 a 2007, kdy společnost dosahovala vysokých zisků. Naopak tomu bylo v roce 2009, kdy podnik vykázal ztrátu a ukazatel úrokového krytí byl dokonce záporný. Podle výsledků tohoto ukazatele, by nebylo vhodné, aby se společnost více zadlužovala, její výsledky hospodaření nejsou dostatečně vysoké, aby ukazatel úrokového krytí dosahoval optimálních hodnot.

Ukazatele likvidity

Charakterizují schopnost firmy dostát svým závazkům. Při výpočtu je nutné brát ohled na strukturu oběžných aktiv, měly by z nich být vyloučeny dlouhodobé pohledávky, pokud by k tomu nedošlo, ukazatele běžné likvidity by byly nadhodnoceny. Ve společnosti ZEOS LOMNICE jsou dlouhodobé pohledávky rovny nule, proto nebylo nutné sumu oběžných aktiv upravovat.

Běžná likvidita

Běžná likvidita ukazuje poměr mezi oběžným aktivy a krátkodobými závazky. Udává, kolik svých krátkodobých závazků by byl podnik schopen uhradit, kdyby přeměnil všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Výsledný ukazatel závisí na struktuře oběžných aktiv.

Tabulka 23: Běžná likvidita

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	99 539	106 048	102 430	93 487	90 936	96 204
Krátkodobé závazky	18 810	25 753	28 050	29 102	22 554	27 614
Běžná likvidita	5,29	4,12	3,65	3,21	4,03	3,48
Běžná likvidita v odvětví	3,12	2,49	1,84	3,23	3,94	3,12

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Podnik dosahuje v průběhu let, jak je patrné z tabulky 23, velice příznivých výsledků běžné likvidity, obecně by výsledek běžné likvidity měl být vyšší než 1,5. Nejvyšší hodnoty dosáhl podnik v roce 2005, podnik by v tomto roce byl schopen zaplatit své krátkodobé závazky 5,29krát, kdyby přeměnil všechna svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Nejnižších hodnot dosáhl v roce 2008, kdy by dokázal zaplatit své krátkodobé závazky 3,21krát z oběžných aktiv.

Podniky v odvětví dosahují také příznivých hodnot tohoto ukazatele, až na rok 2007, kdy se hodnota v odvětví dost přiblížila nejnižší doporučené hranici.

Pohotová likvidita

Odstraňuje nevýhody běžné likvidity, při výpočtu se z oběžných aktiv vylučují zásoby, v čitateli se ponechávají pouze peněžní prostředky, krátkodobý finanční majetek a krátkodobé pohledávky.

Tabulka 24: Pohotov likvidita

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Krátkodob pohledávky	23 569	30 614	23 724	15 451	12 787	16 400
Finanční majetek	3 622	1 983	1 795	971	879	2 500
Krátkodob závazky	18 810	25 753	28 050	29 102	22 554	27 614
Pohotov likvidita	1,45	1,27	0,91	0,56	0,61	0,68
Pohotov likvidita v odvětví	1,47	1,25	0,95	1,51	2,06	1,51

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro vypoet uveden v tis. Kč

Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod hodnotu 1, p této hranici je podnik schopn dostát svým závazkům bez prodeje svých zásob. Bohužel, jak je vidět v tabulce 24, od roku 2007 je hodnota pohotov likvidity neustále pod hodnotou 1, což znamená, že podnik musí prodvatst svých zásob, aby byl schopn platit sv krtkodob závazky. Podnik s nízkými hodnotami pohotov likvidity není atraktivn pro potenciln věřitele. Nejlepší hodnotu ukazatele pohotov likvidity vykazoval podnik v roce 2005, hodnota v roce 2006 byla také przniv, podnik v těchto letech neměl problémy s likviditou.

Vývoj pohotov likvidity v odvětví je v prvních třech sledovaných letech téměř identick s vývojem v podniku, v roce 2008 ale ukazatel v podniku klesl, v odvětví naopak nadále rostl, od roku 2009 ukazatele měly opět rostoucí tendenci.

Okamžit likvidita

Hodnot schopnost podniku hradit své právě splatn závazky. Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti a na běžných účtech a jejich ekvivalenty a do jmenovatele okamžit splatn závazky.

Tabulka 25: Ukazatel okamžité likvidity

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Finanční majetek	3 622	1 983	1 795	971	879	2 500
Krátkodobé závazky	18 810	25 753	28 050	29 102	22 554	27 614
Okamžitá likvidita	0,19	0,08	0,06	0,03	0,04	0,09
Okamžitá likvidita v odvětví	0,37	0,31	0,41	0,41	0,58	0,51

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Aby byla zaručena dostatečná likvidita, musí hodnota ukazatele okamžité likvidity dosahovat alespoň 0,2. Z tabulky 25 lze zjistit, že nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel v roce 2005, kdy se hodnota okamžité likvidity alespoň nepatrně přiblížila minimální hodnotě dostatečné likvidity, v ostatních letech byly hodnoty ukazatele velice nízké, podnik není schopen hradit své krátkodobé závazky pouze z nejlikvidnějšího finančního majetku, v průběhu sledovaných let má podnik problémy s okamžitou likviditou.

Ukazatel okamžité likvidity v odvětví dosahuje mnohem příznivějších hodnot, než ukazatel v podniku, v odvětví byly všechny hodnoty ukazatele během sledovaných let nad minimální doporučovanou hodnotou. Nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel odvětví v roce 2009, naopak nejnižší v roce 2006.

Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatel tržní hodnoty by měl mít v průběhu let rostoucí tendenci, protože pak se firma jeví pro potenciální investory jako finančně zdravá. Jak je patrné z tabulky 26 v prvních třech sledovaných letech se firmě dařilo, ukazatel v těchto letech rostl, v roce 2008 se podniku přestalo dařit, výrazně mu klesly tržby i zisk, v roce 2009 vykázal podnik ztrátu, v roce 2010 ukazatel opět vzrostl.

Tabulka 26: Ukazatele tržní hodnoty

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Vlastní kapitál	187 565	193 721	195 269	195 127	192 130	193 928
Počet akcií	10 160	10 160	10 160	10 160	10 160	10 160
Účetní hodnota akcie	18,46	19,07	19,22	19,21	18,91	19,09

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Analýza provozních ukazatelů

Provozní ukazatele se zaměřují na vnitřní prostředí a řízení podniku. Pracují především s tokovými veličinami.

Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Udává stupeň využití dlouhodobého majetku, tedy jaké množství výnosů přinese jedna koruna vložená do dlouhodobého hmotného majetku. Výsledná hodnota by měla být co nejvyšší.

Tabulka 27: Produktivita dlouhodobého hmotného majetku

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Výnosy	198 809	215 069	232 069	235 352	200 171	209 675
DHM	146 175	144 154	147 891	152 000	146 749	147 012
Produktivita DHM	1,36	1,49	1,57	1,55	1,36	1,43
Produktivita DHM v odvětví	1,26	1,44	1,90	1,40	1,10	1,09

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Z tabulky 27 je patrné, že nejnižších hodnot dosahoval ukazatel v letech 2005 a 2009, jeho hodnota byla 1,36, důvodem takto nízkých hodnot byly nízké výnosy, v roce 2009 podnik hospodařil dokonce se ztrátou. Od roku 2009 produktivita opět roste. Nejvyšší produktivita DHM byla v roce 2007, kdy na jednu investovanou korunu do dlouhodobého hmotného majetku připadalo 1,57 Kč výnosů.

Hodnoty produktivity DHM v odvětví jsou nižší, než hodnoty sledovaného podniku, pouze v roce 2007 ukazatel v odvětví převýšil ukazatele podniku, v tomto roce dosahovala produktivita DHM v odvětví nejvyšší hodnoty, nejnižší hodnota odvětví byla naměřena v posledním sledovaném roce.

Nákladovost výnosů

Ukazatel nákladovosti výnosů udává, jak jsou celkové výnosy zatíženy celkovými náklady. Hodnota ukazatele by měla klesat a být pod hodnotou 1, podnik by se měl snažit, aby na získání 1 Kč výnosů vynaložil méně než 1 Kč nákladů.

Tabulka 28: Ukazatel nákladovosti výnosů

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Náklady	198 480	208 805	228 922	233 924	201 829	207 800
Výnosy	198 809	215 069	232 069	235 352	200 171	209 675
Nákladovost výnosů	1,00	0,97	0,99	0,99	1,01	0,99
Nákladovost výnosů v odvětví	0,97	0,98	0,92	0,95	1,00	0,96

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. a FADN.CZ Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Z tabulky 28 je patrné, že podnik na získání 1 Kč výnosů vynaložil méně než 1 Kč nákladů v letech 2006, 2007, 2008 a v 2010. V letech 2005 a 2009 podnik vynaložil stejně či více než 1 Kč nákladů na získání 1 Kč výnosů, ukazatele v těchto letech převýšily doporučené hodnoty kvůli nízkým výnosům. Podnik by se měl snažit udržovat hodnoty pod úrovní 1, čím nižší hodnota ukazatele, tím lepší hospodaření podniku. Hodnoty ukazatele v odvětví byly takřka identické s hodnotami sledovaného podniku, v průběhu let kolísaly mezi hodnotami 0,9 a 1.

Ukazatele na bázi cash flow

Ukazatele založené na bázi cash flow jsou určeny k hlubší analýze finanční situace podniku.

Ukazatel rentability tržeb

Ukazatel rentability tržeb charakterizuje finanční výkonnost firmy. Cash flow z provozní činnosti je děleno tržbami. Jestliže ukazatel v jednotlivých letech klesá, znamená to buď růst výnosů, nebo snížení vnitřních finančních možností firmy. Ukazatel je v podniku proměnlivý. Na rozdíl od rentability tržeb počítaného ze zisku, vychází výsledky rentability tržeb počítané z cash flow v tabulce 29 mnohem vyšší.

Tabulka 29: Ukazatel rentability tržeb z cash flow

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CF z provozní činnosti	25 575	20 934	25 980	23 510	13 560	22 640
Tržby	150 686	162 488	178 326	190 447	146 345	164 860
Rentabilita tržeb z CF (%)	16,97	12,88	14,57	12,34	9,27	13,73

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Rentabilita celkového kapitálu

Výslednou hodnotu porovnáváme s úrokovou mírou, kterou platí podnik bankám. Pokud je výsledná hodnota nižší, pak aktiva nevyprodukují tolik, kolik je na splácení úroků potřeba, a stávají se tím rizikovými. Naopak pokud je výsledná hodnota větší než úroková míra, vyplatí se podniku přijímat nové úvěry. Výsledné hodnoty jsou až na rok 2009 vyšší, než úroky z investičních úvěrů, které podnik má, aktiva tedy vyprodukují dostatečné množství, aby podnik byl schopen úroky splácet, podnik by tedy mohl přijímat další úvěry, pokud by jich bylo zapotřebí.

Tabulka 30: Rentabilita celkového kapitálu

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CF z provozní činnosti	25 575	20 934	25 980	23 510	13 560	22 640
Kapitál	248 079	255 305	257 629	259 233	243 076	252 401
Rentabilita celkového kapitálu (%)	10,3	8,98	10,08	9,07	5,58	8,97

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

Stupeň oddlužení

Ukazatel stupně oddlužení vyjadřuje schopnost podniku vyrovnávat své vzniklé závazky z vlastních finančních zdrojů. Z tabulky 31 lze vyčíst, že podnik je schopen hradit své závazky z 30–40% ze svých vlastních zdrojů. Výjimkou je rok 2009, kdy podnik hospodařil se ztrátou a schopnost hradit své závazky z vlastních zdrojů byla nižší.

Tabulka 31: Ukazatel stupně oddlužení

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
CF z provozní činnosti	25 575	20 934	25 980	23 510	13 560	22 640
Cizí kapitál	60 514	61 584	62 360	64 106	50 946	58 473
Stupeň oddlužení (%)	42,26	33,99	41,66	36,67	26,61	38,72

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s. Pozn.: údaje pro výpočet uvedené v tis. Kč

4.3.4 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení se zaměřují buď na hodnocení výkonnosti firmy z hlediska tvorby hodnoty, tedy bonitní modely, nebo hodnotí firmu z hlediska její schopnosti splácet své závazky, zkoumají, zda podnik v blízké budoucnosti nesměřuje k bankrotu.

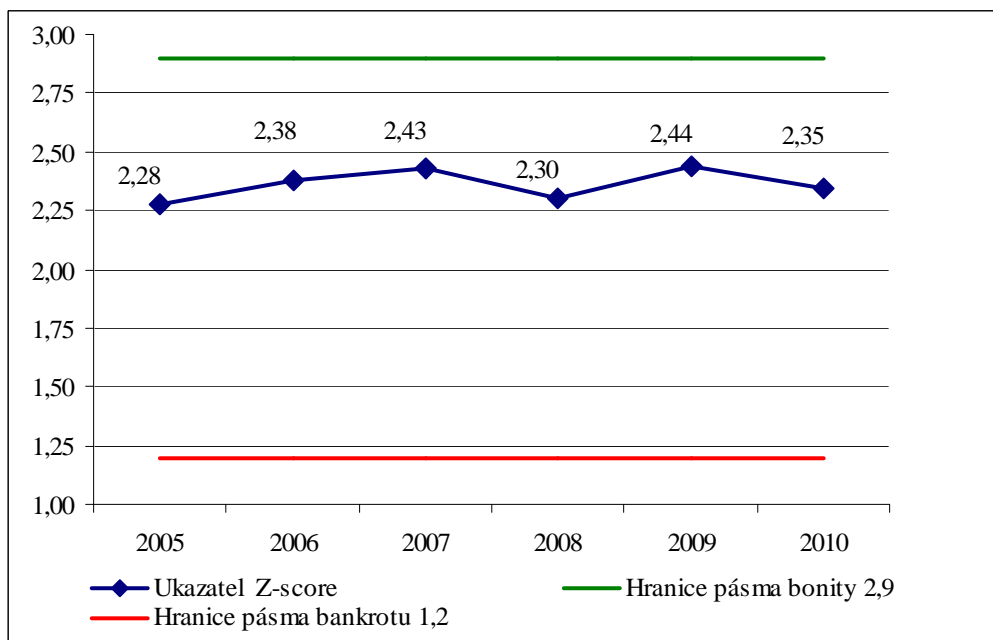
Altmanův model

Altmanův model je jedním z nejpoužívanějších bankrotních modelů. Podnik ZEOS LOMNICE a. s. nemá veřejně obchodovatelné akcie, proto byl použit model pro ostatní podniky uvedený v teoretické části.

Tabulka 32: Ukazatel Z-score

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
ČPK/Aktiva	0,33	0,31	0,29	0,25	0,27	0,27
Zisk po zdanění/Aktiva	0,00	0,02	0,01	0,01	-0,01	0,01
EBIT/ Aktiva	0,01	0,02	0,03	0,01	-0,01	0,01
Vlastní kapitál/Cizí kapitál	3,10	3,15	3,13	3,04	3,77	3,32
Celkové tržby/Aktiva	0,70	0,74	0,81	0,80	0,72	0,73
Ukazatel Z-score	2,28	2,38	2,43	2,30	2,44	2,35

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.



Obrázek 13: Vývoj ukazatele Z-score

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Jak je patrné z tabulky 32 a obrázku 13, ve všech sledovaných letech se podnik pohyboval v pásmu šedé zóny, nelze tedy jednoznačně určit jeho finanční situaci, zda podnik není ohrožen bankrotem. V pásmu šedé zóny se ocitá většina českých firem. Největší váhu v Altmanově ukazateli má EBIT/Aktiva, tento podíl byl nemenší v roce 2009, kdy společnost vykazovala ztrátu, avšak Altmanův model dosahuje v tomto roce nejvyšší hodnoty, je tomu proto, že vzrostl podíl vlastní kapitál/cizí kapitál, protože výrazně klesla velikost cizího kapitálu. Pokud všechny výsledné hodnoty vyjdou v pásmu šedé zóny, doporučuje se sledovat, zda ukazatel alespoň v průběhu sledovaných let roste, u sledovaného podniku je to opět nejednoznačné, v prvních třech sledovaných letech rostl, v roce 2008 klesl, v následujícím období opět vzrostl a posléze opět klesl.

Index důvěryhodnosti

Úkolem indexu důvěryhodnosti je vyhodnotit finanční zdraví českých firem v českém prostředí. Každý model je vyjádřen rovnicí, ve které jsou obsaženy poměrové ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Každému z ukazatelů je přiřazena různá váha. Pro hodnocení podniku ZEOS LOMNICE byl vybrán model IN95 pro odvětví zemědělství, tento model každému ukazateli přiřazuje jinou váhu, než běžný model IN95 pro celou ekonomiku. Největší váha je přiřazena poměru EBIT/celková aktiva.

Pokud výsledky vycházejí větší než 2, podnik má dobré finanční zdraví. Hodnoty výsledků v rozmezí 1-2 značí šedou zónu, tedy nelze jednoznačně určit finanční situaci podniku a výsledné hodnoty pod 1 značí finanční problémy. Pokud by byl podnik hodnocen indexem IN95 pro celou ekonomiku ČR, všechny jeho výsledky by vyšly v šedé zóně a nebylo by možné určit, jak je na tom podnik po stránce finančního zdraví.

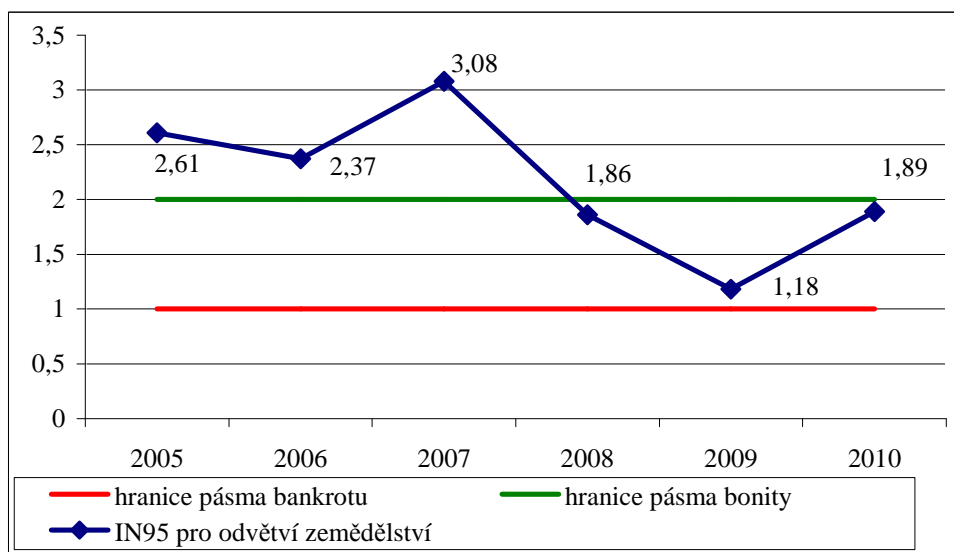
Jak ukazuje následující tabulka 33 a obrázek 14, podnik se ve všech sledovaných obdobích nedostal pod bankrotní hodnotu 1. Po první tři sledovaná období se nacházel v pásmu bonity, měl dobré finanční zdraví, nejlepších výsledků dosahoval v roce 2007, kdy dosahoval nejvyšších tržeb, nevyššího zisku před odečtením daní a úroků a nízkých hodnot závazků po lhůtě splatnosti. Od roku 2008 se podnik nachází v šedé zóně, nelze tedy jednoznačně určit jeho finanční zdraví, ale pokud by se výsledky nacházely v nižším

pásmu spektra, mohl by mít v budoucnu podnik problémy, u sledované firmy se hodnoty pohybují spíše v horním pásmu šedé zóny. V roce 2008 se hodnota IN95 rapidně snížila, v tomto roce podnik navýšil cizí zdroje, EBIT měl skoro poloviční, oproti předcházejícímu období, naopak dvojnásobně se zvýšily krátkodobé závazky a závazky po lhůtě splatnosti. V roce 2009 byl na tom podnik ještě hůře, tento rok vykázal ztrátu. V roce 2010 si podnik své hospodaření opět vylepšil.

Tabulka 33: IN95 pro odvětví zemědělství

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva/Cizí zdroje	4,10	4,15	4,13	4,05	4,77	4,32
EBIT/Nákladové úroky	2,75	4,32	5,35	1,98	-2,08	1,77
EBIT/Aktiva	0,01	0,02	0,03	0,01	-0,01	0,01
Celkové tržby/Aktiva	0,70	0,74	0,81	0,80	0,72	0,73
OA/KZ+KBU	5,44	4,15	3,68	3,23	4,03	3,48
Závazky po lhůtě splatnosti/Tržby	0,00	0,04	0,01	0,04	0,03	0,03
IN95 pro odvětví zemědělství	2,61	2,37	3,08	1,86	1,18	1,89

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.



Obrázek 14: Vývoj Indexu 95

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Vlastnický model IN99

Tento model, který vznikl o několik let později, hodnotí investorské schopnosti managementu nakládat se svěřenými finančními prostředky, pro tento model není podstatný obor podnikání, váhy jsou v něm identické pro všechny obory. Pokud je výsledek vyšší, či roven 2,07, podnik má dobré finanční zdraví. Výsledek v intervalu

0,684–2,7 varuje před potenciálními problémy a hodnoty pod 0,684 jsou projevem nedobrého finančního zdraví.

Tabulka 34: Vlastnický model IN99

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Aktiva/Cizí zdroje	4,10	4,15	4,13	4,05	4,77	4,32
EBIT/Aktiva	0,01	0,02	0,03	0,01	-0,01	0,01
Výnosy/Aktiva	0,80	0,84	0,90	0,91	0,82	0,83
OA/KZ+KBU	5,44	4,15	3,68	3,23	4,03	3,48
IN99	0,46	0,50	0,55	0,48	0,31	0,42

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Jak bylo uvedeno v teoretické části, je vhodné, hodnotit indexy IN95 a IN99 v kontextu.

U indexu IN95 vyšlo, že podnik na tom není po stránce finančního zdraví špatně, o opaku však svědčí index IN99, výsledné hodnoty za všechna sledovaná období jsou pod hranicí 0,684. Tato situace je z pohledu investora nepříznivá, index IN99 signalizuje špatnou schopnost managementu dobře umísťovat finanční prostředky, ale na druhou stranu z hlediska věřitelského firma nepřináší riziko, což je pozitivní z hlediska získávání dalších cizích finančních zdrojů.

Kralickův Quicktest

Kralickův rychlý test patří do bonitních modelů, při jeho konstrukci bylo použito 4 ukazatelů, každý z jedné oblasti analýzy, aby bylo zajištěno hodnocení finanční stability a výnosové situace podniku.

Tabulka 35: Kralickův Quicktest

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Vlastní kapitál/Aktiva	0,76	0,76	0,76	0,75	0,79	0,77
Bodové hodnocení R1	4	4	4	4	4	4
(Cizí zdroje-Peníze-Účty)/Provozní CF	2,22	2,85	2,33	2,69	3,69	2,47
Bodové hodnocení R2	4	4	4	4	3	4
EBIT/Aktiva	0,01	0,02	0,03	0,01	-0,01	0,01
Bodové hodnocení R3	1	1	1	1	0	1
Provozní CF/Výkony	0,13	0,10	0,11	0,10	0,07	0,11
Bodové hodnocení R4	4	3	4	3	2	4
Hodnocení finanční stability	4	4	4	4	3,5	4
Hodnocení výnosové situace	2,5	2	2,5	2	1	2,5
Celkové hodnocení	3,25	3	3,25	3	2,25	3,25

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Celkové hodnocení v letech 2005, 2007 a 2010 vypovídá o bonitní firmě, v letech 2006 a 2008 jsou hodnoty na horní hranici šedé zóny, nelze sice s určitostí stanovit finanční zdraví podniku, ale bankrotem snad ohrožen není, nejnižší celková hodnota vyšla v roce 2009, kdy podnik vykázal ztrátu. Z tabulky 35 je možné dále vyčíst, že firma je velice dobře hodnocena (maximálním počtem bodů) v oblasti podílu vlastního kapitálu a aktiv, svědčí to o dlouhodobé finanční stabilitě a samostatnosti, firma je schopna krýt svoje potřeby ze svých vlastních zdrojů, to ale na druhou stranu není moc efektivní, velmi vysoký podíl vlastních zdrojů, může vést k poklesu rentability vlastního kapitálu. Druhá položka je také hodnocena vysokými body, ukazatel hodnotí finanční stabilitu firmy a její solventnost, firma je schopna splácet všechny své závazky do 3 let, vyjma roku 2009.

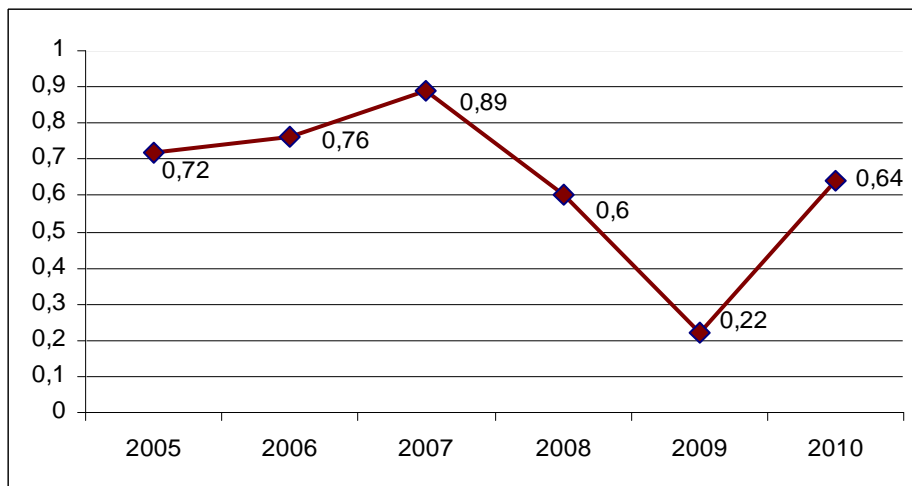
Index bonity

Pro výpočet indexu bonity se používá šest poměrových ukazatelů, největší váhu má ve vzorci ukazatel rentability aktiv. Druhou největší váhu má podíl zisku na výnosech společnosti. Zbylí ukazatelé mají stejnou váhu.

Tabulka 36: Index bonity

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Cash flow/Cizí zdroje	0,05	-0,03	0,00	-0,01	0,00	0,03
Aktiva/Cizí zdroje	4,10	4,15	4,13	4,05	4,77	4,32
Zisk před zdaněním/Aktiva	0,01	0,02	0,02	0,01	-0,02	0,00
Zisk před zdaněním/Výnosy	0,01	0,02	0,03	0,01	-0,03	0,00
Zásoby/Výnosy	0,36	0,34	0,33	0,33	0,39	0,37
Výnosy/Aktiva	0,80	0,84	0,90	0,91	0,82	0,83
Index bonity	0,72	0,76	0,89	0,60	0,22	0,64

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.



Obrázek 15: Vývoj indexu bonity

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Dělicím ukazatelem, mezi bankrotním a bonitním podnikem je výsledná hodnota nula. Záporné hodnoty značí podnik ohrožený bankrotem. Kladné hodnoty poukazují na bonitní podnik. Pomocí indexu bonity lze situaci hodnotit podrobněji. Index menší než -1 vypovídá o velmi špatné ekonomické situaci, naopak index větší než 2 o velmi dobré ekonomické situaci.

Výsledky hodnocení indexu bonity podniku ZEOS LOMNICE se pohybují nad 0 , tedy v bonitním pásmu, ale hodnocení ekonomické situace v podniku je velice problematické. Z tabulky 36 a obrázku 15 je možné zjistit, že v roce 2008 se hodnota indexu bonity přibližuje hodnotě 1 , která značí dobrou ekonomickou situaci v podniku, naopak v roce 2009 se hodnota přibližuje 0 , tedy špatné ekonomické situaci, v tomto roce podnik hospodařil se ztrátou. Tyto hodnoty jsou také důsledkem toho, že v indexu bonity má největší váhu poměr zisk/aktiva a druhou nejvyšší má poměr zisk/výnosy. V roce 2008 dosahoval podnik nejvyššího zisku před zdaněním a nejvyšších výnosů za celé sledované období, naopak v roce 2009 vykázal podnik ztrátu.

4.4 Zhodnocení dosažených výsledků

Finanční zdraví podniku bylo zkoumáno během let 2005-2010, výsledky zkoumání a návrhy řešení na zlepšení jsou následující.

Při vertikální analýze rozvahy bylo zjištěno, že více jak poloviční podíl aktiv podniku tvoří dlouhodobý hmotný majetek, jehož podíl v průběhu let nepatrně narůstal, u zemědělského podniku taková výše dlouhodobého majetku není nic neobvyklého. Zbylou část aktiv tvoří oběžná aktiva, převážně zásoby, podíl ostatních aktiv je zanedbatelný. V položkách aktiv bylo zjištěno, že podnik má příliš vysoký podíl vlastního kapitálu - přes 75 %, naopak podíl cizích zdrojů je poněkud nízký, podnik by mohl více využívat cizích zdrojů.

Riziko je pro společnost při využívání vlastních zdrojů nízké, ale tento fakt snižuje rentabilitu.

Sledovaný podnik má dobré finanční zázemí, ČPK u podniku dosahuje za všechna sledovaná období kladných hodnot a je mnohonásobně vyšší, než ukazatel v odvětví, nejvyšších hodnot ČPK dosahoval podnik v prvních dvou sledovaných letech, podniku se naopak nejméně dařilo v roce 2009, kdy vzrostla krátkodobá pasiva a poklesl objem oběžných aktiv, ale i tak je patrné, že podnik správně dodržuje zásady opatrného financování, zajišťuje si tím dobrou platební schopnost.

V oblasti rentability si podnik nevedl moc dobře, mohl být srovnán s odvětvím pouze u ukazatelů ROE a ROS a v obou případech dosahoval nižších výsledků. U ostatních ukazatelů, jako je ROA a ROCE nelze podnik porovnat s odvětvím, ale hodnoty rentability jsou nízké. Oblast rentability je slabou stránkou podniku, na tuto oblast by se měl podnik zaměřit.

Výsledné ukazatele aktivity v oblasti obratu zásob a aktiv dosahují v podniku přibližně stejných hodnot jako ukazatele odvětví, v oblasti doby obratu aktiv je podnik lepší, naopak v době obratu zásob dosahuje horších hodnot, podnik by se měl pokusit doby obratu zásob zkrátit, aby neměl v zásobách vázáno tolik finančních prostředků a mohl je alternativně využít. Doba obratu pohledávek a závazků je u podniku výrazně kratší, než je tomu

v odvětví. Podnik za poslední tři sledovaná období dodržuje všeobecné doporučení, aby doba obratu pohledávek byla nižší než doba obratu závazků, omezuje tím riziko druhotné platební neschopnosti. V tomto směru lze podnik hodnotit pozitivně.

Na ukazatelích zadluženosti je možné se opět přesvědčit, že podnik nevyužívá dostatečné množství cizího kapitálu, celková zadluženost firmy nepřekročila ani jednou za sledovaná období 25 %, ukazatel v odvětví dosahuje mnohem vyšších hodnot. Na základě všeobecného doporučení, že 40 % majetku by mělo být kryto cizími zdroji a 60% vlastními zdroji, by si společnost mohla dovolit zvýšit procento celkové zadluženosti, ale proti tomuto kroku, stojí fakt, že ukazatel úrokového krytí je za poslední tři sledovaná období nedostačující, v roce 2009 z důvodu vykázané ztráty, byl dokonce záporný. Výsledky hospodaření nejsou za poslední roky natolik vysoké, aby se společnost mohla nějak výrazně zadlužovat.

Při hodnocení výsledků běžné likvidity je zapotřebí přihlížet k nadprůměrné hodnotě zásob, která je pro zemědělské odvětví charakteristická, je lepší hodnotit podnik z pohledu pohotové likvidity. V oblasti běžné likvidity podnik dosahuje lepších výsledků, než je tomu v odvětví. V pohotové likviditě je tomu však naopak, po první tři sledovaná období, jsou výsledné hodnoty skoro stejné, ale v posledních třech letech došlo k výraznému snížení, oproti hodnotám v odvětví. Jelikož výsledné hodnoty jsou pod hranicí 1, podnik musí prodat část svých zásob, aby mohl uhradit své závazky, podnik by se na tuto oblast měl zaměřit a pokusit se ukazatel zvýšit a dostat alespoň nad hodnotu 1. Ve výsledcích ukazatele okamžité likvidity je na tom podnik ještě hůře, podnik má v této oblasti problémy, výsledné hodnoty jsou dosti nízké oproti výsledkům odvětví. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2, podnik bohužel ani jednou za sledovaná období, tuto hranici nepřekročil, naopak hodnoty v odvětví se pod tuto hranici nedostaly.

Produktivita dlouhodobého majetku a nákladovost výnosů jsou v podniku přibližně stejné jako v odvětví, lze je tedy hodnotit jako dostačující.

Z hodnocení pomocí bankrotního Altmanova modelu nelze jednoznačně určit, jak na tom v otázce finančního zdraví podnik je, na základě výsledků se nachází v šedé zóně. Z

hodnocení Indexem důvěryhodnosti pro oblast zemědělství, lze usoudit, že podnik lze řadit mezi bonitní podniky, tedy co se týče prvních třech sledovaných let, poté se opět nacházel v šedé zóně, avšak v jejím horním pásmu, takže by podnik neměl být ohrožen bankrotem. Špatné finanční zdraví ale signalizuje vlastnický model, který poukazuje na nevhodné umístění svěřených finančních prostředků ze strany managementu, podnik pro věřitele představuje malé riziko, ale investorům poskytuje malou návratnost.

Kralickův rychlý test hodnotí podnik částečně jako bonitní, neboť v některých letech se podnik opět nacházel v šedé zóně. Z výsledků testu vyplývá, že podnik je dlouhodobě finančně stabilní a samostatný, společnost je schopna krýt svoje potřeby ze svých vlastních zdrojů, ale na druhou stranu vysoký podíl vlastních zdrojů není příliš efektivní a může vést k poklesu rentability vlastního kapitálu. Firma je také na základě výsledků vysoce finančně stabilní a solventní, je schopna splácet všechny své závazky do 3 let.

Posledním ukazatelem, kterým bylo hodnoceno finanční zdraví firmy, je index bonity. Na základě jeho výsledků lze říci, že podnik se nachází v pásmu bonity, ale hodnocení jeho ekonomické situace je problematické. V roce 2008 se hodnota indexu bonity přibližuje hodnotě 1, která značí dobrou ekonomickou situaci v podniku, naopak v roce 2009 se hodnota přibližuje 0, tedy špatné ekonomické situaci, v tomto roce podnik hospodařil se ztrátou.

Závěr

První část této práce byla zaměřena na teoretická východiska finanční analýzy, tedy charakterizován její historický vývoj, zdroje finanční analýzy, vyjmenování uživatelé a metody finanční analýzy a popsány jednotlivé způsoby hodnocení finančního zdraví. Na hodnocení finančního zdraví podniku byla použita analýza absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů, jako je čistý pracovní kapitál. Podnik byl hodnocen celou řadou poměrových ukazatelů, jako jsou ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Jednotliví ukazatelé nemusejí vést k jednoznačnému závěru o finančním zdraví, proto pro hodnocení podniku jako celku bylo použito souhrnných indexů – bankrotních a bonitních modelů.

V praktické části diplomové práce bylo nejprve charakterizováno odvětví zemědělství, posléze specifikován samotný zkoumaný podnik ZEOS LOMNICE. a.s.. Pomocí aplikace vybraných ukazatelů finanční analýzy bylo postupně zjišťováno jeho finanční zdraví.

Podnik ZEOS LOMNICE a.s. se zabývá zemědělskou činností. Zemědělství patří mezi tradiční odvětví národního hospodářství, ale tato oblast podnikání je velice riziková, vyskytuje se zde mnoho těžko ovlivnitelných vlivů, mezi které patří klimatické vlivy, počasí, přírodní katastrofy, snížení odbytu, neúroda, nízká produkce stáda, sezónnost a mnoho dalších rizik. Tento obor podnikání má specifické rysy, proto výsledné hodnoty některých ukazatelů byly srovnávány s odvětvovými průměry. Data na zpracování odvětvových průměrů, byla získána v Zemědělské účetní datové síti ČR – FADN CZ, kde jsou k dispozici upravené účetní závěrky společností podnikajících v oboru zemědělství, z těchto závěrek byly vybrány informace o právnických osobách podnikajících v oboru a spočítány průměrné hodnoty a jednotliví ukazatelé finanční analýzy. Výsledné hodnoty pak byly porovnány s podnikem během sledovaných let.

Cílem diplomové práce bylo zjistit finanční zdraví podniku zabývající se zemědělskou činností pomocí finanční analýzy. Z provedené analýzy, která byla zpracována na základě účetních výkazů, vyplynulo, že podnik si během prvních třech sledovaných let vedl velmi dobře, naopak v posledních třech letech byla situace horší, v roce 2009 společnost vykázala dokonce i ztrátu, neboť i na ni dopadly důsledky celosvětové hospodářské krize.

Z provedené analýzy, která byla zpracována pohledu externího uživatele vyplývá, že podnik má dobré finanční zázemí, ČPK dosahuje po všechna sledovaná období kladných hodnot a je mnohonásobně vyšší, než ukazatel v odvětví. Podnik ani není příliš zadlužen, celková zadluženost během sledovaných let nepřekročila 25%, v odvětví dosahují ukazatelé zadluženosti mnohem vyšších hodnot. Nízká zadluženost a vysoký podíl vlastních zdrojů není příliš efektivní, podnik je sice dlouhodobě finančně stabilní a samostatný, je schopen krýt svoje potřeby ze svých vlastních zdrojů, ale vede to k poklesu rentability vlastního kapitálu. V oblasti obratu zásob, aktiv, doby obratu aktiv, doby obratu pohledávek a závazků podnik dosahoval během sledovaných let příznivých hodnot. Produktivita dlouhodobého majetku a nákladovost výnosů jsou v podniku dostačující.

Podnik by se měl zaměřit na své slabé stránky, kterými jsou oblast rentability, likvidity a doba obratu zásob. Výsledky všech těchto ukazatelů byly pod odvětvovými průměry. V oblasti rentability je problémem zisk, zemědělství je specifický obor, nedají se zde naplánovat výnosy ani náklady. Ceny komodit se většinou určují až v daném čase a vše závisí na počasí, úrodě a produkci stáda. Dobu obratu zásob by se měl podnik pokusit zkrátit, aby neměl v zásobách vázáno tolik finančních prostředků a mohl je alternativně využít. Až se společnosti podaří stabilizovat její finanční situaci a hodnoty úrokového krytí se zvýší, měl by se také podnik zaměřit na zvýšení podílu cizího kapitálu.

Společnost by mohla zahrnout do výroční zprávy ukazatele finanční analýzy, u kterých nedosáhla dobrých výsledků. Každý rok by pak měla přehled o vývoji těchto ukazatelů v čase a mohla by je porovnávat s odvětvím. Pomocí tohoto opatření by bylo možné sledovat, zda se její finanční zdraví zlepšuje, či zhoršuje.

Seznam použité literatury

Citace

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

ELLIOT, B. and ELLIOT, J. *Financial accounting and reporting*. 11th ed. Pearson Education, 2007, 897 p. ISBN 978-0-173-70870-4.

FRASER, L. and ORMISTON, A. *Understanding Financial Statements*. 9th ed. Pearson, 2010, 265 p. ISBN 978-0-13-815327-4.

JÁČOVÁ, H. *Podnik jako součást ekonomického systému a vybrané aspekty jeho řízení*. Liberec: Technická univerzita v Liberci, 2010, 165 s. ISBN 978-80-7372-684-3.

MAREK, P. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 627 s. ISBN 978-80-86929-49-1.

MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vyd. Praha: ASPI, 2006. 172 s. ISBN 80-7357-219-2.

MZ. Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2010 [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství, 2012-01-09 [vid. 2012-02-26]. ISBN: 978-80-7434-005-5 Dostupné z: http://eagri.cz/public/web/file/141460/ZZ_2010_komplet.pdf

NEPLECHOVÁ, M. *Účetnictví zemědělského podniku*. 2. vyd. Olomouc: ANAG, 2007, 175 s. ISBN 978-80-7263-393-7.

NEUMAIEROVÁ, I. a NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-2470-125-1.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. vyd. Praha: Grada, 2010, 139 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

RYNEŠ, P. *Podvojný účetnictví a účetní závěrka 2007*. 7.vyd. Olomouc: ANAG, 2007, 927 s. ISBN 978-80-7263-368-5.

SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera, finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001, 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

SŮVOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 2000, 569 s.. ISBN 80-7265-027-0.

VANCE, D. *Financial analysis and decision making tools and techniques to solve financial problems and make effective business decisions*. McGraw-Hill, 2003. p. 8. ISBN 9780071415590.

Vize českého zemědělství po roce 2010 [online]. Praha: Triada, 2010-07-28 [vid. 2012-02-25]. Dostupné z: <http://www.dvs.cz/clanek.asp?id=6439645>

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011, 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Bibliografie

ALEXANDER, D. and ARCHER, S. Miller *European accounting guide*. 5th ed. Aspen Publishers, 2003. 1200 s. ISBN 9780735541467.

BLAHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-7261-145-3.

GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ J. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

Interní materiály akciové společnosti ZEOS LOMNICE.

KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN: 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

KOVANICOVÁ, D. a KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II. Finanční analýza účetních výkazů*. 3. vyd. Praha: Polygon, 1997, 288 s. ISBN 80-85967-56-1.

PILAŘOVÁ, I. a PILÁTOVÁ, J. *Účetní závěrka, základ daně a finanční analýza podnikatelských subjektů*. 4. vyd. Praha: VOX, 2011, 204 s. ISBN 978-80-87480-02-1.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. ISBN 978-80-247-4004-1.

SYNEK, M. a KISLINGEROVÁ E. *Podniková ekonomika*. 5. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 498 s. ISBN 978-80-7400-336-3.

SYNEK, M., KOPKÁNĚ, H. a KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck, 2009, 297 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

VALACH, J. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 320 s. ISBN: 80-86119-21-1.

WILLIS, D. *Introductory Accounting*. 2th ed. McGraw-Hill Australia, 2003. 450 s. ISBN 97888888893990.

Zemědělská účetní datová síť ČR [online]. Praha: Ústav zemědělské ekonomiky a informací, 2012 [vid. 2012-02-26]. Dostupné z: <http://www.vsbox.cz/fadn/>

Seznam příloh

Příloha A: Rozvaha společnosti ZEOS LOMNICE za období 2005-2010	95
Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2005-2010	99
Příloha C: Cash Flow společnosti ZEOS LOMNICE za období 2005-2010	101

Příloha A: Rozvaha společnosti ZEOS LOMNICE za období 2005-2010

Tabulka A1: Rozvaha v plném rozsahu(v tis. Kč)

AKTIVA		2005	2006	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	248 108	255 334	257 659	259 336	243 104	252 752
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ VK	0	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	148 143	148 861	154 032	157 896	151 660	151 729
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	389	445	1 729	1 332	1 061	857
1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0	0
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0	0
3.	Software	389	445	250	62	0	5
4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0	0	0
5.	Goodwill	0	0	0	0	0	0
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	1 479	1 270	1 061	852
7.	Nedokončený dlouh. nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	146 175	144 154	147 891	152 000	146 749	147 012
1.	Pozemky	2 439	4 954	7 259	7 399	7 907	9 417
2.	Stavby	103 314	100 339	96 318	100 415	96 596	92 023
3.	Samostatné movité věci a soubory mov. věcí	22 952	22 371	22 871	28 408	28 950	31 445
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0
5.	Základní stádo a tažná zvířata	17 145	16 082	14 820	15 017	12 473	12 883
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0	0
7.	Nedokončený dlouh. hmotný majetek	325	408	6 623	761	792	1 213
8.	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0	31	31
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	1 579	4 262	4 412	4 564	3 850	3 860
1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0	0
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	70	70	70	750	750
3.	Ostatní dlouhodobé CP a podíly	999	992	992	982	0	10
4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám	580	3 200	3 350	3 512	3 100	3 100
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	99 539	106 048	102 430	93 487	90 936	96 204
C.I.	Zásoby	72 258	73 451	76 911	77 065	77 270	77 304
1.	Materiál	3 936	4 930	6 741	5 734	5 166	5 929
2.	Nedokončená výroba a polotovary	7 707	8 886	9 339	11 174	11 205	12 842
3.	Výrobky	29 590	26 906	27 113	28 680	32 150	27 522
4.	Zvířata	27 810	29 373	30 960	28 475	26 363	26 610
5.	Zboží	3 215	3 356	2 758	3 002	2 386	4 401
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0	0

C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0
5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0
6.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0
7.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	23 659	30 614	23 724	15 451	12 787	16 400
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	15 499	15 470	16 933	10 524	9 329	11 597
2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0
3.	Pohledávky za úč. jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
4.	Pohl. za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	4 436	8 864	1 278	436	2 414	3 689
7.	Ostatní poskytnuté zálohy	3 051	3 200	2 083	988	896	701
8.	Dohadné účty aktivní	434	2 996	3 161	2 832	21	31
9.	Jiné pohledávky	239	84	269	671	127	382
C.IV.	Finanční majetek	3 622	1 983	1 795	971	879	2 500
1.	Peníze	454	352	211	372	346	570
2.	Účty v bankách	3 168	1 631	1 584	599	533	1 930
3.	Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý majetek	0	0	0	0	0	0
D.	OSTATNÍ AKTIVA - přechodné účty aktiv	426	425	1 197	7 955	508	4 819
D.I.	Časové rozlišení	426	425	1 197	7 955	508	4 819
1.	Náklady příštích období	426	425	1 197	885	508	403
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	0	0	7 070	0	4 416

PASIVA		2005	2006	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	248 108	255 334	257 659	259 336	243 104	252 752
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	187 565	193 721	195 269	195 127	192 130	193 928
A.I.	Základní kapitál	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000
1.	Základní kapitál	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000	175 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0	0
3.	Změny vlastního kapitálu	0	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	296	289	288	288	33	37
1.	Emisní ážio	0	0	0	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	33	33	32	32	33	37
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	263	256	256	256	0	0

4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	1 625	1 741	2 153	2 310	2 397	2 316
1.	Zákonný rezervní fond	1 590	1 607	1 920	2 077	2 149	2 149
2.	Statutární a ostatní fondy	35	134	233	233	248	167
A.IV.	Hospodářský výsledek minulých let	10 316	10 427	14 681	16 101	17 358	14 700
1.	Nerozdělený zisk minulých let	10 316	10 427	14 681	16 101	17 358	17 358
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0	-2 658
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	328	6 264	3 147	1 428	-2 658	1 875
B.	CIZÍ ZDROJE	60 514	61 584	62 360	64 106	50 946	58 473
B.I.	Rezervy	4 970	5 717	4 267	5 000	3 000	3 500
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	3 970	4 717	3 267	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	1 000	5 000	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	1 000	1 000	0	0	3 000	3 500
B.II.	Dlouhodobé závazky	11 869	9 367	10 116	8 138	2 463	1 560
1.	Závazky z obchodních vztahů	3 485	2 699	2 247	1 379	0	0
2.	Závazky k ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0	0
5.	Přijaté zálohy	1 640	1 640	0	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
7.	Směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	1 640	1 640	0	0
10.	Odložený daňový závazek	6 744	5 028	6 229	5 119	2 463	1 560
B.III.	Krátkodobé závazky	18 310	22 553	23 050	19 702	18 025	20 961
1.	Závazky z obchodních vztahů	7 730	14 419	15 247	13 276	10 673	14 872
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0	0
3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
4.	Závazky ke společ., člen. družstva a k účastníkům sdružení	82	20	233	271	134	124
5.	Závazky k zaměstnancům	2 108	2 261	2 381	2 568	2 309	2 305
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 221	1 304	1 318	1 458	1 270	1 326
7.	Stát - daňové závazky a dotace	661	468	1 096	513	362	219
8.	Přijaté zálohy	5 583	2 795	2 026	584	2 307	1 482
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	916	1 271	535	787	682	552
11.	Jiné závazky	9	15	214	245	288	81
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	25 365	23 947	24 927	31 266	27 458	32 452
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	24 865	20 747	19 927	21 866	22 929	25 799

2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	3000	4 800	9 200	4 529	6 653
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	500	200	200	200	0	0
C.	OSTATNÍ PASIVA	29	29	30	102	28	351
C.I.	Časové rozlišení	29	29	30	102	28	351
1.	Výdaje příštích období	0	0	0	19	28	349
2.	Výnosy příštích období	0	0	30	83	0	2

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Příloha B: Výkaz zisku a ztráty společnosti za období 2005-2010

Tabulka B1: Výkaz zisku a ztráty v plném rozsahu (v tis. Kč)

Položka		2005	2006	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	32 118	42 870	45 381	49 429	40 779	54 008
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	30 239	40 587	42 917	46 638	38 413	50 341
+	OBCHODNÍ MARŽE	1 879	2 283	2 464	2 791	2 366	3 667
II.	Výkony	130 907	132 578	147 226	153 906	117 560	120 585
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	118 568	119 618	132 945	141 018	105 566	110 852
2.	Změna stavu zásob vlastní výroby	-2 119	56	2 447	1 044	1 561	-2 668
3.	Aktivace	14 458	12 904	11 834	11 844	10 433	12 401
B.	Výkonová spotřeba	78 148	84 371	93 285	97 318	77 049	74 036
1.	Spotřeba materiálu a energie	58 972	62 786	67 723	73 801	62 504	61 560
2.	Služby	19 176	21 585	25 562	23 517	14 545	12 476
+	PŘIDANÁ HODNOTA	54 638	50 490	56 405	59 379	42 877	50 216
C.	Osobní náklady	43 652	46 514	50 973	53 559	48 680	47 151
1.	Mzdové náklady	31 254	33 306	36 560	38 285	35 781	34 417
2.	Odměny členům orgánů spol. a družstva	240	313	330	383	383	319
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	10 861	11 557	12 653	13 373	11 514	11 637
4.	Sociální náklady	1 297	1 338	1 430	1 518	1 002	778
D.	Daně a poplatky	840	912	1 030	861	1 038	1 124
E.	Odpisy dl. nehmot. a hmotného majetku	16 995	17 236	18 310	20 425	22 547	22 641
III.	Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	11 596	13 289	15 212	7 890	11 589	9 496
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 501	4 390	4 437	2 861	5 276	4 495
2.	Tržby z prodeje materiálu	8 095	8 899	10 775	5 029	6 313	5 001
F.	Zůstatková cena prod. dl.majetku a materiálu	12 172	13 626	14 739	7 434	11 950	7 868
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	4 626	5 955	5 065	2 970	6 444	3 701
2.	Prodaný materiál	7 546	7 671	9 674	4 464	5 506	4 167
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	1 340	1 078	-1 523	816	373	530
IV.	Ostatní provozní výnosy	23 301	25 045	22 899	22 504	21 706	23 043
H.	Ostatní provozní náklady	12 114	4 603	4 601	4 168	4 690	3 628
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0	0
I.	Převod provoz. nákladů	0	0	0	0	0	0
*	PROVOZNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	2 422	4 855	6 386	2 510	-13 106	-187
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	4	4 988	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	10	726	0
VII.	Výnosy z dl. finančního majetku	0	0	0	0	0	0

1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0	0
2.	Výnosy z ostatních dl. CP a podílů	0	0	0	0	0	0
3.	Výnosy z ostatního dl. finančního majetku	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP derivátů	0	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	-2 000	0
X.	Výnosové úroky	879	1 123	1 040	1 070	1 056	791
N.	Nákladové úroky	1 167	1 371	1 417	1 851	1 731	1 267
XI.	Ostatní finanční výnosy	4	159	311	437	317	85
O.	Ostatní finanční náklady	99	226	161	329	307	104
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0	0
*	FINANČNÍ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	-383	-315	-227	-679	5 597	-495
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 714	-1 716	3 012	395	-2 675	-896
1.	splatná	529	0	1 811	1 505	-19	7
2.	odložená	1 185	-1 716	1 201	-1 110	-2 656	-903
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOST	325	6 256	3 147	1 436	-4 834	214
XIII.	Mimořádné výnosy	4	5	0	112	2 176	1 667
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	120	0	6
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	-3	0	0	0	0
1.	splatná	0	-3	0	0	0	0
2.	odložená	0	0	0	0	0	0
*	MIMOŘÁDNÝ VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ	4	8	0	-8	2 176	1 661
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	329	6 264	3 147	1 428	-2 658	1 875
	Výsledek hospodaření před zdaněním	2 043	4 545	6 159	1 823	-5 333	979

Zdroj: Vlastní zpracování na základě údajů ze ZEOS LOMNICE a.s.

Příloha C: Cash Flow společnosti ZEOS LOMNICE za období 2005-2010

Tabulka C1: Cash Flow v plném rozsahu (v tis. Kč)

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Počáteční stav peněžních prostředků	810	3622	1983	1795	971	879
Účetní zisk (ztráta) z běžné činnosti	328	6264	3147	1428	-2658	1875
Účetní odpisy stálých AKTIV	18371	18072	19112	21290	22998	23142
Změna stavu rezerv a dlouhodobých závazků	3545	-1755	-701	-1245	-7675	-403
Časové rozlišení	-381	-444	-1301	-7136	6518	-4360
Změna stavu pohledávek	4820	-6956	6889	8273	2664	-3613
Změna stavu krátkodobých závazků	-2454	4244	496	-3348	-1679	2936
Zvýšení krátkodobých úvěrů+krát.finan.výpomoci	826	3000	4800	9200	0	3000
Snížení krátkodobých úvěrů	0	-300	-3000	-4800	-6400	0
Změna stavu zásob	520	-1191	-3460	-152	-208	65
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	25575	20934	25980	23510	13560	22640
Pořízení stálých AKTIV	-39448	-21589	-28664	-27521	-23742	-26628
Příjmy z prodeje AKTIV	4626	5925	5065	2970	6445	3701
Změna stavu finančních investic	-74	-2690	-150	-152	714	-10
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-34896	-18354	-23749	-24703	-16583	-22937
Zvýšení dlouhodobých úvěrů	20000	286	3500	8200	8500	8618
Snížení dlouhodobých úvěrů	-6801	-4404	-4320	-6261	-5908	-6624
Dopady změn vlastn. kapitálu na finanční prostředky	-1066	-101	-1599	-1570	339	-76
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	12133	-4219	-2419	369	2931	1918
Čistý peněžní tok	2812	-1639	-188	-824	-92	1621
Hotovost na konci období	3622	1983	1795	971	879	2500