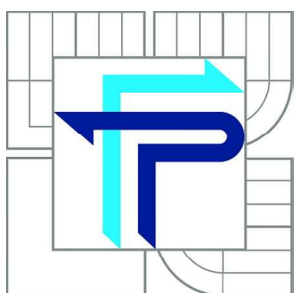


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY V PODNIKU

APPLYING FINANCIAL ANALYSIS AT A COMPANY

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. MONIKA SEIDENGLANZOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

prof. Ing. MILOŠ KONEČNÝ, DrSc.

BRNO 2012

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Monika Seidenglanzová

Podnikové finance a obchod (6208T090)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává diplomovou práci s názvem:

Využití finanční analýzy v podniku

v anglickém jazyce:

Applying Financial Analysis at a Company

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní konkrétní návrhy řešení a jejich přínos (efektivnost)
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně.

Seznam odborné literatury:

- GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha : C. H. Beck, 2010. 745 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, A. PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha : Grada, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 10. vyd. Brno : Fakulta podnikatelská VUT v Brně, Nottingham Business School the Nottingham Trent University, 2005. 83 s. ISBN 80-7355-033-4.
- KONEČNÝ, M. Finanční analýza. 2. vyd. Brno : Sting, 2008. 77 s. ISBN 978-80-86342-76-4.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 3. vyd. Praha : Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.

Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2011/12.



lw

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

Putnová

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkanka

V Brně, dne 23.3.2012

ABSTRAKT

Diplomová práce se zabývá provedením finanční analýzy společnosti OSEVA UNI, a. s. Cílem práce je odhalení příčin finanční situace podniku a na základě získaných poznatků navrhnout možné způsoby řešení, které povedou ke zlepšení situace ve firmě.

ABSTRACT

The master thesis discusses implementation of financial analysis of company OSEVA UNI, a. s. The aim of the submitted thesis is detection causes of financial standing of the company and according to gained knowledge, appropriate improving arrangements, which improve a financial position of company.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, poměrové ukazatele, soustavy poměrových ukazatelů, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, přehled o finančních tocích, finanční situace

KEYWORDS

Financial analysis, ratio indicators, system of ratio indices, balance sheet, the profit and loss statement, statement of Cash-flow, financial situation

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE PRÁCE

SEIDENGLANZOVÁ, M. *Využití finanční analýzy v podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2012. 116 s. Vedoucí diplomové práce prof. Ing. Miloš Konečný, DrSc.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně 25. května 2012

.....

podpis

PODĚKOVÁNÍ

Tímto bych velice ráda poděkovala vedoucímu své diplomové práce prof. Ing. Miloši Konečnému, DrSc. za jeho ochotu, odborné rady a připomínky při zpracování závěrečné práce. Dále také děkuji vedoucímu odboru plánování a financování ve společnosti OSEVA UNI, a. s. panu Stanislavu Müllerovi, za spolupráci a poskytnutí podkladů a informací ke zpracování mé práce.

OBSAH

ÚVOD.....	11
1. VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE	12
2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
2.1 Význam finanční analýzy	13
2.2 Účel finanční analýzy	14
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	15
2.4 Metody finanční analýzy	16
2.4.1 Elementární metody	17
2.4.2 Vyšší metody	18
2.5 Analýza absolutních ukazatelů	18
2.5.1 Horizontální analýza	18
2.5.2 Vertikální (procentní) analýza	20
2.6 Analýza rozdílových ukazatelů typu „čisté finanční fondy“	20
2.6.1 Čistý pracovní kapitál	21
2.6.2 Čisté pohotové prostředky	22
2.6.3 Čisté peněžní pohledávkové finanční fondy	23
2.7 Analýza poměrových ukazatelů.....	23
2.7.1 Ukazatele likvidity a platební schopnost	24
2.7.2 Ukazatele rentability	26
2.7.3 Ukazatele zadluženosti	29
2.7.4 Ukazatele aktivity a využití majetku	30
2.8 Analýza soustav ukazatelů.....	35
2.8.1 Pyramidové soustavy ukazatelů (Du Pontův diagram).....	36
2.8.2 Quicktest (Kralickův rychlý test).....	37
2.8.3 Altmanův index finančního zdraví	38

2.8.4 Indexy důvěryhodnosti IN	40
2.8.5 Výpočet finančního zdraví (podle metodiky SZIF)	43
2.8.6 Diagnostický systém INFA	46
3. ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE	48
3.1 Charakteristika společnosti	48
3.2 Historie společnosti	49
3.3 Současná vlastnická struktura	50
3.4 Základní ekonomické ukazatele	50
3.5 Certifikace	52
3.6 Strategie rozvoje podniku	52
3.7 Popis stávajícího problému v podniku	53
4. VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS (EFEKTIVNOST) NÁVRHŮ ŘEŠENÍ ..	54
4.1 Analýza soustav poměrových ukazatelů	54
4.1.1 Pyramidový rozklad (Du Pontův diagram)	54
4.1.2 QUICKTEST	56
4.1.3 Altmanův index finančního zdraví	58
4.1.4 Indexy důvěryhodnosti IN	60
4.1.5 Výpočet finančního zdraví (podle metodiky SZIF)	65
4.1.6 Diagnostický systém INFA	66
4.2 Analýza stavových ukazatelů (položek rozvahy)	71
4.2.1 Horizontální analýza rozvahy	71
4.2.2 Vertikální analýza rozvahy	76
4.3 Analýza rozdílových ukazatelů	79
4.4 Analýza tokových ukazatelů	81
4.4.1 Analýza Cash-flow	81
4.4.2 Analýza nákladů	84

4.4.3 Analýza výnosů.....	88
4.4.4 Analýza zisku.....	91
4.5 Analýza poměrových ukazatelů.....	92
4.5.1 Ukazatele likvidity.....	92
4.5.2 Ukazatele rentability.....	94
4.5.3 Ukazatele zadluženosti.....	97
4.5.4 Ukazatele aktivity.....	99
4.6 Souhrnné hodnocení.....	104
4.7 Návrhy řešení.....	106
4.7.1 Zisk.....	106
4.7.2 Pohledávky a závazky.....	108
4.7.3 Provádění finanční analýzy.....	109
ZÁVĚR.....	110
POUŽITÁ LITERATURA.....	111
SEZNAM GRAFŮ.....	113
SEZNAM OBRÁZKŮ.....	113
SEZNAM TABULEK.....	114
PŘÍLOHY.....	116

ÚVOD

V poslední době velmi často používané slovní spojení „finanční krize“ zamotalo hlavu téměř každému – od domácností, přes firmy až po stát. S řešením a jejími dopady se musel zabývat snad každý TOP management, a to nejenom v České republice. To je také hlavní důvod, proč jsem si vybrala právě toto téma pro svou diplomovou práci. Existuje stále velký počet podniků, které se potýkají s problémy, co se týče především udržení svých výsledků, jen dokazuje, že tato problematika je pořád velmi aktuální.

Pro zpracování této práce jsem si vybrala akciovou společnost OSEVA UNI, která se zabývá především zemědělskou výrobou, šlechtěním nových odrůd píce a semenářstvím. Podnik téměř neprovádí finanční analýzu, proto se domnívám, že je pro společnost více než aktuální. To je jeden z důvodů, proč jsem si vybrala právě tuto firmu. Údaje, ze kterých při zpracování vycházím, jsem čerpala z výročních zpráv firmy, konkrétně ze zpráv z let 2007 až 2010.

Pokud jde o přínos pro firmu, doufám, že výsledky této práce a především konečná doporučení a návrhy pomohou podniku alespoň dostat se na pozici, kterou zastávala před několika lety (před krizí). Firma od této práce samozřejmě očekává, že podá vedení podniku komplexní zprávu o vývoji společnosti a jejím srovnání s jejím okolím.

Práce je rozdělena do několika částí. V první kapitole se po vymezení cílů zaměřím na teoretická východiska, jejichž znalost je nutná pro bezchybné zpracování dalších částí. Dále bude tento teoretický základ převeden do praxe a bude sestavena finanční analýza pro vybranou společnost. V poslední části práce budou z výsledků analýzy formulovány závěry a na základě nich, se pokusím firmě navrhnout určitá opatření, která by následně měly vést ke zlepšení situace ve firmě.

1. VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Cílem mé diplomové práce je vyhodnotit ekonomickou situaci podniku a její vývoj, příčiny jejího stavu a vývoje. Dále budu posuzovat vyhlídky na finanční situaci společnosti OSEVA UNI, a. s. v budoucnosti. Na základě výsledků analýzy budou potom navržena opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, která by měla následně vést k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Přestože podnik už na českém trhu několik let působí, v průběhu jeho existence nedocházelo k žádnému průběžnému monitorování situace. To se také mohlo podepsat na současném stavu společnosti. Kdyby se finanční analýza ve firmě prováděla, mohlo její vedení předejít nebo alespoň částečně eliminovat pokles, který ve firmě nastal.

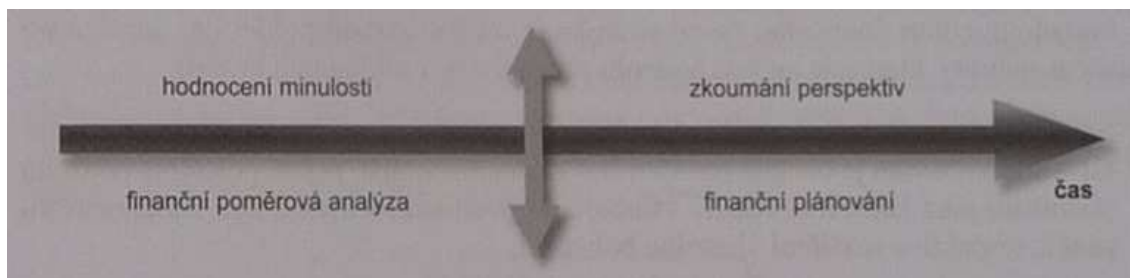
Na základě výsledků práce se budu snažit interpretovat nejen finanční situaci podniku, ale také identifikovat slabé stránky, které jsou zdrojem problémů a silné stránky, kterých by se mohlo ve firmě využít k získání lepšího postavení na trhu a dalších požadovaných cílů.

2. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Význam finanční analýzy

V současnosti se neustále mění ekonomické prostředí a spolu s těmito změnami dochází ke změnám rovněž ve firmách, které jsou součástí tohoto prostředí. Úspěšná firma se při svém hospodářství bez rozboru finanční situace firmy již neobejde. Nejčastější rozborová metoda – finanční ukazatele – zpracovaná v rámci finanční analýzy se využívá při vyhodnocování úspěšnosti firemní strategie v návaznosti na ekonomické prostředí.

V zásadě nejužitečnější definicí finanční analýzy je ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Analýza v sobě zahrnuje hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.



Obrázek 1: Hodnocení informací z časového hlediska (7)

Finanční analýza má svůj smysl z časového pohledu ve dvou rovinách. První rovinou je fakt, že se ohlížíme do minulosti a máme šanci hodnotit, jak se firma vyvíjela až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu. Druhou rovinou je skutečnost, že finanční analýza nám slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožní nám proto jak plánování krátkodobé spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy. Je tedy možné provádět finanční analýzu za celý rok i kratší období.
(7)

Můžeme tvrdit, že hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku a její příčiny, posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti, připravit podklady ke zlepšení ekonomické situace podniku, k zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů. (4)

2.2 Účel finanční analýzy

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. Výsledky finanční analýzy slouží nejenom pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky, finančně atd.

Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a posuzování potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost. Je důležité pečlivě zvážit, pro koho je finanční analýza zpracovávána, protože každá zájmová skupina preferuje jiné informace. (2)

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří velkých skupin zdrojů:

1. účetní data podniku,
2. ostatní data o podniku,
3. externí data (data z ekonomického prostředí podniku). (4)

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, jejichž struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. To může pro finančního analytika představovat do značné míry výhodu, neboť přijímaná a zpracovávaná data jsou ve stejné struktuře, a umožňují tudíž kvalitnější komparaci jednotlivých firem a tvorbu oborových analýz. K účetním výkazům se v rámci účetní závěry připojuje ještě příloha, která musí obsahovat údaje o příslušné účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování, dále musí obsahovat doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty a také přehled o peněžních tocích. Oproti rozvaze a výkazu zisku a ztráty výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků není standardizován, což však neznamená, že by měl nižší informační hodnotu než předchozí dva výkazy. Naopak je možné říci, že jeho význam v čase roste, neboť vývoj ekonomických činností vyžaduje co nejdynamičtější informace, což bezesporu přehled o peněžních tocích může velmi efektivně splňovat.

Výroční zpráva informuje majitele, obchodní partnery, potenciální investory, finanční ústavy a zákazníky o majetkové, finanční a důchodové situaci. Může sloužit k propagaci společnosti. Musí obsahovat zveřejňované údaje účetní závěrky, výrok auditora týkající se účetní závěrky, údaje o důležitých skutečnostech vztahujících se k účetní závěre a také výklad o uplynulém a předpokládaném vývoji podnikání firmy a její finanční situaci. I výroční zpráva podléhá povinnosti ověření auditorem. (7)

Kvalita získaných informací se odráží v přesnosti a vypovídací schopnosti výsledků finanční analýzy, proto by přípravě a sběru dat měla být věnována patřičná pozornost. Platí: Čím více analytik o společnosti ví, tím má větší šanci vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností. (2)

2.4 Metody finanční analýzy

Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat. Z metodologického hlediska je však potřeba si uvědomit, že při realizaci finanční analýzy musíme dbát na přiměřenost volby metod analýzy. Volba metody musí být učiněna s ohledem na:

- **účelnost** – to znamená, že musí odpovídat předem zadanému cíli. Finanční analytik pracuje vždy na zakázku, a musí si tedy uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Na jednoduché otázky hledáme odpovědi na jednoduchých prostředcích analýzy. Je potřeba mít na paměti, že ne pro každou firmu se hodí stejná soustava ukazatelů či jedna konkrétní metoda.
- **nákladovost** – analýza potřebuje čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese celou řadu nákladů, které by však měly být přiměřené návratnosti takto vynaložených nákladů; hloubka a rozsah analýzy musí odpovídat očekávanému hodnocení rizik spojených s rozhodováním.
- **spolehlivost** – tu nelze zvýšit rozšířením množství srovnávaných podniků (neboť i zde máme omezené spektrum skutečně srovnatelných firem), ale kvalitnějším využitím všech dostupných dat. Čím spolehlivější budou vstupní informace, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z analýzy.

V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi fundamentální analýza a analýza technická. (7)

Toto členění na analýzu fundamentální a technickou vzniklo na půdě trhu cenných papírů a teprve později se odrazilo i v analýze účetních výkazů.

Samotné pojmy „fundamentální“ a „technický“ nejsou jednoznačné. Slovo „fundamentální“ můžeme chápat jak ve smyslu „principiální“, tak jako „důkladné“ nebo „základní“; přitom pojem „základní“ může znamenat „elementární“ nebo „jednoduchý“. Jednodušší není ani výklad pojmu „technický“, což může znamenat protiklad k pojmu „přírodní“ nebo také „obsahový“.

Na základě výše uvedeného se můžeme pokusit charakterizovat oba přístupy k finanční analýze:

- Fundamentální finanční analýza se soustřeďuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativní povahy se do analýzy zahrnují, zpravidla se však nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu.
- Technickou finanční analýzou rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány. (5)

2.4.1 Elementární metody

Elementárními metodami finanční analýzy se budeme zabývat v tomto členění:

- Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů
 - horizontální analýza (analýza trendů)
 - procentní (vertikální) analýza
- Analýza fondů finančních prostředků
 - analýza čistého pracovního kapitálu
 - analýza čistých pohotových prostředků
 - analýza čistých peněžně pohledávkových fondů
- Analýza poměrových ukazatelů
 - analýza ukazatelů likvidity
 - analýza ukazatelů finanční stability
 - analýza ukazatelů aktivity
 - analýza ukazatelů rentability
 - analýza ukazatelů založených na cash flow
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu
- Analýza soustav ukazatelů
 - Altmanův index finančního zdraví
 - indexy IN

- pyramidové rozklady (5)

2.4.2 Vyšší metody

- Matematicko-statistické metody
 - bodové odhady – určují standardní výši ukazatele pro skupinu podniků,
 - statistické testy odlehlých dat – ověřují, zda odlehlá data patří do zkoumaného souboru,
 - empirické distribuční funkce – odhadují pravděpodobnosti výskytu určité výše ukazatelů,
 - korelační koeficienty, regresní modelování, autoregresní modelování, analýza rozptylu, faktorová analýza,
 - diskriminační analýza – určuje významné signály finanční tísně a stupeň finančního úpadku podniku
 - robustní matematicko-statistické postupy – potlačuje vliv předem daných předpokladů na výsledky statistických metod;
- Nestatistické metody
 - metody založené na teorii matných („fuzzy“) množin,
 - metody založené na alternativní teorii množin,
 - metody formální matematické logiky,
 - expertní systémy,
 - metody fraktální geometrie,
 - neuronové sítě,
 - metody založené na gnostické teorii neurčitých dat. (4)

2.5 Analýza absolutních ukazatelů

2.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Zde je však nutno

postupovat s velkou opatrností: záleží totiž na tom, zda se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti.

K dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

- a) mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů (minimálně dvě období, lépe i více);
- b) zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku;
- c) pokud možno vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem způsobily (rozsáhlé opravy vlivem přírodních katastrof apod.);
- d) při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny (procento inflace, změny regulovaných cen nebo jejich deregulaci, vývoj měnového kurzu apod.); zde však existuje značné riziko chybného odhadu.

Pokud jsou vstupní údaje tímto způsobem ošetřeny, není z matematicko-statistického pohledu metoda horizontální analýzy vůbec obtížná:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} * 100}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

Výstupy z horizontální analýzy lze samozřejmě vyjádřit i ve formě bazických nebo řetězových indexů. Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období, které je vzato za základní srovnání. Řetězové indexy srovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.

(5)

2.5.2 Vertikální (procentní) analýza

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Této analýze se někdy říká také strukturální.

Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše aktiv celkem (nebo pasiv celkem), pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkového obratu, tj. výnosy celkem.

Tuto metodu můžeme výhodně používat pro porovnávání účetních výkazů podniku v delším časovém horizontu, pochopitelně při zajištění srovnatelnosti údajů. Metoda může sloužit jako určité vodítko pro plánovací činnost, zejména pokud se procentní analýzou zjistí určitá stabilita procentních podílů některých položek na celkových aktivech nebo zdrojích.

Procentní analýza je dále použitelná pro srovnávání podniku s jinými společnostmi v rámci oboru a s oborovými průměry, lze ji dále aplikovat pro porovnávání výkazů v rámci vnitropodnikových útvarů. Její nevýhodou je změna absolutní základny pro výpočet procentních podílů v jednotlivých letech a to, že pouze změny konstatuje, neukazuje však jejich příčiny. (5)

2.6 Analýza rozdílových ukazatelů typu „čisté finanční fondy“

Analýza fondů finančních prostředků je chápán výpočet rozdílu absolutních ukazatelů. Tak získáme rozdílové ukazatele, které se obvykle označují jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků.

Pojem „fond“ se ve finanční analýze používá v jiném smyslu, než jak jej vymezuje účetnictví, tj. jako zdroj krytí aktiv. Chápe se tedy jako:

1. agregace určitých stavových položek vyjadřujících aktiva nebo pasiva,
2. rozdíl mezi určitými položkami aktiv na jedné straně a určitými položkami pasiv na straně druhé. Takový rozdíl se obvykle označuje jako čistý fond. Fondy finančních prostředků zde nejsou účetním termínem, ale pojmem finančního řízení.

Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- čistý pracovní kapitál
- čisté pohotové prostředky
- čisté peněžně pohledávkou finanční fondy (1)

2.6.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (také označovaný jako provozní nebo provozovací kapitál) je nejčastěji užívaným rozdílovým ukazatelem. Vypočte se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy (bez dlouhodobých pohledávek) a krátkodobými závazky, resp. dluhy, neboť k samotným krátkodobým závazkům musíme přidat i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

Čistý pracovní kapitál můžeme vyčíslit těmito způsoby:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva}$$

nebo

Čistý pracovní kapitál

$$= (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Dlouhodobý majetek}$$

Podle dvou způsobů výpočtu můžeme dvěma způsoby charakterizovat i pojem čistý pracovní kapitál:

- Oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které bude nutno v nejbližší době (cca. do jednoho roku) uhradit. Oběžná aktiva se tedy sníží o tu svou část, která bude na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a peněžních výpomocí použita.
- Část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji krytí – dlouhodobým kapitálem (dlouhodobé závazky, bankovní úvěry a vlastní kapitál podniku).

Funkčně zajišťuje oběžný majetek plynulou hospodářskou činnost a úkolem finančního řízení je vybírat a získávat pro uspokojení potřeby oběžného majetku vhodné zejména cizí zdroje a v případě přebytku peněžních prostředků vyhledávat výnosnější alternativní formy jejich umístění s ohledem na zajištění likvidity podniku, neboť jednotlivé složky krátkodobých aktiv jsou nejen různě rizikové a výnosné, ale i různě likvidní. Stanovení velikosti pracovního kapitálu je určitým kompromisem finanční stability a omezování nákladů kapitálu.

Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li tento ukazatel záporných hodnot, jedná se o tzv. nekrytý dluh. Čistý pracovní kapitál může zahrnovat málo likvidní nebo dokonce dlouhodobě či trvale nelikvidní položky. Jeho výše může být také silně ovlivněna použitými způsoby oceňování jeho jednotlivých složek, převážně majetku. Ne vždy tedy musí růst pracovního kapitálu znamenat i růst likvidity. (1)

2.6.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky (peněžní finanční fond) jsou vypočítávány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, přičemž pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech. Někdy se zahrnují i jejich ekvivalenty jako směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, krátkodobé cenné papíry, neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze.

Výhodou ukazatele tohoto typu je jeho nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. Může však být nevědomky či záměrně ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb. (1)

Čisté pohotové prostředky vyjádříme pomocí vzorce: (1)

Čisté pohotové prostředky

= Pohotové peněžní prostředky – Okamžitě splatné závazky

2.6.3 Čisté peněžní pohledávkové finanční fondy

Čisté peněžní pohledávkové finanční fondy neboli čistý peněžní majetek představuje určitý kompromis, střední cestu mezi oběma výše uvedenými ukazateli. Je konstruovaný tak, že vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv ještě krátkodobé pohledávky (bez nevymahatelných). Proto se nazývá peněžně pohledávkový finanční fond. (1)

Čistý peněžní majetek

*= Oběžná aktiva – Zásoby – Nelikvidní pohledávky
– Krátkodobé závazky*

2.7 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem, jádrem metodiky finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Poměrové finanční ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky jinou položkou uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit.

Hlavní důraz je kladen na jejich vypovídací schopnost, vzájemné vazby a závislosti, způsob jejich interpretace a jaký význam je jim přisuzován pro posouzení ekonomické situace podniku. Závěry nelze ovšem vyvozovat pouze na základě jednoho ukazatele. (13)

2.7.1 Ukazatele likvidity a platební schopnost

Tato analýza se zaměřuje na schopnost podniku platit své závazky. Bez této schopnosti podnik nemůže existovat.

Platební schopnost je schopnost podniku uhradit v daném okamžiku splatné závazky. Podnik je tedy platebně schopný (solventní), má-li k příslušnému dni více pohotových peněžních prostředků, než kolik je splatných závazků. Platební schopnost podniku tedy charakterizuje STAV podniku. Platební schopnost je možné vyjádřit vztahem, který se někdy označuje jako momentální likvidita.

$$\text{Platební schopnost} = \frac{\text{Pohotové peněžní prostředky}}{\text{Momentálně splatné závazky}}$$

Podnik je platebně schopný jen tehdy, když momentální likvidita je větší než 1 nebo se minimálně rovná jedné.

Trvalá platební schopnost podniku je prvořadým cílem, je nutnou podmínkou přežití podniku. Je pro všechny partnery důležitou informací o dobrém jménu podniku. Ztráta platební schopnosti znamená nejen finanční těžkosti, ale především poškození dobrého jména podniku, ztrátu důvěry a může velmi rychle vést až k úpadku podniku a k jeho nutné likvidaci.

Likvidita podniku je širší pojem než platební schopnost. Pojem „likvidita“ necharakterizuje stav podniku, ale PROCES, který má časovou dimenzi. Vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy dříve, než jsou splatné závazky, které tyto složky majetku finančně kryjí. Likvidita zajišťuje budoucí platební schopnost podniku. (4)

V návaznosti na odstupňování likvidnosti oběžného majetku se rozlišují tyto tři stupně likvidity podniku:

- likvidita 1. stupně – peněžní (okamžitá) likvidita
- likvidita 2. stupně – pohotová likvidita

- likvidita 3. stupně – běžná likvidita (1)

Okamžitá likvidita

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\text{ř}edky}}{\text{Kr\text{a}tkodob\acute{e} dluhy}}$$

Okamžitá likvidita představuje nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pod pojmem pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\text{ř}edky je nutné si představit sumu peněz na běžném účtu, na jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky (tedy ekvivalenty hotovosti). Tento pojem můžeme ztotožnit s pojmem „finanční majetek“. Součástí krátkodobých dluhů jsou i běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci, které jsou v rozvaze vedeny odděleně od krátkodobých závazků v rámci bankovních úvěrů a výpomocí.

Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,9 – 1,1. Pro Českou republiku bývá toto pásmo rozšiřováno v dolní mezi, kde některé prameny uvádějí hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota ještě nižší, a to 0,2. U okamžité likvidity navíc platí, že nedodržení předepsaných hodnot ještě nemusí za každou cenu znamenat finanční problémy firmy (může to být např. důsledek využívání kontokorentu apod.). (7)

Pohotov\acute{a} likvidita

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{Ob\text{ě}žn\acute{a} aktiva – Z\acute{a}soby}}{\text{Kr\text{a}tkodob\acute{e} dluhy}}$$

Pro pohotovou likviditu platí, že čitatel by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1 : 1, případně až 1,5 : 1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je tedy patrné, že pokud by byl poměr 1 : 1, podnik by byl schopen vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. Značný objem oběžných aktiv vázaný ve formě pohotových prostředků přináší jen malý nebo žádný úrok.

Nadměrná výše oběžných aktiv vede k neproduktivnímu využívání do podniku vložených prostředků a nepříznivě tak ovlivňuje celkovou výnosnost vložených prostředků. (7)

Běžná likvidita

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé dluhy}}$$

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Stručně řečeno, vypovídá o tom, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím je pravděpodobnější zachování platební schopnosti podniku.

Vypovídací schopnost tohoto ukazatele má však také některá omezení – jedním z nich je např. fakt, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a dále nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Dalším omezením je fakt, že jej lze ovlivnit k datu sestavení rozvahy odložením některých nákupů.

Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 – 2,5. Někdy je také uváděna hodnota 2 právě z důvodů existence celé řady nástrojů financování. (7)

2.7.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, resp. výnosnost je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, ziskovosti, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (1)

Ukazatele ziskovosti zajímají především investory. Žádoucí je proto co nejvyšší hodnota. Měří úspěšnost při dosahování podnikových cílů srovnáváním zisku s jinými veličinami vyjadřujícími prostředky vynaložené na dosažení tohoto výsledku hospodaření. Zahrnují vliv likvidity, řízení dluhu i řízení aktiv na zisk. (4)

Rentabilita celkového kapitálu (ROI)

ROI patří k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vypočítá se podle vzorce: (6)

$$ROI = \frac{EBIT^1}{\text{Celkový kapitál}^2}$$

Ukazatel rentability celkového kapitálu udává „čistou“ rentabilitu firmy z pohledu podnikatele nacházejícího se současně jak v pozici vlastníka (akcionáře), tak i v pozici věřitele. (5)

Rentabilita celkových aktiv (ROA)

Rentabilitou celkových aktiv vyjadřujeme celkovou efektivnost firmy, její výdělečnou schopnost nebo také produkční sílu. Ukazatel se používá nejen ke komplexnímu posouzení výdělkové schopnosti podniku jako celku, ale i při hodnocení výsledků práce dosažených ve vnitropodnikových složkách. (7)

$$ROA = \frac{VH \text{ po zdanění}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ve finanční analýze je velká pozornost věnována měření zhodnocení vlastního kapitálu, která vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého akcionáři. Vlastníci posuzují vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu. Proto se stává rentabilita vlastního kapitál klíčovým kritériem výnosnosti kapitálu. Zajímá pochopitelně

¹ EBIT = Výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky.

² Pro výpočet ukazatele ROI považujeme výši celkového kapitálu rovnou výši položce celkových aktiv.

především akcionáře, ale neméně zajímá vedení podniku, které je zodpovědné za efektivní spravování majetku akcionářů.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je definován jako poměr zisku po zdanění a vlastního kapitálu:

$$ROE = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Podle tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. (1)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Z ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu lze odvodit ukazatel ROCE. Na rentabilitu dlouhodobých zdrojů je potřeba nahlížet z pohledu strany pasiv v rozvaze a do ukazatele budou vstupovat dlouhodobé dluhy, ke kterým patří emitované obligace, dlouhodobé bankovní úvěry a také vlastní kapitál. Jde tedy o fakt, že kategorie investovaného kapitálu představuje součet prostředků dlouhodobě vložených věřiteli a prostředků od akcionářů. Ukazatel tedy vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem. (7)

$$ROCE = \frac{\text{Výsledek hospodaření} + \text{Nákladové úroky}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé závazky}}$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel zisku v poměru k tržbám nebo i k výnosům (ziskovost tržeb) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, resp. výnosů, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb, resp. výnosů. Odráží schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu. (1)

$$ROS = \frac{\text{Výsledek hospodaření po zdanění}}{\text{Tržby}}$$

2.7.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability. (6)

Celková zadluženost

Celková zadluženost (koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika) se vypočte jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude však pro společnost obtížné získat dodatečné zdroje bez toho, aby nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali podniku půjčovat další peníze anebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu. (6)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování neboli kvóta vlastního kapitálu je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře podniku. Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje již zmíněnou finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku. (6)

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic. Za postačující je považováno, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x. Reciproční hodnota ukazatele se nazývá úrokové zatížení a je doplňkem k hodnocení vývoje výnosnosti. (6)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}}$$

Doba splácení dluhu

Tento ukazatel určuje, po kolika letech by byl podnik schopen vlastními silami splatit své dluhy. V zahraničí dosahují finančně zdravé podniky výše tohoto ukazatele menší než 3 roky, průměrná úroveň v průmyslu se uvádí 4 roky, v řemeslných živnostech 5 let, ve velkoobchodě 6 let a v maloobchodě 8 let.

Vypočítá se podle vzorce: (4)

$$\text{Doba splácení dluhu} = \frac{\text{Cizí zdroje} - \text{Pohotové peněžní prostředky}}{\text{Provozní Cash} - \text{flow}}$$

2.7.4 Ukazatele aktivity a využití majetku

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které by mohl získat. (6)

Z technického hlediska se mohou tyto ukazatele vyskytovat ve dvou podobách:

- **rychlost obratu (obrat)** – vyjadřuje počet obrátek, tj. kolikrát se určitá položka či skupina položek „obrátlí“, resp. přemění do jiné položky (skupiny položek)

za určité období (obvykle jeden rok). Vyjadřuje, kolikrát hodnota podnikového výkonu (tržeb, výnosů) převyšuje hodnotu určité položky aktiv.

- **doba obratu** – vyjadřuje délku období, které je nutné k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou v časové měrné jednotce (obvykle ve dnech). Doba obratu též udává tzv. relativní vázanost kapitálu ve formě určitého aktiva. Relativní proto, že nelze zjistit dobu vázanosti zpravidla absolutně, ale pouze poměrně, tj. relativně ve vztahu k určité obratové veličině. (1)

Rychlost obratu (počet obrátek)

Počet obrátek celkových aktiv za rok

Obrat celkových aktiv je nejkompexnějším ukazatelem z této skupiny. Lze ho rozdělit na obrat stálých aktiv a obrat oběžných aktiv. Vyjadřuje se poměrem tržeb (případně výnosů) k celkovým aktivům. (1)

$$\text{Počet obrátek celkových aktiv za rok} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

Tento ukazatel představuje obrat kapitálu a má spolu s rentabilitou tržeb významný vliv na rentabilitu aktiv. Dobré průměrné hodnoty tohoto ukazatele se v zahraničí pohybují od 1,6 do 2,9. Pokud je obrat celkových aktiv menší než 1,5 je nutné prověřit, zda je možné vložený majetek redukovat. (4)

Počet obrátek dlouhodobého majetku za rok

Ukazatel obratu dlouhodobého hmotného majetku je ukazatelem efektivnosti a intenzity využívání zejména budov, strojů a zařízení. Vyjadřuje, jaká část tržeb byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobého hmotného majetku (v zůstatkové ceně). Hodnota tohoto ukazatele bude ovlivňována odpisovou politikou, neboť ve jmenovateli se uvádí zůstatková hodnota stálých aktiv. Hodnotu tohoto ukazatele je třeba posuzovat obezřetně, neboť investice do zařízení jsou prováděny s předstihem, proto klesající nebo nízká hodnota může znamenat, že podnik investuje do budoucna a tyto investice zatím nepřinášejí efekt.

Někdy je také interpretován jako ukazatel flexibility podniku vzhledem k možnému poklesu tržeb. Pokud hodnota ukazatele klesá, znamená to, že se jeho flexibilita snižuje, tzn., zvyšují se relativně jeho fixní náklady a zvyšuje se tak citlivost podniku na případný pokles tržeb. Při poklesu tržeb se méně flexibilní podnik snáze stane ztrátovým. (1)

$$\text{Počet obrátek dlouhodobého majetku za rok} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Velikost tohoto ukazatele se srovnává s oborovým průměrem. Nižší hodnota signalizuje nízké využití a je také signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobní kapacity a signálem pro finanční manažery, aby omezili podnikové investice. (4)

Počet obrátek oběžného majetku za rok

V rámci tohoto ukazatele se nejčastěji sleduje:

- obrat zásob,
- obrat pohledávek,
- obrat finančního majetku,
- obrat pracovního kapitálu. (1)

$$\text{Počet obrátek oběžného majetku za rok} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Oběžná aktiva}}$$

Počet obrátek zásob za rok

Obrat zásob je definován jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob všeho druhu. Za správnější je však možno považovat takovou podobu ukazatele, kde v čitateli vystupují místo tržeb celkové náklady. Důvodem je skutečnost, že výše zisku je vzhledem k rychlosti obratu zásob irelevantní. Rovněž, že zásoby pořizujeme a držíme hlavně za účelem tržeb za vlastní výrobky a zboží, i za služby, proto se tradičně používají tržby místo výnosů.

$$\text{Počet obrátek zásob za rok} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Výsledkem výpočtu je absolutní číslo, které značí, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Je tím větší, čím kratší doba uplyne mezi pořízením zásob a prodejem. Nízký počet obrátek představuje nebezpečí pro platební schopnost podniku, může být důsledkem špatné nákupní politiky, nahromaděním nepotřebných nebo neprodejných zásob. (1)

Počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok

Obrat krátkodobého finančního majetku je jednou z částí zkoumanou v oblasti obratu zásob. Ukazatel vypočteme pomocí vzorce: (4)

$$\text{Počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobý finanční majetek}}$$

Doba obratu

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních tržeb, resp. nákladů. Jednodušeji lze výpočet provést tak, že vydělíme počet dnů v roce (365) obratem zásob. Tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob, říká nám, jak dlouho (ve dnech) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, neboli kolik dní trvá jedna obrátka.

Obecně sice platí, čím vyšší je obrat a kratší doba obratu zásob, tím lépe. Avšak až do určité míry, za dodržení určitých podmínek, že zásoby materiálu zajišťují plynulou výrobu, že jsou zajištěny dostatečné zásoby hotových výrobků, aby byl podnik schopen reagovat na poptávku, jinak by mohl ztrácet zákazníky. Nedostatečný stav zásob může mít za následek nízký objem výroby a podnik přichází o tržby, které

by mohl dosáhnout. Nelze proto zjednodušeně pokles hodnoty doby obratu celkových zásob interpretovat jako žádoucí a růst jako nežádoucí. (1)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Denní tržby}^3}$$

Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek

Tento ukazatel je vcelku jednotně vyjadřován jako poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Ukazuje, jak dlouho, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny, proto se někdy nazývá inkasní období. Ukazatel má význam zejména v podmínkách obchodního úvěru, proto se jeho výpočet zpravidla omezuje na pohledávky z obchodního styku.

Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek

$$= \frac{\text{Krátkodobé pohledávky z obchodního styku}}{\text{Denní tržby}}$$

Ukazatel vypovídá o platební disciplíně odběratelů, slouží k vyhodnocení inkasní politiky podniku. Z hodnoty ukazatele lze vyvodit, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Je-li v platební podmínce stanovena lhůta splatnosti, můžeme z hodnoty ukazatele usoudit, zda inkaso probíhá v souladu s touto stanovenou platební podmínkou nebo je lepší či horší. Vyplývá z toho, že by hodnota doby obratu pohledávek měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur. Vysoká hodnota vede k vyšším kapitálovým nákladům a zvýšené administrativě. (1)

Doba obratu krátkodobých závazků

Za užitečné se považuje rovněž porovnávat platební disciplínu odběratelů s vlastní platební disciplínou. Tu charakterizuje ukazatel doba splácení závazků.

³ Denní tržby zjistíme jako součet všech položek tržeb z výkazu zisku a ztráty, který následně vydělíme 365. Pro výpočet denních tržeb používám anglický standard času, protože je přesnější.

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Denní tržby}}$$

Kvantifikuje dobu trvání úhrady závazku od okamžiku jeho vzniku. Nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá pro vlastní potřeby. (1)

2.8 Analýza soustav ukazatelů

Podstatou finanční analýzy je snaha o kontinuální vyhodnocování finančního zdraví firmy, ať už z pohledu finanční minulosti, nebo z pohledu předpovídání budoucnosti. Cílem obou částí je analýza toho, zda je firma schopna přežít, či nikoliv. Pro splnění tohoto cíle je ale zapotřebí vypočítat velké množství poměrových ukazatelů. Z tohoto důvodu byly zkonstruovány celé řady souhrnných indexů hodnocení. Pomocí nich vyjádříme souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. (7)

Takzvané systémy včasného varování nebo predikční modely patří mezi velmi oblíbené disciplíny finanční analýzy. Existující modely je možno rozdělit do dvou skupin:

- bankrotní modely, které odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje; do této skupiny patří například:
 - Altmanovo Z-skóre
 - indexy důvěryhodnosti IN
- bonitní modely, které odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý nebo špatný; do této skupiny patří například:
 - Tamariho model
 - Kralickův Quicktest
 - Indikátor bonity

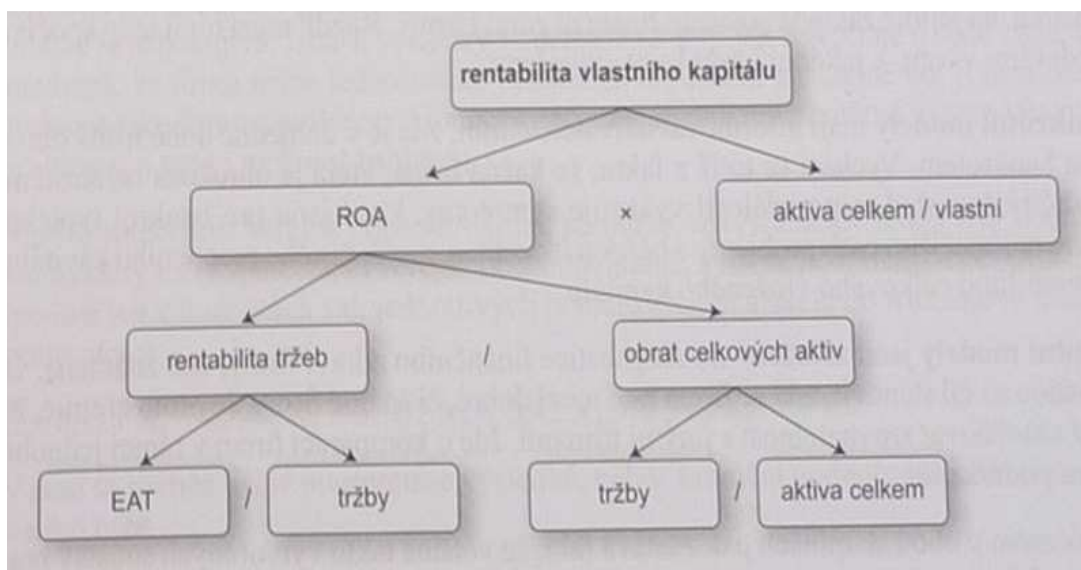
Obě skupiny modelů vycházejí ze stejného předpokladu, že v podniku několik let před bankrotem dochází k jistým odlišnostem ve vývoji, charakteristickým právě pro podniky ohrožené úpadkem.

Základním rozdílem mezi bankrotními a bonitními modely je skutečnost, že bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů, kdežto bonitní jsou založeny zčásti na teoretických poznacích, zčásti na pragmatických poznacích získaných zobecněním dílčích údajů. (5)

2.8.1 Pyramidové soustavy ukazatelů (Du Pontův diagram)

Pyramidové soustavy ukazatelů vždy rozkládají vrcholový ukazatel. Cílem soustav je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a na straně druhé analyzování složitých vnitřních vazeb v rámci pyramidy. (7)

Na vrcholu hierarchie ukazatelů bývá zpravidla ziskovost, a to z toho důvodu, že je významným cílem podnikání. Jedním ze způsobů použití této soustavy ukazatelů je rozklad ukazatele ziskovosti. Ten byl poprvé vyvinut a použit v chemické firmě Du Pont de Nemours a dodnes zůstává nejtýpčtějším pyramidovým rozkladem. (4)



Obrázek 2: Du Pontův diagram (7)

Pravá strana rozkladu je ukazatel pákového efektu. Z přítomnosti tohoto ukazatele je zřejmé, že budeme-li ve větším rozsahu využívat cizí kapitál, můžeme za určitých

podmínek dosáhnout vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví pouze tehdy, bude-li podnik v rámci své produkce generovat takový zisk, aby vykompenzoval vyšší nákladové úroky. (7)

2.8.2 Quicktest (Kralický rychlý test)

P. Kralicek vybral z jednotlivých skupin ukazatelů 4 ukazatele a podle jejich výsledných hodnot přiděluje firmě body. Prvním z nich je kvóta vlastního kapitálu, která vypovídá o finanční síle firmy měřené podílem vlastního kapitálu na celkové bilanční sumě. Dalším ukazatelem je doba splácení dluhu z cash flow, jenž ukazuje, za jakou dobu by byl podnik schopen splatit všechny své dluhy, pokud by každý rok generoval stejné cash flow jako v právě analyzovaném období. Oba tyto ukazatele zachycují finanční stabilitu firmy. Další dva se zaměřují na rentabilitu, kterou analyzovaný podnik dosahuje. První ze skupiny ukazatelů rentability je rentabilita tržeb měřená nikoli ziskem, ale cash flow. Rentabilita aktiv pak jako poslední ukazatel odráží celkovou výdělečnou schopnost podniku.

Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se firmě přidělí body a výsledná známka se stanoví jako prostý aritmetický průměr. (10)

Tabulka 1: Quicktest (Kralický rychlý test) (4)

Rok	Finanční stabilita			Výnosová situace	
Ukazatel (vzorec výpočtu)	Vlastní kapitál / Aktiva [%]	(Dluhy – Pohotové peněžní prostředky) / Provozní CF [roky]	Provozní CF / Tržby [%]	(Zisk před zdaněním + N. úroky) / Aktiva [%]	
Vypovídá o	kapitálové síle	zadlužení	finanční výkonnosti	výnosnosti	
Známka hodnocení					
1 výborný	> 30 %	< 3 roky	> 10 %	> 15 %	
2 velmi dobrý	> 20 %	< 5 let	> 8 %	> 12 %	
3 průměrný	> 10 %	<= 12 let	> 5 %	> 8 %	
4 špatný	<= 10 %	> 12 let	<= 5 %	<= 8 %	
5 ohrožení insolvenčí	negativní	> 30 let	negativní	negativní	

	Výše ukazatele				
	Známka ukazatele				
	Zn. finanční stability				xxx
	Zn. výnosové situace	xxx			
	Známka celkem				

2.8.3 Altmanův index finančního zdraví

Typickým příkladem souhrnného indexu hodnocení je Altmanův index finančního zdraví podniku. Profesor E. I. Altman použil pro svou analýzu přímou statistickou metodu (tzv. diskriminační analýzu), pomocí které odhadl váhy (koeficienty) v lineární kombinaci jednotlivých poměrových ukazatelů, které zahrnul do svého modelu jako proměnné veličiny. Při své práci vycházel ze vzorku údajů podniků, které ve sledovaném období prosperovaly nebo později (během pěti let) zbankrotovaly. Na této bázi vyvinul model, který má tedy odlišit podniky s velkou pravděpodobností úpadku od podniků, kterým toto nebezpečí nehrozí. Tento model byl publikován v roce 1968.

Kromě kvantitativních ukazatelů zahrnul profesor Altman do své metodiky i tzv. finanční filozofii, tj. postoje, přístupy a soulad chování vedení podniku s jeho finančními možnostmi.

Výsledkem Altmanovy analýzy je tzv. rovnice důvěryhodnosti, nazývaná rovněž Z-skóre:

$$Z = 1,2 * x_1 + 1,4 * x_2 + 3,3 * x_3 + 0,6 * x_4 + 1,0 * x_5$$

kde

$$x_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_2 = \frac{\text{nerozdělený výsledek hospodaření}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_3 = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$x_4 = \frac{\text{tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{účetní hodnota dluhu}}$$

$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

Kritérium úspěšnosti je prosté: čím větší index Z , tím je podnik finančně zdravější.

Altman zjistil empiricky, že podniky s indexem Z větším než 2,99 byly finančně stabilní a ani později se u nich neprojeví žádné finanční potíže, zatímco podniky s indexem Z nižším než 1,81 až na mizivé procento výjimek zbankrotovaly. U podniků s hodnotou indexu Z mezi 1,81 a 2,99 neexistovala žádná statisticky průkazná prognóza.

Uvedený model je ovšem použitelný pouze pro podniky kótované na kapitálovém trhu. Pro podniky neobchodované na trhu je třeba použít jinou variantu tohoto modelu:

$$Z_0 = 0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5$$

Proměnné jsou totožné jako v základním modelu, s výjimkou

$$x_4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{cizí zdroje}}$$

Mění se i kritérium hodnocení: podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají $Z_0 > 2,70$, podniky náchylné k bankrotu $Z_0 < 1,20$.

Hlavní problém aplikace Altmanova modelu v českých podmínkách však spočívá v malém počtu podniků, které dosud zbankrotovaly, a tudíž v neexistenci reprezentativního vzorku dat, na kterých by bylo možno fungování modelu v našich podmínkách ověřit. Zahraniční zkušenosti s používáním modelu však ukázaly, že jeho schopnost predikce je relativně vysoká. Zřetelnější výsledky vykazuje při přiblížení k bankrotu (přibližně v období dvou let před bankrotem), do vzdálenější budoucnosti pracuje model s menší statistickou spolehlivostí. (5)

2.8.4 Indexy důvěryhodnosti IN

Index důvěryhodnosti je další v pořadí českých indexů hodnocení. Právě proto, že respektuje české specifické podmínky, dá se usuzovat, že by měl patřit k indexům, které budou mít velmi dobrou vypovídací schopnost. (7)

Ivan a Inka Neumaierovi sestavili čtyři indexy, které umožňují posoudit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Jsou to indexy IN95, In99, IN01 a IN05.

Index IN95

Index IN95 je výsledkem 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, jenž vznikl na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniků. Akceptuje hledisko věřitele. Z toho důvodu byl označen jako index důvěryhodnosti nebo také index věřitelský (bankrotní). Při odhadování finanční tísně vykazuje více než 70 % úspěšnost. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje tento index standardní poměrové ukazatele z oblasti aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Určí se ze vztahu:

$$IN95 = 0,2 * x_1 + 0,11 * x_2 + 21,4 * x_3 + 0,8 * x_4 + 0,10 * x_5 - 14,6 * x_6^4$$

$$x_1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí kapitál}}$$

⁴ Uvedené váhy jsou pro podniky, jejichž činnost se zaměřuje na zemědělství.

$$x_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$x_3 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_4 = \frac{\text{celkové výnosy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$x_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky a úvěry}}$$

$$x_6 = \frac{\text{závazky po lhůtě splatnosti}}{\text{výnosy}}$$

Váhy se vypočtou jako podíl významnosti ukazatele ke kriteriální hodnotě ukazatele. Významnost jednotlivých ukazatelů je výsledkem analýzy empiricko-induktivních ukazatelových systémů a je určena podle četnosti výskytu ukazatele. Kriteriální hodnoty jsou stanoveny jako vážený aritmetický průměr za jednotlivá odvětví.

Výsledná klasifikace se provede podle následující tabulky:

Tabulka 2: Hodnoty pro klasifikaci podle indexu IN95 (6)

Výsledná hodnota	Hodnocení stavu
IN > 2	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
1 < IN < 2	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN ≤ 1	Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy

Index IN99

Index IN99 akcentuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Je výsledkem diskriminační analýzy, upravuje váhy použité v indexu IN95 platné pro celou ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné ekonomicky hodnoty ekonomického zisku (EVA).

Index se vypočítá podle vztahu:

$$IN99 = -0,017 * x_1 + 4,573 * x_3 + 0,481 * x_4 + 0,015 * x_5$$

Výsledná klasifikace podniku se provede podle následující tabulky:

Tabulka 3: Hodnoty pro klasifikaci pro index IN99 (6)

Výsledná hodnota	Hodnocení stavu
$IN > 2,07$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku
$1,42 \leq IN \leq 2,07$	Situace není jednoznačná, ale podnik spíše tvoří hodnotu
$1,089 \leq IN < 1,42$	Nerozhodná situace, podnik má přednosti, ale i výraznější problémy
$0,684 \leq IN < 1,089$	Podnik spíše netvoří hodnotu
$IN < 0,684$	Podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (ničí hodnotu)

Bonitní index IN99 doplňuje bankrotní index IN95, neboť plnění věřitelského kritéria představuje pro vlastníka podmínku nutnou, ale ne postačující. Skutečnost, že podnik je schopen plnit své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří hodnotu pro vlastníky, tzn., že dosahuje vyšší výnosnosti vlastního kapitálu, než činí sazba alternativního nákladu na kapitál. Úspěšnost bonitního indexu je vyšší než 85 % a je vhodný zejména v případech, kdy lze jen obtížně stanovit alternativní náklad na vlastní kapitál podniku, který je základní podmínkou pro propočet ekonomického zisku.

Index IN01

Index IN01 je spojením obou výše uvedených indexů a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu, rozdělených na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků.

Index se vypočítá podle následující rovnice:

$$IN01 = 0,13 * x_1 + 0,04 * x_2 + 3,92 * x_3 + 0,21 * x_4 + 0,09 * x_5$$

Výsledná klasifikace firmy se provede podle následující tabulky:

Tabulka 4: Hodnoty pro klasifikaci pro index IN01 (6)

Výsledná hodnota	Hodnocení stavu
$IN > 1,77$	Podnik dosahuje kladné hodnoty ekonomického zisku (tvoří hodnotu)
$0,75 \leq IN \leq 1,77$	„Šedá zóna“ podnik netvoří hodnotu, ale také není bankrotující
$IN \leq 0,75$	Existence podniku je ohrožena (spěje k bankrotu)

Index IN05

Byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.

$$IN05 = 0,13 * x_1 + 0,04 * x_2 + 3,97 * x_3 + 0,21 * x_4 + 0,09 * x_5$$

Kromě nově definovaných vah jednotlivých poměrových ukazatelů se změnila i hranice pro klasifikaci podniků.

Tabulka 5: Hodnoty pro klasifikaci pro index IN05 (6)

Výsledná hodnota	Hodnocení stavu
$IN > 1,6$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$0,9 < IN \leq 1,6$	„Šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 0,9$	Firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Výhodou obou posledně zmíněných indexů je, že spojují jak pohled věřitele (obdobně jako u ratingu), tak i pohled vlastníka (obdobně jako u BSC). Jsou kritériem pro „ex post“ hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a současně i „ex ante“ indikátorem včasné výstrahy. (6)

2.8.5 Výpočet finančního zdraví (podle metodiky SZIF)

Jde o posouzení ekonomických ukazatelů hospodaření. Tuto metodiku využívají zájemci o dotace z fondů Evropské unie pro podporu zemědělství v Programu rozvoje venkova. Existence tohoto programu přispívá k rozvoji venkovského prostoru České

republiky na bázi trvale udržitelného rozvoje, zlepšení stavu životního prostředí a snížení negativních vlivů intenzivního zemědělského hospodaření. Tato metodika Státního zemědělského intervenčního fondu (SZIF) je také využívána pro hodnocení finančního zdraví podniků.

Pro vyhodnocení finančního zdraví se používá devět ekonomických ukazatelů finanční analýzy, kterým jsou podle dosaženého výsledku přiděleny body. Posouzení finančního zdraví se provádí za poslední tři „účetně“ uzavřené roky. Výpočet se provede pro každý rok a výsledný počet bodů pro posouzení je aritmetickým průměrem. Celkově je možné dosáhnout maximálně 31 bodů, pro splnění podmínky je zapotřebí minimálně 15,01 bodů.

Potenciální žadatelé o dotaci mohou pro svoji potřebu využít jednoduchý program v Excelu pro orientační výpočet finančního zdraví, který je k dispozici na www.szif.cz.

Tabulka 6: Bodové hodnocení podle metodiky SZIF (9)

Kategorie	Výsledné hodnocení	Splnění / nesplnění podmínek
Kategorie A	od 25,01 do 31,00	Žadatel splňuje podmínky finančního zdraví
Kategorie B	od 17,01 do 25,00	
Kategorie C	od 15,01 do 17,00	
Kategorie D	od 12,51 do 15,00	Žadatel nespĺňuje podmínky finančního zdraví
Kategorie E	od 9,00 do 12,50	

Na stránkách www.szif.cz je zveřejňována metodika výpočtu finančního zdraví. Mohou ji využívat jak podniky vedoucí účetnictví, tak podniky vedoucí daňovou evidenci. V následující tabulce bude uveden seznam zkoumaných ukazatelů, jejich výpočet a hranice pro získání bodů. (9)

Tabulka 7: Ukazatele pro výpočet finančního zdraví podle SZIF (9)

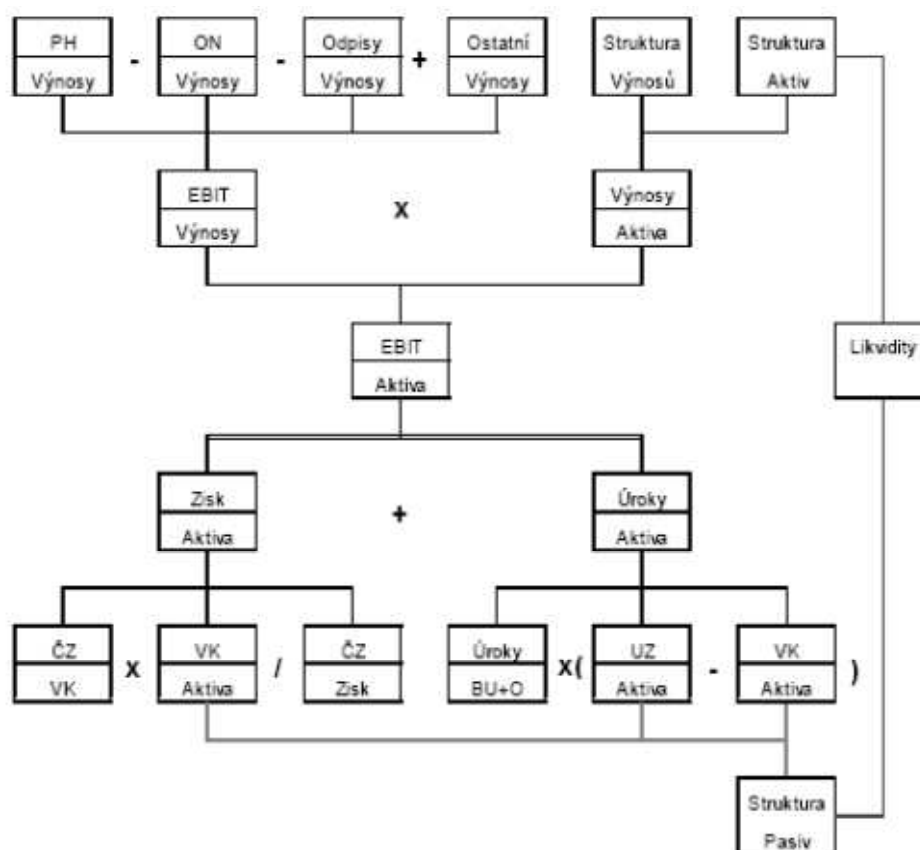
Ukazatel	Vzorec	Mezní hodnoty		
		1 bod	2 body	3 body
ROA	(Provozní VH + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období) / Aktiva celkem * 100	$\leq 1,49$	od 1,5 do 3	$\geq 3,01$

Dlouhodobá rentabilita	(Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku + VH minulých let + VH běžného účetního období) / Aktiva celkem * 100	$\leq 1,99$	od 2 do 8	$\geq 8,01$
Přidaná hodnota / vstupy	Přidaná hodnota / (Náklady vynaložené na prodané zboží + Výkonová spotřeba) * 100	$\leq 14,99$	od 15 do 30	$\geq 30,01$
Rentabilita výkonů, z CF	(Provozní VH + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období + Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku) / (Tržby za prodej zboží + Výkony) * 100	$\leq 5,99$	od 6 do 15	$\geq 15,01$
Celková zadluženost	(Cizí zdroje – Dohadné účty pasivní – Rezervy) / Pasiva celkem * 100	$\leq 54,99$	od 55 do 70	$\geq 70,01$
Úrokové krytí	(Provozní VH + Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období) / Nákladové úroky	$\leq 1,09$	od 1,10 do 2,10	$\geq 2,11$
Doba splatnosti dluhů, z CF	(Cizí zdroje – Dohadné účty pasivní – Rezervy – Krátkodobý finanční majetek) / (VH za běžnou činnost + Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku)	$\leq 4,99$	od 5 do 7	$\geq 7,01$
Krytí zásob ČPK	(Oběžná aktiva + Časové rozlišení – Krátkodobé finanční výpomoci – Časové rozlišení – Dohadné účty pasivní) / Zásoby	$\leq 0,49$	od 0,50 do 0,70	$\geq 0,71$
Celková likvidita	(Zásoby + Krátkodobé pohledávky – Dohadné účty aktivní + Krátkodobý finanční majetek) / (Krátkodobé závazky – Dohadné účty pasivní + krátkodobé bankovní úvěry + Krátkodobé finanční výpomoci)	$\leq 1,49$	od 1,50 do 2	$\geq 2,01$

2.8.6 Diagnostický systém INFA

Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA je výsledkem spolupráce státní správy (Ministerstva průmyslu a obchodu) s akademickou sférou (Vysokou školou ekonomickou). Za autory jsou považováni manželé Neumaierovi. Ministerstvo průmyslu a obchodu zabezpečuje datovou základnu, programátorskou kapacitu a společně s VŠE metodický rámec a analytické práce.

Tento systém slouží podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků nejlepšími firmami v odvětví, nebo průměrem za odvětví. Slouží k identifikaci hlavních předností firmy a nejpálčivějších problémů, které pomůže odhalit a tím představuje první krok k jejich řešení. Je také východiskem pro formování a určení podnikové strategie.



Obrázek 3: Východí schéma diagnostického systému INFA (8)

Základem výpočtů je aplikace diagnostického systému finančních ukazatelů INFA na shromážděná data, čímž získáme signalizaci silných a slabých stránek podniku.

Výchozí schéma INFA rozděluje ukazatele do třech skupin:

1. Ukazatele charakterizující tvorbu EBIT/Aktiva
2. Ukazatele charakterizující dělení EBIT/Aktiva
3. Ukazatele charakterizující vztah aktiva – pasiva (poměrují životnosti aktiv a pasiv)

Rozdělení ukazatelů do třech skupin odpovídají dílčí analýzy:

1. Hodnocení úrovně provozní oblasti (tvorby EBIT/Aktiva)
2. Hodnocení finanční politiky (dělení EBIT/Aktiva)
3. Hodnocení úrovně likvidity (za jaké finanční stability se tvorba a dělení EBIT/Aktiva děje) (8)

3. ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

3.1 Charakteristika společnosti

<u>Obchodní jméno:</u>	OSEVA UNI, a. s.
<u>Sídlo:</u>	Choceň, Na Bílé 1231
<u>PSČ:</u>	565 14
<u>IČO:</u>	15061612
<u>Datum vzniku:</u>	25. března 1991
<u>Právní forma:</u>	akciová společnost

Předmět podnikání:

- Zemědělská výroba;
- Šlechtění nových odrůd píce;
- Semenářství;
- Silniční motorová doprava nákladní;
- Specializovaný maloobchod, velkoobchod;
- Poskytování služeb pro zemědělství a zahradnictví;
- Výroba krmiv a krmných směsí, apod.

Hlavní oblastí činnosti společnosti OSEVA UNI je konkrétně výroba osiv zemědělských plodin a jejich následný prodej, prodej chemických přípravků pro ochranu rostlin, šlechtění jetelů a trav a služby pro zemědělské podniky (moření osiva, čištění a sušení).

Základní kapitál společnosti je Kč 117.647.000,--. Je rozložen na kmenové akcie na jméno v této listinné podobě:

- 1397 ks ve jmenovité hodnotě Kč 1.000,--
- 2070 ks ve jmenovité hodnotě Kč 5.000,--
- 2750 ks ve jmenovité hodnotě Kč 10.000,--
- 84 ks ve jmenovité hodnotě Kč 100.000,--
- 70 ks ve jmenovité hodnotě Kč 1.000.000,-- (12)

Akciová společnost OSEVA UNI má své generální ředitelství v Choceň. Kromě generálního ředitelství se v Choceň nachází i jedna z 5 filiálek. Ostatní jsou v Úhřetvicích, Chotěboři, Chlumci nad Cidlinou a Dětenicích. Nesmíme zapomenout na sílu ve Vysokém Mýtě. Mimo to patří pod společnost také 2 šlechtitelské stanice a jedna pověřená laboratoř. (11)

Rozložení všech míst, kde se firma angažuje, je znázorněno na následujícím obrázku.



Obrázek 4: Působnosti firmy (11)

3.2 Historie společnosti

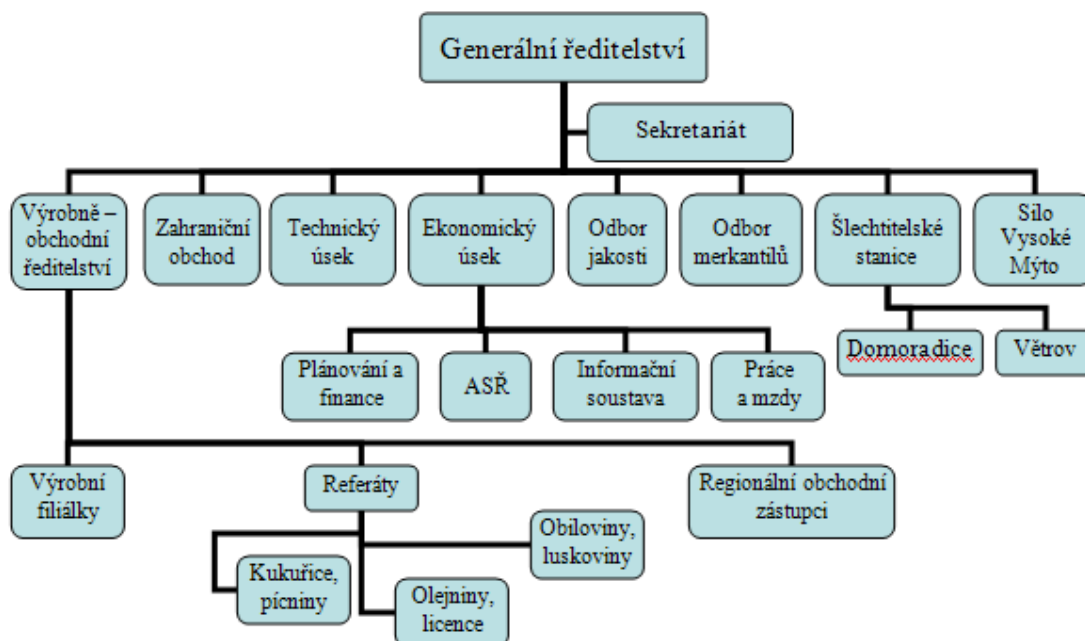
Společnost byla založena jednorázově zakladatelským plánem ze dne 19. března 1991 zakladatelem státním podnikem Oseva Choceň. V roce 1995 byl, v souvislosti s nákupem dvou šlechtitelských stanic – ŠS Domoradice a ŠS Větrov, rozšířen předmět podnikání o šlechtění a semenářství.

V následujících letech se akciová společnost snažila rozšířit svou působnost i mimo základní obchodní teritorium firmy – východní Čechy. Byla věnována pozornost rozšíření vlivu sortimentu odrůd, včetně rozšíření prodeje drobného balení do teritoria republiky s důrazem na oblast západních Čech, kde vznikla nová obchodní expozitura.

Mimo toho se také firma zaměřila na dovoz a vývoz a zařadila se mezi významné producenty a vývozce osiv v České republice. (12)

3.3 Současná vlastnická struktura

Pokud se jedná o současné vedení společnosti, můžeme ho znázornit tímto diagramem.



Obrázek 5: Struktura firmy (vlastní zpracování)

3.4 Základní ekonomické ukazatele

Pro přehlednost a prvním obraze o společnosti uvedu základní ekonomické ukazatele za poslední 3 roky (tedy 2008, 2009 a 2010). (12)

Tržby

Tabulka 8: Základní přehled tržeb firmy (12)

v tis. Kč	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	1 057 483	610 807	654 457
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	128 061	154 135	139 634
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	901	1 727	13 544
Tržby z prodeje CP a podílů	20	0	0
Tržby celkem	1 186 465	766 669	807 635

Počet zaměstnanců

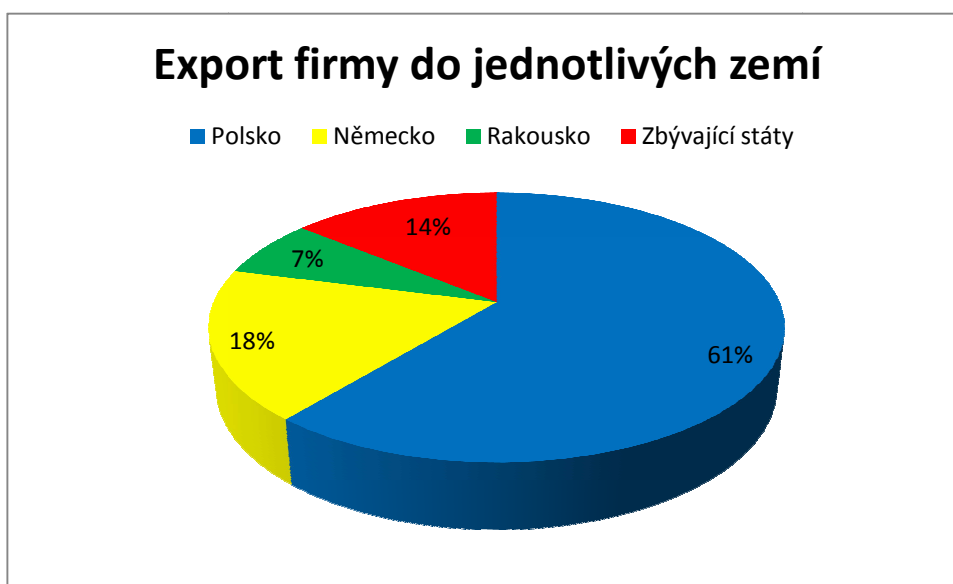
Tabulka 9: Počet zaměstnanců (12)

	2008	2009	2010
Počet zaměstnanců	251	241	216

Export

Část své produkce firma směřuje na export. Jeho podíl na tržbách se za poslední roky pohybuje vždy okolo 16 %. Podnik má své tradiční zahraniční obchodní partnery, se kterými spolupracuje již několik let. Mezi země, na které se OSEVA UNI, a. s. zaměřuje, řadíme především tyto:

- Polsko (61 %)
- Německo (18 %)
- Rakousko (7 %)
- Zbývající státy (14 %) – Nizozemsko, Slovensko, Švýcarsko a USA



Graf 1: Export firmy (vlastní zpracování)

Největší odběratelé

Mezi největší odběratele firmy se řadí jak podniky domácí, tak podniky zahraniční. Společnost se snaží velkým počtem svých obchodních partnerů snižovat rizika, která při obchodování mohou vzniknout. Z toho důvodu odebírají největší zákazníci zhruba

kolem 8 až 9 %. Největšími z nich jsou následující společnosti – Switzerland ADM, Německo, provoz Olomouc (celková fakturace 8,7 %); Osadkowski, Polsko (7,9 %); Elita, a. s., Brno (6,3 %); Olseed, a. s., Olomouc (4,8 %) a ZD Sloupnice (3,5 %).

3.5 Certifikace

Firmě bylo v posledních letech uděleno několik certifikátů, protože v listopadu 2008 úspěšně absolvovala druhý recertifikační audit managementu jakosti dle systému ČSN EN ISO 9001:2009 (ISO 9001:2001). Tento systém má firma zaveden již od roku 2002. Nově tedy získala certifikaci již zavedeného systému managementu bezpečnosti potravin dle normy ČSN EN ISO 22000:2006. Audity obou systémů byly certifikačním orgánem CLPR hodnoceny velice pozitivně a bez neshod.

Firma se také zapojila do projektu „Zelená firma“. Jeho cílem je ochrana životního prostředí zabezpečením zpětného odběru a efektivní recyklace odpadů vysloužilých elektrospotřebičů. Projekt naší společnosti dále umožňuje recyklaci také objemného firemního elektroodpadu. Zapojením se do akce „Zelená firma“ společnost dokazuje ekologické myšlení, a to jak směrem k zaměstnancům, tak i směrem k veřejnosti. Jedná se o další krok k dlouhodobému firemnímu cíli – snižovat zatížení životního prostředí. Iniciátorem tohoto projektu je společnost REMA Systém, a. s., která zajišťuje organizaci sběru, třídění, recyklaci a nakládání s elektroodpadem v celé České republice. (11)

3.6 Strategie rozvoje podniku

V rámci dlouhodobé strategie společnosti v rozšiřování služeb pro zemědělství firma zahájila v roce 2008 obchod s pevnými minerálními hnojivy, která jsou dovážena převážně z Polska. Dále se OSEVA UNI, a. s. stala zástupcem francouzské společnosti PRP pro prodej pomocných půdních látek, které slouží především ke zvýšení dlouhodobé úrodnosti půdy. Na filiálce v Úhřeticích byl zřízen centrální sklad pro Českou republiku. O rok později se firma zaměřila na další nový trh – Rusko, a to s prodejem máku. Zde se chystá spolupráci dále rozšiřovat.

Pokud jde o výhled do budoucna, firma chce udržet objemy prodejů alespoň na stejné úrovni jako v roce 2010. Další, v čem chce společnost pokračovat, je systém sledování produktivity na jednotlivých filiálkách s cílem maximálního využití technologií s optimálním čerpáním nákladů. (12)

3.7 Popis stávajícího problému v podniku

V posledních letech byl zaznamenán největší pokles u prodeje merkantilních komodit. Nejvíce byl postižen prodej máku. Situace ve firmě si už dříve vyžádala zásahy do chodu jednotlivých filiálek. To mělo také za následek snížení objemu investic a zároveň počtu zaměstnanců. Aby byla zajištěna výroba a prodej, firma si dělá až příliš velké zásoby. To zasahuje i do dalších oblastí – jako například skladování, finance apod. Tyto nadlimitní zásoby se firma snaží vyprodávat, což se jí postupně daří, ale zásoby jsou stále poměrně vysoké.

Loňský rok byl také ve firmě zaznamenán významný nárůst cen u většiny zemědělských komodit. To se projeví i negativně, a to snížení obchodní marže. S nárůstem cen je také samozřejmě spojen nárůst objemu obchodů. Nárůst konkurence, který se v odvětví objevuje, má za následek snižující se obchodní rozpětí z prodeje. To se odráží i na hospodářském výsledku společnosti. Z toho důvodu se firma soustřeďuje na optimalizaci nákladů na prodej a výrobu. Na tento problém se společnost v poslední době zaměřuje.

Ve firmě se také pravidelně nezpracovává finanční analýza. Částečnou analýzu firma vytváří pouze k hodně finančně náročným projektům. Proto si myslím, že by bylo dobré navrhnout možný postup provádění této analýzy.

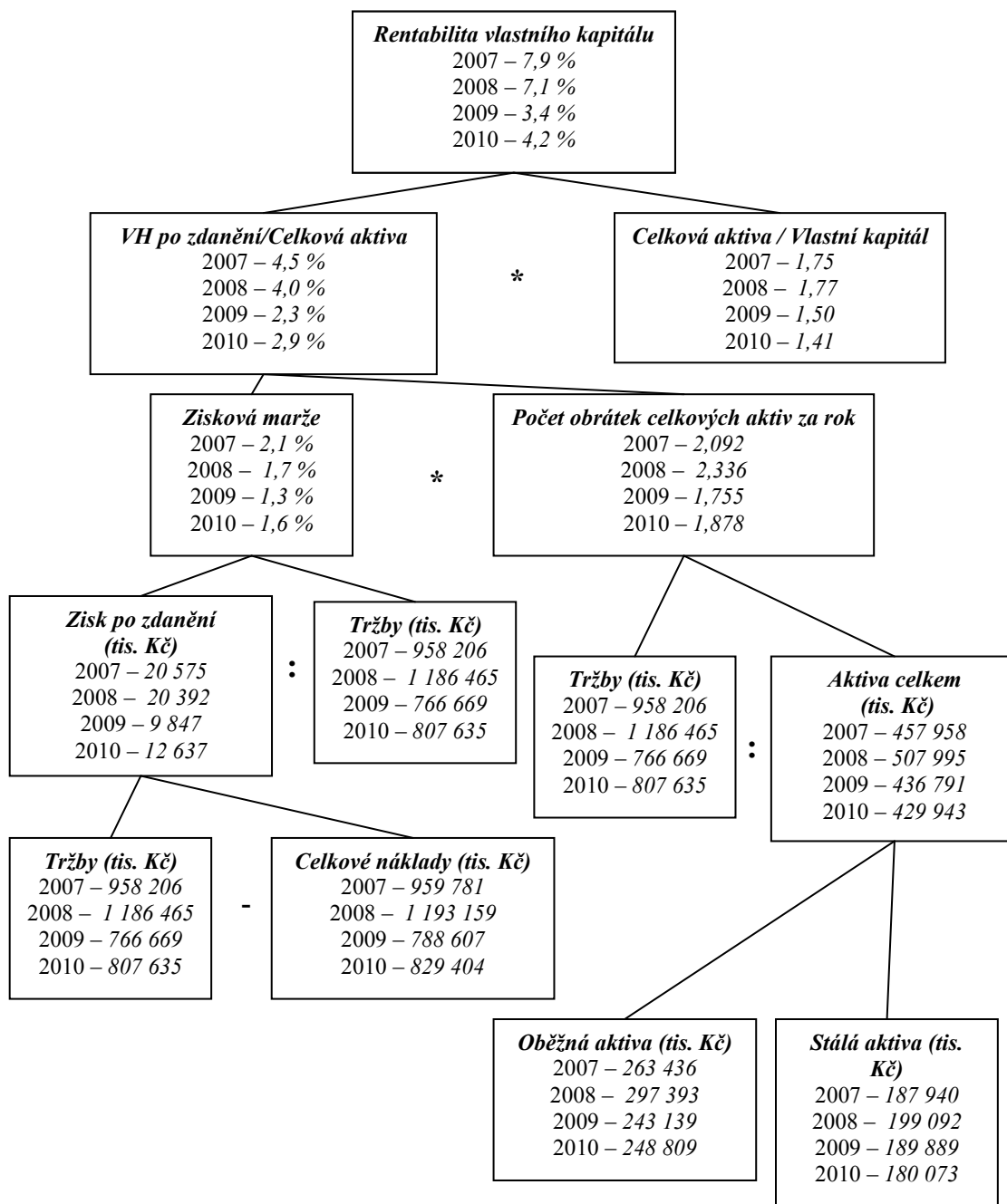
4. VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS (EFEKTIVNOST) NÁVRHŮ ŘEŠENÍ

V této kapitole bude provedena finanční analýza akciové společnosti OSEVA UNI, ta má posoudit finanční situaci této firmy. Z výsledků finanční analýzy budou vypracovány návrhy na zlepšení současné situace. Pro jednotlivé výpočty jsou použity postupy uvedené v teoretické části.

4.1 Analýza soustav poměrových ukazatelů

4.1.1 Pyramidový rozklad (Du Pontův diagram)

Na vrcholu hierarchie ukazatelů bývá zpravidla ziskovost jako významný cíl podnikání. Tento vrcholový ukazatel se postupně větví a rozšiřuje směrem dolů, má tvar stromu či pyramidy. Odtud je odvozen jeho název. Jedním z těchto rozkladů je i Du Pontův diagram, který je znázornění níže.



Graf 2: Du Pontův diagram (vlastní zpracování)

Primární ukazatel, ze kterého Du Pontův diagram vychází – rentabilita vlastního kapitálu (při jejím výpočtu vycházím z výsledku hospodaření po zdanění) – má po většinu zkoumané doby klesající tendenci. Jeho výše, především v roce 2009, není právě příznivá. Na vývoj ROE má větší podíl rentabilita celkových aktiv, protože hodnota tohoto ukazatele více ovlivňuje jeho výši.

Finanční páka za poslední tři zkoumaná období pomalu klesá, tudíž vliv není tak značný jako u ROA. To také značí, že se společnost více spoléhá na financování vlastním kapitálem a stále méně preferuje kapitál cizí. Finanční páka by měla vyvolat představu zvýšení rentability vlastního kapitálu připojením cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Je založena na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní.

Celý rozklad můžeme rozdělit na dvě větve. V levé části je rozkládána zisková marže (neboli rentabilita tržeb, která také vychází z VH po zdanění). Ta má také nejnižší hodnotu v roce 2009 a stejně jako ROE vykazuje převážně klesající tendenci. Je to způsobeno především velkým poklesem zisku, který meziročně klesl více než o polovinu. Druhá větev rozkládá počet obrátek celkový aktiv. Tento ukazatel se pohybuje v přijatelných hodnotách. Pokles, který zaznamenaly položky tržeb a celkových nákladů, není u celkových aktiv tak znatelný. Aktiva nevykazují velký kolísavý trend. Více ale tuto položku ovlivňují aktiva oběžná.

Podle mého názoru nejvíce ovlivňuje vrcholový ukazatel (rentabilitu vlastního kapitálu) právě zisk po zdanění – prostřednictvím ziskové marže a následně také rentability celkových aktiv.

4.1.2 QUICKTEST

V následující tabulce je zobrazen výpočet Kralickova rychlého testu.

Tabulka 10: QUICKTEST (vlastní zpracování)

Rok	Finanční stabilita		Výnosová situace		
	Ukazatel (vzorec výpočtu)	Vlastní kapitál / Aktiva [%]	(Dluhy – Pohotové peněžní prostředky) / Provozní CF [roky]	Provozní CF / Tržby [%]	(Zisk před zdaněním + N. úroky) / Aktiva [%]
	Vypovídá o	kapitálové síle	zadlužení	finanční výkonnosti	výnosnosti
	Známka hodnocení				
	1 výborný	> 30 %	< 3 roky	> 10 %	> 15 %
	2 velmi dobrý	> 20 %	< 5 let	> 8 %	> 12 %

	3 průměrný	> 10 %	<= 12 let	> 5 %	> 8 %
	4 špatný	<= 10 %	> 12 let	<= 5 %	<= 8 %
	5 ohrožení insolvenčí	negativní	> 30 let	negativní	negativní

2007	Výše ukazatele	57,09 %	11,53	1,55 %	6,68 %
	Známka ukazatele	1	3	4	4
	Zn. finanční stability	2,0		xxx	
	Zn. výnosové situace	xxx		4,0	
	Známka celkem	3,0			

2008	Výše ukazatele	56,35 %	-345,41	-0,04 %	6,94 %
	Známka ukazatele	1	5	5	4
	Zn. finanční stability	3,0		xxx	
	Zn. výnosové situace	xxx		4,5	
	Známka celkem	3,8			

2009	Výše ukazatele	66,67 %	1,30	10,94 %	3,77 %
	Známka ukazatele	1	1	1	4
	Zn. finanční stability	1,0		xxx	
	Zn. výnosové situace	xxx		2,5	
	Známka celkem	1,8			

2010	Výše ukazatele	70,73 %	3,24	3,44 %	3,93 %
	Známka ukazatele	1	2	4	4
	Zn. finanční stability	1,5		xxx	
	Zn. výnosové situace	xxx		4,0	
	Známka celkem	2,8			

Z hlediska **finanční stability**, je na tom společnost od začátku posuzovaného období dobře. Znamky dosažené v této oblasti se pohybují od 1 do 3. Specifický je rok 2008 – především v případě zadlužení. Hodnota ukazatele je totiž záporná, protože v tomto

roce vykázala společnost záporné provozní CF. Mimo tuto skutečnost je možné tvrdit, že firma si dobrou finanční stabilitu udrží i do dalších let.

Výnosová situace je podle tohoto testu naopak slabou stránkou firmy. Za celou dobu se objevuje velmi špatné hodnocení. V roce 2008 je dokonce finanční výkonnost hodnocena 5. To znamená, že z tohoto hlediska je firma ohrožena insolvencí. O rok později se ovšem známka zlepšila, především díky vysokému provoznímu CF, a firma je na tom v roce 2009 výborně (co se týče finanční výkonnosti). Celkově je na tom podnik ale velmi špatně.

Budeme-li hodnotit podnik **z pohledu jednotlivých let**, budou výsledky takovéto:

Ve všech letech je na tom podnik výborně v oblasti finanční stability, a to po stránce kapitálové síly. Naopak nejhorší je celkově situace výnosová, z pohledu finanční výkonnosti. V roce 2007 nejvíce výsledek ovlivnil právě finanční výkonnost. O rok později má největší podíl na konečném hodnocení výše zadlužení (především díky již zmiňovanému zápornému provoznímu CF). Rok 2009 byl v tomto testu téměř ukázkový. Vadou na kráse je tu výše výnosnosti. Nejhorší výsledky v této oblasti byly zaznamenány také v roce 2010. To podle mého názoru nejvíce ovlivnilo celkovou známku v tomto roce.

Z celkového pohledu si firma vede průměrně, což dokazují i výsledné průměrné známky.

4.1.3 Altmanův index finančního zdraví

Altmanův index patří do kategorie bankrotních modelů, pomáhá určit situaci firmy pomocí jednoho výsledného ukazatele. Mezi bankrotní modely ho řadíme, protože dokáže „vysílat“ varovné signály blížící se krize společnosti, a to i určitým časovým s předstihem. Budu vycházet z Altmanova indexu z roku 1968.

Tabulka 11: Altmanův index (vlastní zpracování)

x_1	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál	180 780	228 740	181 026	189 902
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= čistý pracovní kapitál / aktiva celkem	0,395	0,450	0,414	0,442

x_2	2007	2008	2009	2010
Nerozdělený výsledek hospodaření	100 675	119 451	137 853	146 447
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= nerozdělený VH / aktiva celkem	0,220	0,235	0,316	0,341

x_3	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= EBIT / aktiva celkem	0,054	0,050	0,027	0,036

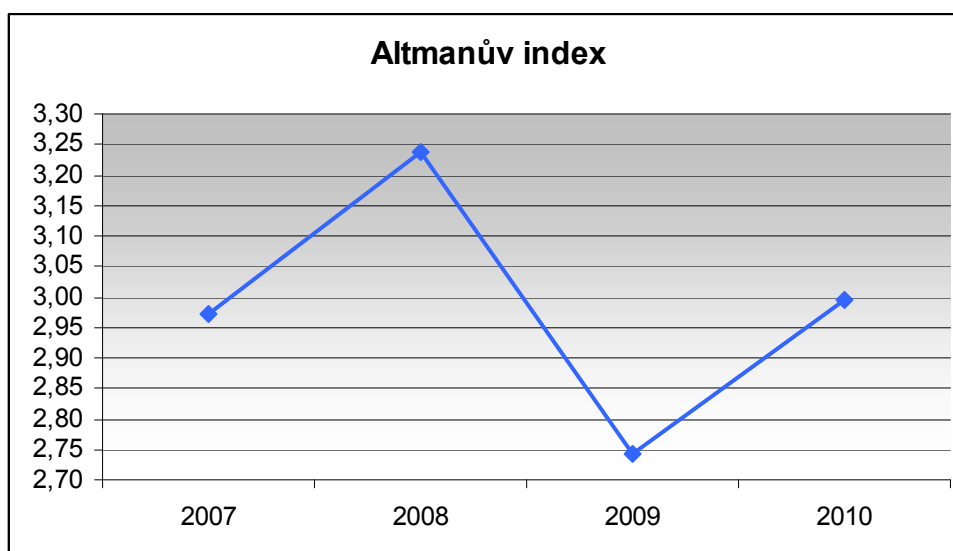
x_4	2007	2008	2009	2010
Základní kapitál	117 647	117 647	117 647	117 647
Cizí zdroje	190 729	215 749	143 770	122 379
= základní kapitál / cizí zdroje	0,617	0,545	0,818	0,961

x_5	2007	2008	2009	2010
Tržby	958 206	1 186 465	766 669	807 635
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= tržby / aktiva celkem	2,081	2,336	1,756	1,878

Altmanův index	2007	2008	2009	2010
= $0,717 * x_1 + 0,847 * x_2 + 3,107 * x_3 + 0,420 * x_4 + 0,998 * x_5$	2,973	3,237	2,744	2,995

Pro Altmanův index jsou stanoveny meze, pomocí nichž můžeme posuzovat finanční zdraví podniku. OSEVU UNI, a. s. řadím mezi finančně silné firmy, protože ve 3 ze zkoumaných období se pohybuje nad hranicí 2,9. Jedinou výjimkou je rok 2009, kdy byl zaznamenán pokles prodeje. V tomto roce bychom podnik řadili do tzv. šedé zóny - mezi podniky s určitými finančními potížemi a nejasným dalším vývojem. Rozhodně ale není společnost v dalších letech přímým kandidátem bankrotu.

Na následujícím grafu je znázorněn průběh Altmanova indexu, který ukazuje jeho kolísavý vývoj.



Graf 3: Altmanův index (vlastní zpracování)

4.1.4 Indexy důvěryhodnosti IN

Nevýhodou Altmanova indexu je, že je sestaven spíše pro zahraniční podniky. Situaci na českém trhu lépe vystihují indexy důvěryhodnosti. Ty byly naopak sestaveny právě pro české společnosti. V podstatě jsou ale založeny na stejné bázi a proto by se jejich výsledky neměly diametrálně lišit.

Index IN95

Tabulka 12: Index IN95 (vlastní zpracování)

x_1	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
Cizí zdroje	190 729	215 749	143 770	122 379
= aktiva celkem / cizí zdroje	2,401	2,355	3,038	3,513

x_2	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Nákladové úroky	3 030	4 965	2 328	763
= EBIT / nákladové úroky	8,100	5,104	5,072	20,169

x_3	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= EBIT / aktiva celkem	0,054	0,050	0,027	0,036

x_4	2007	2008	2009	2010
Výnosy	980 356	1 213 551	798 454	842 041
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= výnosy / aktiva celkem	2,141	2,390	1,828	1,958

x_5	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
Krátkodobé závazky	82 656	68 653	62 113	58 907
Krátkodobé bankovní úvěry	84 333	108 451	42 828	24 825
= oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé úvěry)	1,578	1,679	2,317	2,971

x_6	2007	2008	2009	2010
Závazky po lhůtě splatnosti	0	0	0	0
Výnosy	980 356	1 213 551	798 454	842 041
= závazky po lhůtě splatnosti / výnosy	0	0	0	0

Index IN 95	2007	2008	2009	2010
= $0,2 * x_1 + 0,11 * x_2 + 21,4 * x_3 + 0,8 * x_4 + 0,10 * x_5 - 14,6 * x_6$	4,40	4,18	3,44	5,56

Index IN95 se zaměřuje především na schopnost dostát svým závazkům. Obsahuje 6 dílčích ukazatelů. V případě vybraného podniku, ale poslední ukazatel neovlivňuje celkovou výši, protože závazky po lhůtě splatnosti jsou ve všech zkoumaných letech nulové. Výše jednotlivých vah jsou v indexu stanoveny pro zemědělství. Vypočítané hodnoty jsou ve všech sledovaných letech vyšší než 2, proto můžeme tvrdit, že podnik si udrží schopnost dostát svým závazkům.

Index IN99

Tabulka 13: Index IN99 (vlastní zpracování)

x_1	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
Cizí zdroje	190 729	215 749	143 770	122 379
= aktiva celkem / cizí zdroje	2,401	2,355	3,038	3,513

x_2	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943

= EBIT / aktiva celkem	0,054	0,050	0,027	0,036
-------------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------

x₃	2007	2008	2009	2010
Výnosy	980 356	1 213 551	798 454	842 041
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= výnosy / aktiva celkem	2,141	2,390	1,828	1,958

x₄	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
Krátkodobé závazky	82 656	68 653	62 113	58 907
Krátkodobé bankovní úvěry	84 333	108 451	42 828	24 825
= oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé úvěry)	1,578	1,679	2,317	2,971

Index IN 99	2007	2008	2009	2010
= -0,017 * x₁ + 4,573 * x₂ + 0,481 * x₃ + 0,015 * x₄	1,260	1,363	0,986	1,091

Index IN 99 zkoumá, zda je vytvářena hodnota pro vlastníka. Obsahuje pouze 4 dílčí položky, kterým je také přidělena určitá váha. V celém období řadíme výsledné hodnoty do šedé zóny tzn., že nejsme schopni přesně určit, zda podnik tvoří nebo netvoří hodnotu pro vlastníka. V roce 2009 můžeme říci, že společnost spíše netvoří hodnotu pro vlastníky. Výsledek je nižší než v dalších letech především díky poklesu zisku.

Index IN01

Tabulka 14: Index IN01 (vlastní zpracování)

x₁	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
Cizí zdroje	190 729	215 749	143 770	122 379
= aktiva celkem / cizí zdroje	2,401	2,355	3,038	3,513

x₂	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Nákladové úroky	3 030	4 965	2 328	763
= EBIT / nákladové úroky	8,100	5,104	5,072	20,169

x₃	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943

= EBIT / aktiva celkem	0,054	0,050	0,027	0,036
-------------------------------	--------------	--------------	--------------	--------------

x₄	2007	2008	2009	2010
Výnosy	980 356	1 213 551	798 454	842 041
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= výnosy / aktiva celkem	2,141	2,390	1,828	1,958

x₅	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
Krátkodobé závazky	82 656	68 653	62 113	58 907
Krátkodobé bankovní úvěry	84 333	108 451	42 828	24 825
= oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé úvěry)	1,578	1,679	2,317	2,971

Index IN 01	2007	2008	2009	2010
= 0,13 * x₁ + 0,04 * x₂ + 3,92 * x₃ + 0,21 * x₄ + 0,09 * x₅	1,439	1,359	1,296	2,083

Dá se říci, že *index IN 01* spojuje své dva předchůdce, tedy index IN 95 a IN 99. Pomocí IN 01 totiž posuzuje jak schopnost dostát svým závazkům, tak tvorbu hodnoty pro vlastníka. V prvních třech letech se podnik pohybuje v šedé zóně, ale v posledním roce se z ní dostal pryč a řadí se mezi podniky, které tvoří hodnotu pro vlastníky a je schopen splácet své závazky.

Index IN05

Tabulka 15: Index IN05 (vlastní zpracování)

x₁	2007	2008	2009	2010
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
Cizí zdroje	190 729	215 749	143 770	122 379
= aktiva celkem / cizí zdroje	2,401	2,355	3,038	3,513

x₂	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Nákladové úroky	3 030	4 965	2 328	763
= EBIT / nákladové úroky	8,100	5,104	5,072	20,169

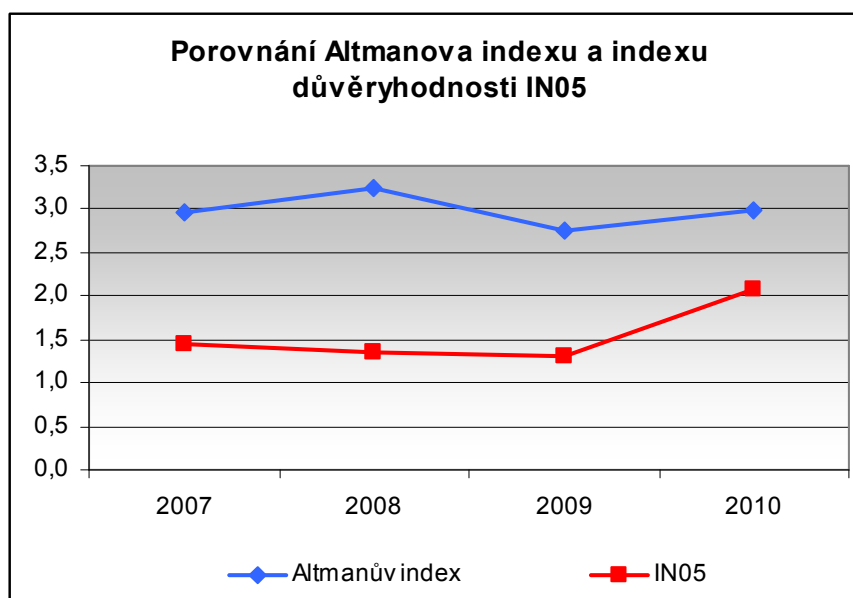
x₃	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= EBIT / aktiva celkem	0,054	0,050	0,027	0,036

x_4	2007	2008	2009	2010
Výnosy	980 356	1 213 551	798 454	842 041
Aktiva celkem	457 958	507 995	436 791	429 943
= výnosy / aktiva celkem	2,141	2,390	1,828	1,958

x_5	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
Krátkodobé závazky	82 656	68 653	62 113	58 907
Krátkodobé bankovní úvěry	84 333	108 451	42 828	24 825
= oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé úvěry)	1,578	1,679	2,317	2,971

Index IN 05	2007	2008	2009	2010
= $0,13 * x_1 + 0,04 * x_2 + 3,97 * x_3 + 0,21 * x_4 + 0,09 * x_5$	1,442	1,362	1,297	2,085

Index IN 05 vznikl při aktualizaci indexu IN 01, tudíž změny mezi těmito dvěma jsou pouze minimální. Změnila se pouze váha u jednoho z 5 dílčích kritérií. Proto i interpretace bude stejná jako u předchozího indexu. Od roku 2007 do roku 2009 se podnik nachází v šedé zóně. Není tedy v těchto letech přímo ohrožena bankrotem a hodnotu bude tvořit zhruba ze 70 %. V roce 2010 se společnost dostala ze šedé zóny a tvoří hodnotu pro zákazníka.



Graf 4: Altmanův index vs. index důvěryhodnosti IN05 (vlastní zpracování)

Na porovnání v grafu můžeme vidět podobnost obou indexů – Altmanova a posledního indexu důvěryhodnosti (IN 05). Pokud pomine větší výkyvy u Altmanova indexu, dá se říci, že oba mají stejný průběh.

4.1.5 Výpočet finančního zdraví (podle metodiky SZIF)

Pro vyhodnocení finančního zdraví se používá devět základních ukazatelů finanční analýzy, kterým jsou podle dosaženého výsledku přiděleny body. Žadatelé o dotaci z EU mohou pro výpočet finančního zdraví použít jednoduchý a dostupný program na stránkách Státního zemědělského intervenčního fondu – SZIF.

Tabulka 16: Finanční zdraví podle SZIF (vlastní zpracování)

Ukazatel	2007		2008		2009		2010	
	hodnota	body	hodnota	body	hodnota	body	hodnota	body
ROA	7,24	3	9,72	3	4,99	3	3,77	3
Dlouhodobá rentabilita	30,62	3	31,43	3	69,20	3	67,44	3
Přidaná hodnota / vstupy	15,01	2	14,49	1	16,93	2	12,25	1
Rentability výkonů, z CF	4,90	1	5,34	1	4,78	1	4,04	1
Celková zadluženost	36,98	5	35,28	5	7,27	5	7,27	5
Úrokové krytí	10,95	3	9,94	3	9,37	3	21,23	3
Doba splatnosti dluhů, z CF	4,89	5	5,07	3	1,15	5	1,06	5
Krytí zásoby čistým pracovním kapitálem	0,73	3	1,06	3	1,61	3	1,35	3
Celková likvidita	1,61	2	1,71	2	4,77	3	4,70	3
Celkový počet bodů		27		24		28		27

Následující tabulka ukazuje celkové hodnocení finančního zdraví firmy a určuje, zda by společnost dotaci z EU obdržela.

Tabulka 17: Kritéria hodnocení (SZIF) (9)

Roky	Období	Průměrný počet bodů	ANO /NE
3	2010-ÚČ, 2009-ÚČ, 2008-ÚČ	26,33	A – ANO
3	2009-ÚČ, 2008-ÚČ, 2007-ÚČ	26,33	A – ANO
2	2010-ÚČ, 2009-ÚČ	27,50	A – ANO
2	2009-ÚČ, 2008-ÚČ	26,00	A - ANO

Zda společnost může či nemůže dotaci dostat, se posuzuje vždy za tři uzavřené roky. To zobrazují první dva řádky v tabulce. Pokud jsou ale ekonomické výsledky v některém roce negativně ovlivněny vážnou přírodní katastrofou nebo byl podnik založen (před méně než 3 lety), není po prokázání této skutečnosti příslušný rok počítán do hodnocení. Pro tento případ jsou v tabulce uvedeny druhé dva řádky. Mnou posuzovaná společnost spadá do první kategorie, tudíž pro ni platí řádek č. 1 a řádek č. 2. Písmeno A v posledním sloupci určuje kategorii finančního zdraví podniku (od 25,01 do 31,00 bodů). Dotace by jí tedy poskytnuta byla.

4.1.6 Diagnostický systém INFA

Diagnostický systém INFA je dalším ze způsobů, kterým lze zhodnotit finanční situaci a finanční zdraví firmy. Bývá označován jako benchmarkingový, protože slouží k porovnání výsledků s odvětvím či nejlepšími firmami, působící v odvětví.

Při vypracování je nutné splnit následující kroky:

1. Základní údaje
2. Doplnující údaje
3. Výběr analýzy

V prvním kroku musíme do připraveného formuláře zadat základní údaje z výkazů společnosti (rozvahy a výkazu zisků a ztráty). Formulář nalezneme na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu (www.mpo.cz).

Na následujícím obrázku je zobrazen první krok pro rok 2008. Pro srovnání je nutné vybrat OKEČ. Pro akciovou společnost OSEVA UNI, která se zabývá zemědělskou činností, šlechtěním obilovin, výrobou krmiv a dalším, jsem zvolila OKEČ 15 – Výroba potravinářských výrobků a nápojů (sem spadá například výroba krmiv – OKEČ 15.7).

Krok 1 - základní údaje

OBDOBÍ	OKEČ	SROVNÁNÍ
2008 [1-4 Q] ▾	15 Výroba potravinářských výrobků a nápojů ▾	s odvětvím ▾

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		AKTIVA	
Tržby za prodané zboží	1057483	Aktiva celkem	507995
Náklady na prodané zboží	874179	Zásoby	119218
Výkony	128973	Pohledávky	173139
Výkonová spotřeba	162148	Krátkodobý finanční majetek	5036
Osobní náklady	93321		
Odpisy	13974	PASIVA	
Nákladové úroky	4965	Vlastní kapitál	286264
HV za účetní období	20392	Dluhopisy a směnky	0
		Běžné BÚ a fin.výpomoci	108451
		Dlouhodobé BÚ	0
DOPLŇUJÍCÍ ÚDAJE		Krátkodobé závazky	68653
Výnosy celkem	1213531		
Náklady celkem	1179220		

[Zpracovat](#)

Obrázek 6: INFA - základní údaje (krok 1) (vlastní zpracování)

V druhém kroku je nutné nastavit doplňující údaje. Druhý krok je pro všechny roky stejný.

Krok 2 - doplňující údaje

RIZIKOVÁ PŘÍRÁŽKA	MIN. INDIKÁTORU ~ RP	MAX. INDIKÁTORU ~ RP
za likvidnost prodeje podniku	UZ ≤ 100000 5,00 %	UZ > 3000000 0,00 %
za podnikatelské riziko	ROA < 0,00 10,00 %	ROA >= UZ / A * UM 2,28 %
za finanční stabilitu	L3 = 1,00 10,00 %	L3 > 2,00 0,00 %
za finanční strukturu	10,00 %	UZ = VK 0,00 %

[Zpracovat](#)

Obrázek 7: INFA - doplňující údaje (krok 2) (vlastní zpracování)

Posledním krokem je výběr analýzy, i ten je pro každý rok totožný.

Krok 3 - výběr analýzy











- Hodnocení úrovně podnikové výkonnosti**
Je podniková výkonnost dostatečná? Jaká je skutečná výnosnost (ROE) oproti alternativní (r_e)?
- Hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu (ROE)**
ROE je výsledkem tvorby a dělení výstupu podniku. Je velikost ROE dostatečná?
- Hodnocení úrovně rizika (odhad r_e)**
Jaká výnosnost odpovídá podstoupenému riziku?
- Hodnocení úrovně provozní oblasti**
Je provozní výkonnost podniku v pořádku? Tvoří podnik dostatečný výstup?
- Hodnocení finanční politiky (politiky kapitálové struktury)**
Je finanční páka nastavena vhodně? Jak je výstup podniku dělen?
- Hodnocení úrovně likvidity**
Je likvidita podniku v pořádku? Je zachována finanční stabilita podniku? Jste důvěryhodným partnerem?

Zpracovat

Obrázek 8: INFA - výběr analýzy (krok 3) (vlastní zpracování)

Po vyplnění tohoto formuláře následují jednotlivé výsledky. V následující tabulce jsou výsledky ukazatelů pro roky 2004 až 2008. Pro roky 2004 až 2006 je v prvním kroku jako OKEČ vybráno DA – Průmysl potravin a pochutin. V dalších dvou letech je vybrán OKEČ 15, jak bylo zmíněno výše. Výsledky jsou znázorněny „smajlíky“. Zelený říká, že situace v naší firmě je lepší než u konkurence, červený je výsledkem opačné situace a žlutý „smajlík“ značí velmi podobnou situaci jako u konkurenčních podniků.

Tabulka 18: Diagnostický systém INFA (vlastní zpracování)

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
Podniková výkonnost Spread ($ROE - r_e$)					
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)					

Úroveň rizika (odhad r_e)					
Produkční síla (EBIT/Aktiva)					
Obrat aktiv (Výnosy/Aktiva)					
Marže (EBIT/Výnosy)					
Přidaná hodnota/Výnosy					
Osobní náklady/Výnosy					
Úplatné zdroje/Aktiva					
Vlastní kapitál/Aktiva					
Úroková míra					
Likvidita L3					
Likvidita L2					
Likvidita L1					

První ukazatel hodnotí **úroveň podnikové výkonnosti**. Ve srovnání s odvětvím je tato hodnota nižší, a to po všechna zkoumaná období. Slabost je především v oblasti tvorby EBIT, jeho dělení a dalších vlivů. Naopak silná je společnost v oblasti stability.

V případě **hodnocení úrovně rentability vlastního kapitálu (ROE)** musíme říci, že je ve všech zkoumaných letech horší než charakteristická hodnota za odvětví. Problémy byly především v oblasti následujících ukazatelů: vlastní kapitál/aktiva, cizí zdroje/zisk a přidaná hodnota/výnosy. Dobře si podnik vedl například v těchto ukazatelích: výnosy/aktiva, odpisy/výnosy.

Zaměříme-li se na **hodnocení úrovně rizika (odhadu r_e)**, v roce 2004 byla tato výše srovnatelná s hodnotou za odvětví. V dalších letech už byly výsledky slabší. Dolů firmu

táhlo především ukazatel úplatné zdroje/aktiva a jiné vlivy. Silná je firma v těchto ukazatelích: vlastní kapitál/aktiva, likvidita L3 a úroková míra.

Hodnocení úrovně provozní oblasti zahrnuje následujících pět ukazatelů – produkční síla, obrat aktiv, marže, přidaná hodnota/výnosy, osobní náklady/výnosy. První čtyři ukazatele měly po celou dobu stejný průběh. Ukazatele produkční síla, marže a přidaná hodnota/výnosy jsou po celou dobu nižší než charakteristická hodnota za odvětví. Vynikající výsledky vykazuje firma v oblasti ukazatele obrat aktiv podniku. Ukazatel osobní náklady/výnosy je od roku 2004 až 2007 horší než hodnota odvětví; v roce 2008 byla naopak hodnota vyšší. Celkově můžeme tuto oblast hodnotit jako horší než nastavený benchmark. Dolů nejvíce táhne společnost ukazatel přidaná hodnota/výnosy. Dobré výsledky naopak vykazuje firma v těchto ukazatelích: výnosy/aktiva, odpisy/výnosy nebo osobní náklady/výnosy.

V případě **hodnocení finanční politiky (politiky kapitálové struktury)** ovlivňují výsledky tyto ukazatele – úplatné zdroje/aktiva, vlastní kapitál/aktiva a úroková míra. První z nich je po celou dobu zkoumání horší než hodnota odvětví. Další dva jsou (až na jednu výjimku) po celou zkoumanou dobu lépe. Srovnatelnou hodnotu vykazuje podnik v případě ukazatele vlastní kapitál/aktiva v roce 2008. Kapitálová struktura podniku je vzhledem k provozní výkonnosti vhodná. Problém je především v provozní výkonnosti. Podíl úplatné zdroje/aktiva je příliš vysoký. Hodnota úrokové míry je ale příznivá.

Poslední zkoumanou oblastí v tomto systému je **hodnocení úrovně likvidity**. Výsledky úrovně likvidity jsou hodně proměnlivé. Nejlépe vychází ukazatel L3, ten je téměř ve všech stanovených letech vyšší než průměr v odvětví. Naopak téměř vždy horší než výsledky odvětví vychází ukazatel L1.

4.2 Analýza stavových ukazatelů (položek rozvahy)

4.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza má za úkol zjistit změny jednotlivých položek ve všech výkazech firmy. Pomocí ní posuzujeme změny položek v absolutním i procentním pojetí.

Tabulka 19: Horizontální analýza rozvahy (vlastní zpracování)

		2008-2007		2009-2008		2010-2009	
AKTIVA		abs.	%	abs.	%	abs.	%
	Aktiva celkem	50 037	10,93	-71 204	-14,02	-6 848	-1,57
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B.	Dlouhodobý majetek	11 152	5,93	-9 203	-4,62	-9 816	-5,17
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00	81	x	-27	-33,33
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5 775	3,50	-5 296	-3,10	-10 755	-6,50
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	5 377	23,36	-3 988	-14,05	966	3,96
C.	Oběžná aktiva	33 957	12,89	-54 254	-18,24	5 670	2,33
C.I.	Zásoby	-13 487	-10,16	1 134	0,95	23 732	19,72
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	121	36,78	-167	-37,11	6 354	2245,23
C.III.	Krátkodobé pohledávky	43 519	33,69	-53 364	-30,90	-22 142	-18,64
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	3 804	308,77	-1 857	-36,87	-2 274	-71,53
D.I.	Časové rozlišení	4 928	74,87	-7 747	-67,31	-2 702	-71,80

		2008-2007		2009-2008		2010-2009	
PASIVA		abs.	%	abs.	%	abs.	%
	Pasiva celkem	50 037	10,93	-71 204	-14,02	-6 848	-1,57
A.	Vlastní kapitál	24 834	9,50	4 945	1,73	12 907	4,43
A.I.	Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A.II.	Kapitálové fondy	5 397	152,63	-3 988	-44,64	966	19,53
A.III.	Fondy ze zisku	844	4,44	1 076	5,42	557	2,66
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	18 776	18,65	18 402	15,41	8 594	6,23
A.V.	Výsledek hospodaření běžného ú. o.	-183	-0,89	-10 545	-51,71	2 790	28,33
B.	Cizí zdroje	25 020	13,12	-71 979	-33,36	-21 391	-14,88
B.I.	Rezervy	14 362	79,27	-547	-1,68	-531	-1,66
B.II.	Dlouhodobé závazky	543	9,66	731	11,86	349	5,06
B.III.	Krátkodobé závazky	-14 003	-16,94	-6 540	-9,53	-3 206	-5,16
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	24 118	28,60	-65 623	-60,51	-18 003	-42,04
C.I.	Časové rozlišení	183	3,16	-4 170	-69,71	1 636	90,29

Aktiva

Celková aktiva jsou součtem pohledávek za upsaný základní kapitál, dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení aktiv. Z těchto čtyř položek největší podíl zabírají aktiva oběžná, poté následují aktiva stálá (čili dlouhodobý majetek) a v podstatě zanedbatelnou část tvoří časové rozlišení aktiv. Pohledávky za upsaný základní kapitál jsou po všechny roky nulové. Hodnota celkových aktiv vykazuje kolísavý trend. Nárůst této položky byl zaznamenán v roce 2008, a to o 50 037 tis. Kč (10,93 %). Nejvíce se na tomto nárůstu podílely pohledávky (především krátkodobé), krátkodobý finanční majetek, časové rozlišení a dlouhodobý finanční majetek. V dalších letech ale hodnota celkových aktiv klesala v roce 2009 o 71 204 tis. Kč (14,02 %) a v roce 2010 o 6 848 tis. Kč (1,57 %). Na poklesu v roce 2009 se podílely stejné položky jako při nárůstu o rok dříve. Můžeme tedy konstatovat, že kolísavý trend vykazovaly v podstatě všechny položky aktiv.

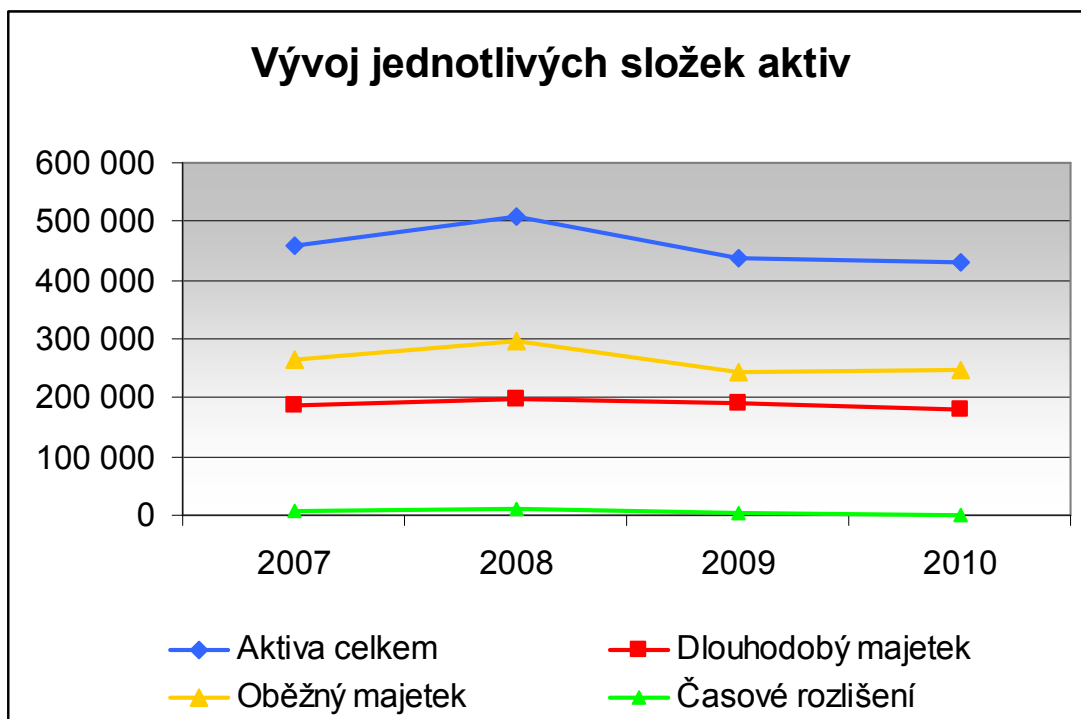
Dlouhodobý majetek je tvořen dlouhodobým majetkem nehmotným, hmotným a finančním. Tato položka se vyvíjela podobně jako celková aktiva. V roce 2008 vzrostla o 11 152 tis. Kč (5,93 %), potom už zaznamenala pouze pokles, nejdříve o 4,62 % a poté o dalších 5,17 %. Nejvíce se na vývoji dlouhodobého majetku podepsal vývoj majetku hmotného, který tvoří jeho převážnou část. Procentní rozdíly mezi jednotlivými lety sice nebyly tak vysoké jako u majetku finančního, ale jednalo se o daleko vyšší částky. Pokud jde o dlouhodobý hmotný majetek, největší výkyvy zaznamenala položka Samostatné movité věci a soubory movitých věcí. V roce 2008 vzrostla o 10 796 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben nákupem čisticí linky drobných semen za 3 243 tis. Kč, dále nových dopravních prostředků (2 nákladní auta) především formou finančního pronájmu a sklízecí mlátičky za 2 300 Kč.

Oběžná aktiva kopírují vývoj celkových aktiv. V roce 2008 vzrostla jejich hodnota o 33 957 tis. Kč (procentuálně o 12,89 %), v roce 2009 klesla jejich výše o 54 254 tis. Kč (18,24 %) a v posledním zkoumaném roce 2010 opět mírně narostla, a to o 5 670 tis. Kč (2,23 %). V absolutních částkách nejvíce tento vývoj ovlivnily položky zásob a krátkodobých pohledávek. Zásoby v prvním meziročním období zaznamenaly pokles o 13 487 tis. Kč, který byl zapříčiněn zejména předzásobením

merkantilní řepky z roku 2007, poté už ale jenom rostly. V roce 2009 byl nárůst malý (o 1 134 tis. Kč) a v roce 2010 dokonce o 23 732 tis. Kč. Nejvíce se na poklesu této položky podílel materiál, který klesl cca. o 18 000 tis. Kč. Největší část zásob ovšem tvoří zboží, které jako jediná položka, patřící do zásob, každoročně rostla. Druhou důležitou částí, která ovlivnila vývoj oběžných aktiv, jsou krátkodobé pohledávky. Největší podíl krátkodobých pohledávek zabírají pohledávky z obchodních vztahů, které kopírují vývoj krátkodobých pohledávek. Nárůst u těchto položek byl zaznamenán pouze v roce 2008, a to o 43 519 tis. Kč (33,69 %) především díky zvýšenému prodeji i vyšším výkonům. V dalších letech jejich hodnota klesala. V roce 2009 o 53 364 tis. Kč a v roce 2010 o dalších 22 142 tis. Kč. Vývoj pohledávek můžeme spojovat s vývojem tržeb, celkových výnosů a následně i výsledku hospodaření.

Poslední částí celkových aktiv je časové rozlišení. Náplní této položky jsou především víceleté nájemné skladovacích prostor. To svého vrcholu dosáhlo také v roce 2008, ve kterém byl evidován nárůst o 74,87 %. V tomto roce byly navíc zahrnuty i úroky ze směnek přecházejících do dalšího účetního období. Poté tato položka klesala; nejdříve o 67,31 % a poté o 71,80 %. Větší část časového rozlišení aktiv tvoří příjmy příštích období.

Vývoj jednotlivých složek aktiv (dlouhodobého majetku, oběžného majetku, časového rozlišení) a jejich celková výše je znázorněna na následujícím grafu.



Graf 5: Vývoj jednotlivých složek aktiv (vlastní zpracování)

Pasiva

S vývojem celkových aktiv je svázán i vývoj celkových pasiv. Musí totiž platit základní princip, že výše těchto dvou položek jsou stejné. Tato rovnost už se ale netýká jednotlivých částí aktiv a pasiv. Celková pasiva ovlivňuje vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv. Největší vliv mají ovšem cizí zdroje.

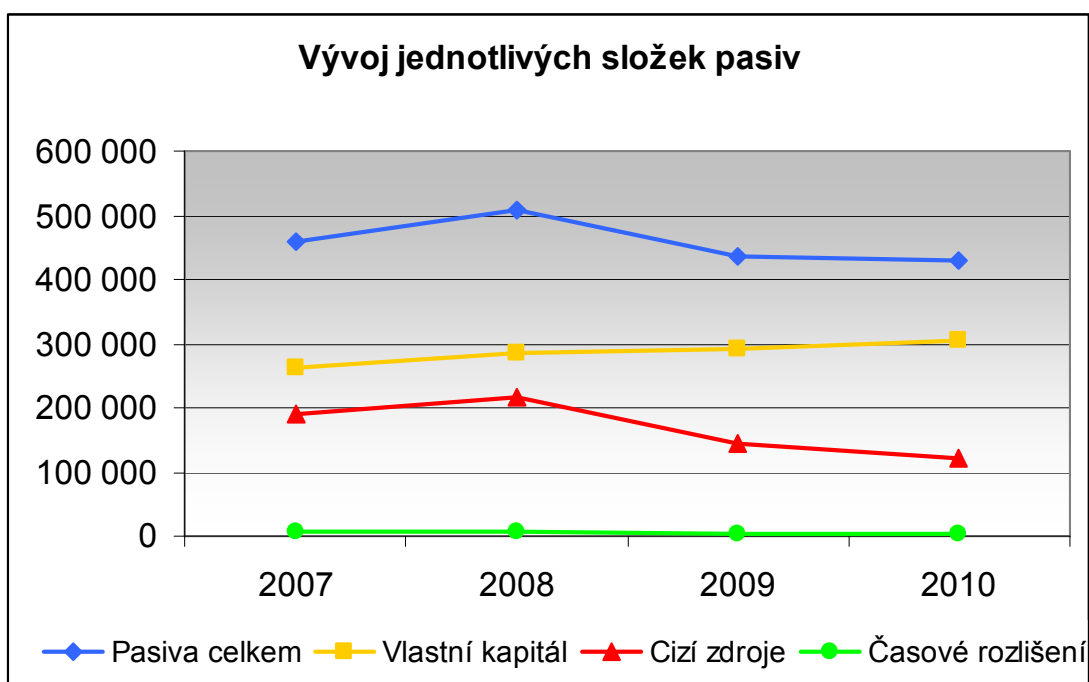
Vlastní kapitál se skládá z dalších 5 položek (základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období). Vlastní kapitál po celou dobu roste. V roce 2008 činil nárůst 24 834 tis. Kč (což je 9,50 %), o rok později 4 945 tis. Kč (1,73 %) a v posledním zkoumaném období to bylo o 12 907 tis. Kč (4,43 %). Nejvíce se na této skutečnosti podepsal výsledek hospodaření minulých let, a to jak vývojem tak i absolutním změnami – první meziroční změna byla 18,65 %, druhá 15,41 % a poslední 6,23 %.

Cizí zdroje jsou tvořeny rezervami, dlouhodobými a krátkodobými závazky a bankovními úvěry a výpomocemi. Jediný nárůst cizích zdrojů firma vykazovala v roce 2008, to jejich hodnota vzrostla o 25 020 tis. Kč (13,12 %). Poté hodnota pouze klesala,

nejdříve o 33,36 % a poté o dalších 14,88 %. Největší vliv na vývoj cizích zdrojů mají krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Usuzují tak podle jejich absolutní výše nikoli podle meziročních procentních změn. Položka rezervy je tvořena rezervou na daň z příjmu a ostatními rezervami. Právě výše ostatní rezervy narostla v roce 2008 o více než 100 %, což se také projevilo na meziročním nárůstu položky Rezervy, který činil 14 362 tis. Kč (procentuálně 79,27 %). Za celé sledované období vykazuje klesající tendenci pouze položka krátkodobé závazky, a to o 16,94 %, 9,53 % a 5,16 %. Největší vliv na tento pokles má položka závazky z obchodních vztahů. Firmě se zatím daří všechny své závazky platit ve splatnostech, případně jsou s partnery uzavírány platební kalendáře. Dále firma v této skupině závazků eviduje závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a ZP (což souvisí s předcházející položkou), daňové závazky a dotace od státu, přijaté zálohy, dohadné účty pasivní a jiné závazky. Žádná z těchto položek ale neovlivňuje krátkodobé závazky ve velké míře. Nesmíme opomenout Bankovní úvěry a výpomoci, které také výrazně ovlivňují výšku cizích zdrojů. Společnost má pouze krátkodobé bankovní úvěry, které postupně splácí, což dokazuje pokles této položky v posledních 2 letech. V roce 2009 se hodnota úvěrů snížila o 65 623 tis. Kč a v loňském roce o dalších 18 003 tis. Kč. V současné době má tedy akciová společnost OSEVA UNI ještě úvěr ve výši 24 825 tis. Kč.

Poslední součástí pasiv je jejich časové rozlišení. Tuto položku tvoří zejména prémie a odměny. To vykazuje za poslední roky kolísavý trend. V roce 2008 vzrostla tato položka o 183 tis. Kč (3,16 %), o rok později tato hodnota klesla o 4 170 tis. Kč (69,71%) a v roce 2010 byl zaznamenán její další nárůst, a to o 1 636 tis. Kč (90,29 %). Její převážnou část tvoří výdaje příštích období.

Vývoj jednotlivých složek pasiv (vlastní kapitál, cizí zdroje, časového rozlišení) a jejich celková výše je znázorněna na následujícím grafu.



Graf 6: Vývoj jednotlivých složek pasiv (vlastní zpracování)

4.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza rozvahy nám pomáhá určit procentní podíl jednotlivých položek na celkových aktivech či celkových pasivech.

Tabulka 20: Vertikální analýza rozvahy (vlastní zpracování)

	AKTIVA	2007	2008	2009	2010
	Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
B.	Dlouhodobý majetek	41,04 %	39,19 %	43,48 %	41,88 %
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00 %	0,00 %	0,02 %	0,01 %
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	36,01 %	33,60 %	37,87 %	35,97 %
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	5,03 %	5,59 %	5,59 %	5,90 %
C.	Oběžná aktiva	57,52 %	58,54 %	55,66 %	57,87 %
C.I.	Zásoby	28,98 %	23,47 %	27,55 %	33,51 %
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0,07 %	0,09 %	0,06 %	1,54 %
C.III.	Krátkodobé pohledávky	28,20 %	33,99 %	27,32 %	22,61 %
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	0,27 %	0,99 %	0,73 %	0,21 %
D.I.	Časové rozlišení	1,44 %	2,27 %	0,86 %	0,25 %

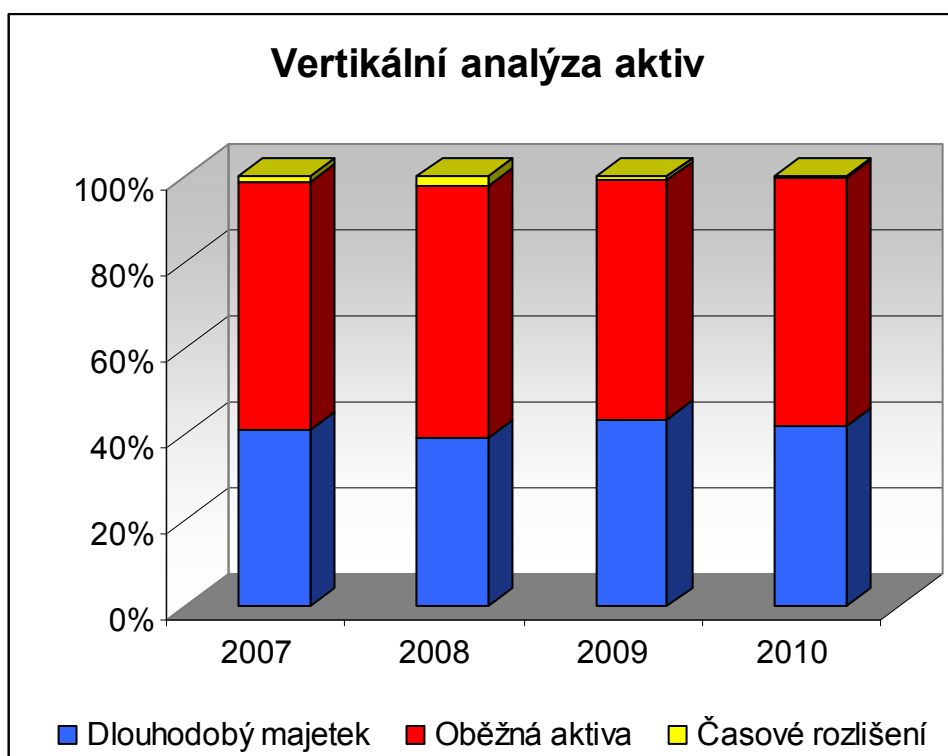
	PASIVA	2007	2008	2009	2010
	Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
A.	Vlastní kapitál	57,08 %	56,35 %	66,67 %	70,73 %
A.I.	Základní kapitál	25,69 %	23,16 %	26,93 %	27,36 %
A.II.	Kapitálové fondy	0,77 %	1,76 %	1,13 %	1,38 %
A.III.	Fondy ze zisku	4,15 %	3,91 %	4,79 %	4,99 %
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	21,98 %	23,51 %	31,57 %	34,06 %
A.V.	Výsledek hospodaření běžného ú. o.	4,49 %	4,01 %	2,25 %	2,94 %
B.	Cizí zdroje	41,65 %	42,47 %	32,92 %	28,46 %
B.I.	Rezervy	3,96 %	6,39 %	7,31 %	7,30 %
B.II.	Dlouhodobé závazky	1,22 %	1,21 %	1,58 %	1,69 %
B.III.	Krátkodobé závazky	18,05 %	13,52 %	14,22 %	13,70 %
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	18,42 %	21,35 %	9,81 %	5,77 %
C.I.	Časové rozlišení	1,27 %	1,18 %	0,41 %	0,81 %

Aktiva

Ze struktury aktiv můžeme tvrdit, že akciová společnost OSEVA UNI je společností kapitálově lehkou, protože převažují oběžná aktiva. Ta zabírají necelých 60 % celkových aktiv. Mírný pokles procentuálního podílu oběžných aktiv (2,88 %) byl evidován v roce 2009. Oproti tomu ale vzrostl dlouhodobý majetek o 4,29 %. Zajímavostí je, že firma v prvních dvou letech vůbec neevidovala dlouhodobý nehmotný majetek. Na vývoji dlouhodobého majetku měl největší vliv dlouhodobý hmotný majetek. Ten vykazoval téměř totožný vývoj jako dlouhodobý majetek.

Na výši oběžných aktiv mají největší vliv zásoby a krátkodobé pohledávky, což jen potvrzuje horizontální analýzu. V roce 2007 a 2009 se tyto položky zabírají téměř totožný procentní podíl na oběžných aktivech. V roce 2008 podíl zásob klesl o 5,51 %, oproti tomu podíl krátkodobých pohledávek se 5,79 % zvýšil. V roce 2010 tomu bylo obráceně. Podíl zásob na oběžných aktivech se zvýšil o 5,96 % a podíl krátkodobých pohledávek se snížil o 4,71 %. Výše dlouhodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku výrazně neovlivňuje oběžná aktiva. Jejich podíl nepřekročí 2 %.

Na následujícím grafu je naznačeno, jakou výši na celkových aktivech zabírají jednotlivé položky (dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení).



Graf 7: Složení aktiv (vlastní zpracování)

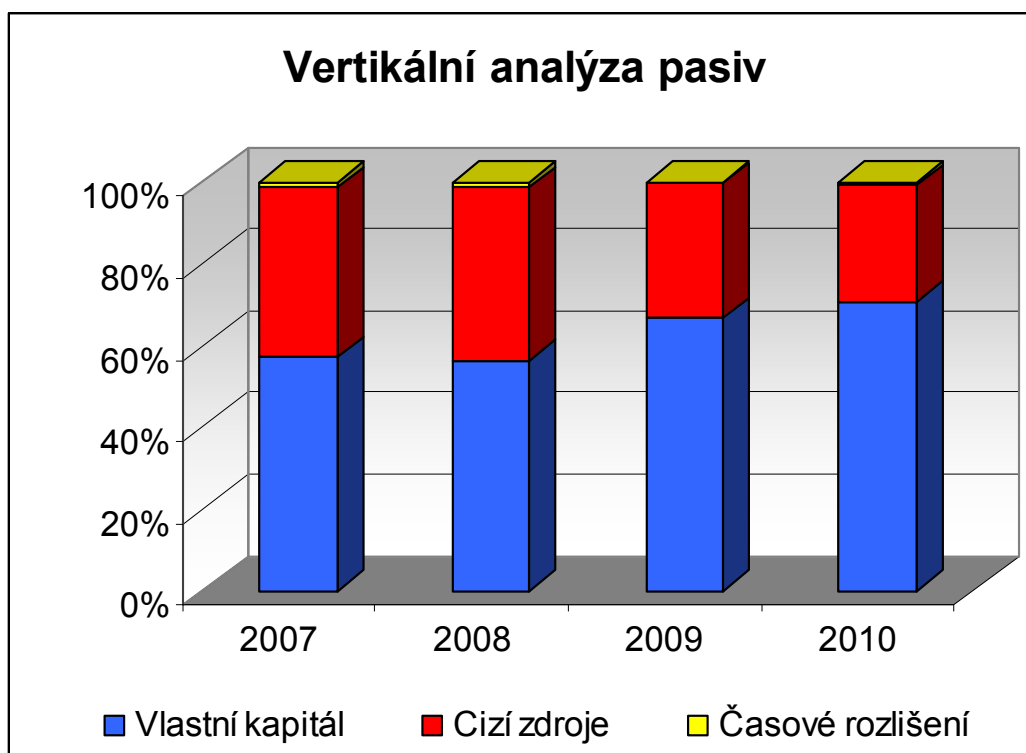
Pasiva

První z podstatných informací je skutečnost, že firma byla a stále více je financována z vlastních zdrojů. Vlastní kapitál totiž převazuje nad cizími zdroji. Vlastní kapitál se pohybuje na následujících procentech: v roce 2007 – 57,08 %, v roce 2008 – 56,35 %, v roce 2009 – 66,67 % a v roce 2010 dokonce 70,73 %. S tím jak roste podíl vlastního kapitálu současně také klesá poměr cizích zdrojů, a to takto: v roce 2007 – 41,65 %, v roce 2008 – 42,47 %, v roce 2009 – 32,92 % a v roce 2010 – 28,46 %.

Na výši vlastního kapitálu se nejvíce podílí základní kapitál a výsledek hospodaření minulých let. Základní kapitál se pohybuje ve stále stejné absolutní výši 117 647 tis. Kč. Výsledek hospodaření minulých let každým rokem roste. Z roku 2007 do roku 2010 narostl o 12,08 %. Fondy ze zisku a Výsledek hospodaření běžného účetního období nepřekračují 5 % hodnoty vlastního kapitálu a kapitálové fondy nedosahují ani výše 2 %.

Na výšce cizích zdrojů se nejvíce podílejí krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci. Obě tyto položky ovšem vykazují kolísavý trend. Krátkodobé závazky zabíraly nejvyšší podíl v roce 2007 a nejnižší o rok později. Bankovní úvěry a výpomoci dosahovaly největšího podílu v roce 2009 a nejnižší v roce 2010. To souvisí s výši a splácením krátkodobého bankovního úvěru, který firma čerpá.

Na následujícím grafu je naznačeno, jakou výši na celkových pasivech zabírají jednotlivé položky (vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení).



Graf 8: Složení pasiv (vlastní zpracování)

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílovými ukazateli při analýze finanční situace podniku jsou především rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv.

Čistý pracovní kapitál

Tabulka 21: Čistý pracovní kapitál (vlastní zpracování)

Čistý pracovní kapitál	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
Krátkodobé závazky	82 656	68 653	62 113	58 907
= oběžná aktiva	180 780	228 740	181 026	189 902
– krátkodobé závazky				

Čistý pracovní kapitál vypovídá o možnosti financování běžné činnosti podniku. Jeho hodnota je za poslední 4 roky kladná, to nám říká, že je společnost schopna hradit své závazky. Nejvyšší je tato hodnota v roce 2008, v ostatních letech se pohybuje mezi 180 000 tis. Kč a 190 000 tis. Kč. Hodnota roku 2008 je vyšší především díky vysokým oběžným aktivům. Ve zkoumaném roce totiž výrazně narostly krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů, které se v dalším období vrátily na úroveň roku 2007.

Čisté pohotové prostředky

Tabulka 22: Čisté pohotové prostředky (vlastní zpracování)

Čisté pohotové prostředky	2007	2008	2009	2010
Pohotové finanční prostředky	1 232	5 036	3 179	905
Okamžitě splatné závazky	0	0	0	0
= pohotové finanční prostředky	1 232	5 036	3 179	905
– okamžitě splatné závazky				

Čisté pohotové prostředky vycházejí z pohotových finančních prostředků, což jsou nejlikvidnější aktiv, a okamžitě splatných závazků. Po konzultaci s odborníkem ve firmě, pracuji s nulovou hodnotou této položky. Právě z tohoto důvodu závisí hodnota čistých pohotových prostředků právě pouze na pohotových finančních prostředcích. Jedná se zejména o peníze na bankovním účtu. Výše této položky navazuje na to, jak se firmě snaží vymáhat pohledávky a zároveň do jaké míry musí podnik čerpat kontokorentní úvěr. Nejvyšší hodnota této položky je zaznamenána v roce 2008, a to 5 036 tis. Kč.

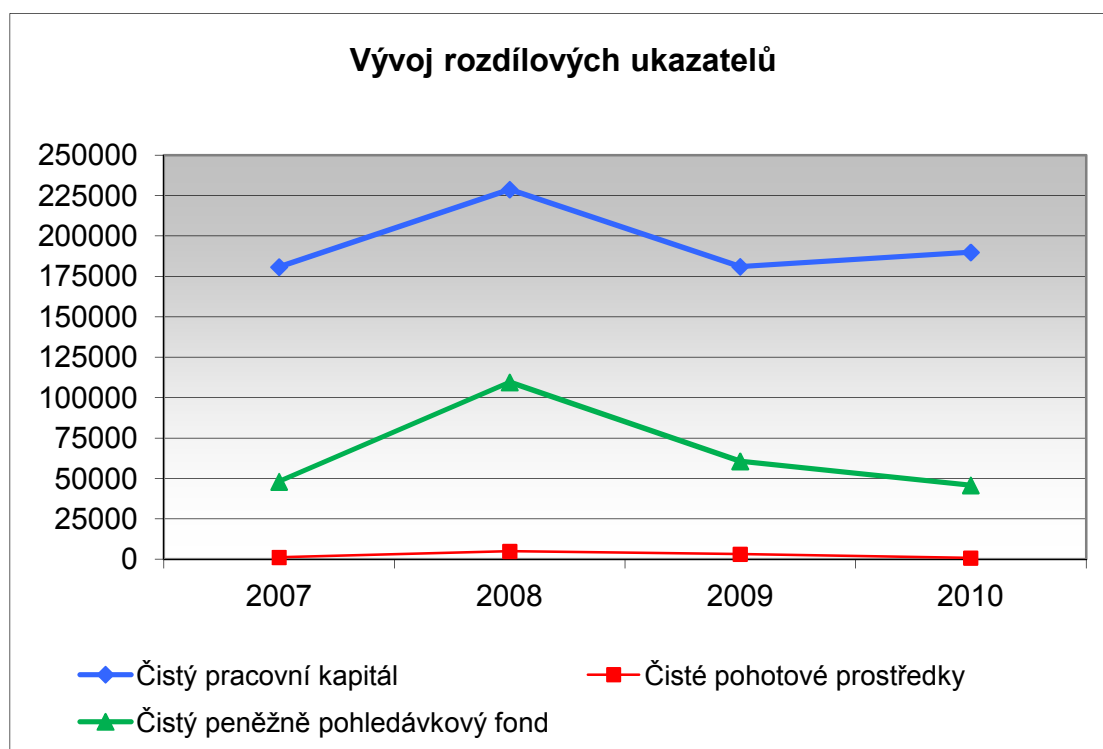
Čistý peněžně pohledávkový fond

Tabulka 23: Čistý peněžně pohledávkový fond (vlastní zpracování)

Čistý peněžně pohledávkový fond	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
Zásoby	132 705	119 218	120 352	144 084

Krátkodobé závazky	82 656	68 653	62 113	58 907
= (oběžná aktiva – zásoby)	48 075	109 522	60 674	45 818
– krátkodobé závazky				

Čistý peněžně pohledávkový fond je kompromisem mezi ukazateli čistého pracovního kapitálu a čistých pohotových prostředků. Při výpočtu je nutné očistit hodnotu oběžných aktiv o jeho nejméně likvidní součásti. Oproti čistému pracovnímu kapitálu jsou odečítány ještě zásoby (jako nejméně likvidní část aktiv), proto má vývoj těchto ukazatelů stejný průběh. Opět je nejvyšší hodnota vykazována v roce 2008.



Graf 9: Vývoj rozdílových ukazatelů (vlastní zpracování)

4.4 Analýza tokových ukazatelů

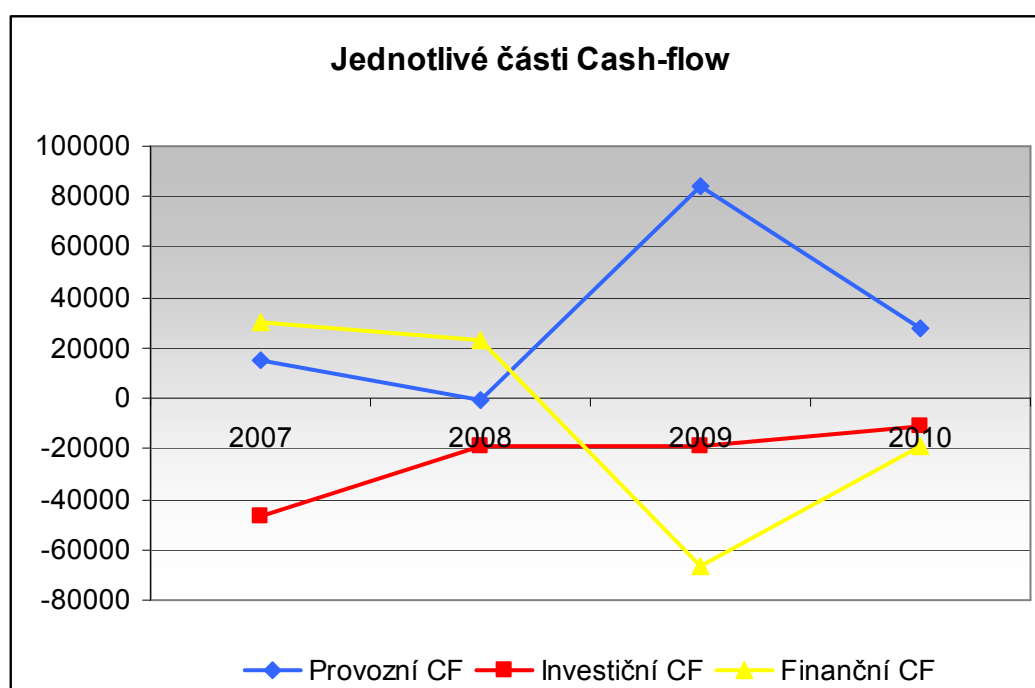
4.4.1 Analýza Cash-flow

Jako podklad k analýze peněžních toků mi sloužil výkaz cash-flow, který firma vypracovává společně s povinnými účetními výkazy. V následující tabulce jsou zobrazeny nejdůležitější položky tohoto přehledu.

Tabulka 24: Výkaz CF (vlastní zpracování)

Výkaz Cash flow	2007	2008	2009	2010
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku období	2 815	1 232	5 036	3 179
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	14 860	-516	83 901	27 822
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-46 669	-18 843	-19 221	-11 398
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	30 226	23 163	-66 537	-18 698
Čisté CF	-1 583	3 804	-1 857	-2 274
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	1 232	5 036	3 179	905

Následuje grafické znázornění jednotlivých částí výkazu Cash-flow.



Graf 10: Jednotlivé části CF (vlastní zpracování)

Dále jsem prováděla horizontální analýzu výkazu cash flow.

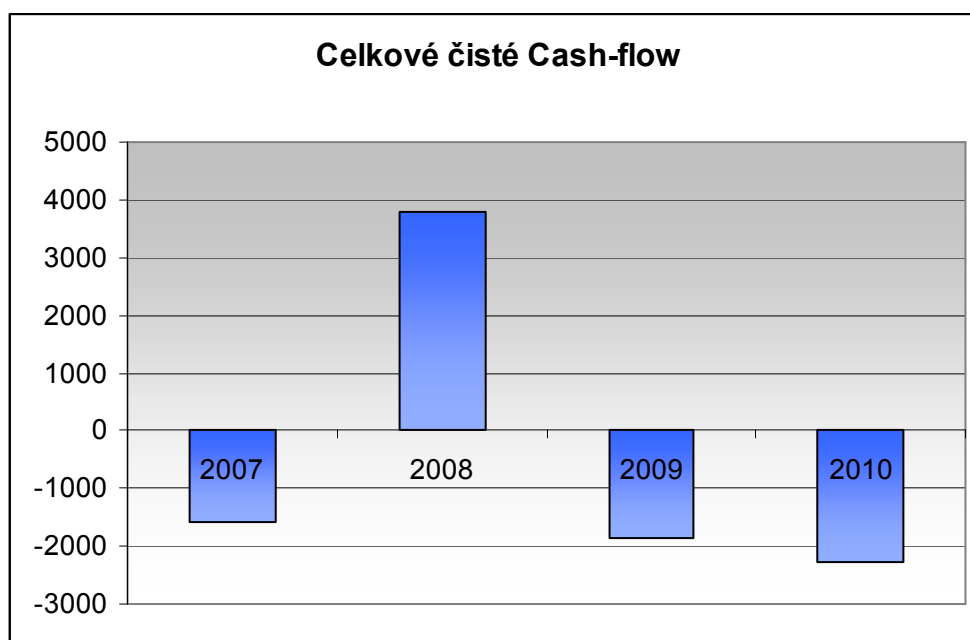
Tabulka 25: Horizontální analýza CF (vlastní zpracování)

Cash flow	2008-2007		2009-2008		2010-2009	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
CF z provozní činnosti	15 376	-103,47	84 417	-16 359,88	-56 079	-66,84
CF z investiční činnosti	27 826	-59,62	-378	2,01	7 823	-40,70
CF z finanční činnosti	-7 063	-23,37	-89 700	-387,26	47 839	-71,90
CF celkové	5 387	-340,30	-1 947	-148,82	-417	22,46

Provozní cash-flow (peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti) je nejdůležitější indikátorem finančního zdraví. Jeho výše by v nejdělnějším případě měla být kladná a co nejvyšší. Nejhorší stav je zaznamenán v roce 2008, kdy je provozní cash-flow dokonce záporné, a to -516 tis. Kč a to především kvůli výraznému poklesu položek Změna stavu zásob a Změna potřeby pracovního kapitálu. O rok později tato část CF vzrostla o 84 417 tis. Kč. Tento nárůst je zapříčiněn nárůstem položky Změna potřeby pracovního kapitálu, která se vrátila do kladných hodnot.

Investiční cash-flow zkoumá operace, které způsobují přírůstek nebo úbytek dlouhodobého majetku. Po celou zkoumanou dobu je záporné, což hodnotíme kladně. Každá investice do chodu firmy je totiž pozitivní, tudíž by tato položka měla být záporná. I přes to, že se tato položka stále více blíží nule, můžeme být s její výší stále spokojeni.

Finanční cash-flow zkoumá, zda se dluhy splácejí z interních zdrojů peněžních prostředků nebo z nových půjček nebo způsob, jakým byly použity peněžní prostředky získané novou emisí dluhopisů. U mnou zkoumané společnosti se v prvních dvou letech pohybuje tato položka v kladných hodnotách. V dalších dvou letech se výše finančního CF dostala do záporných hodnot. Nejnižší vůbec byla v roce 2009. Tento pokles byl způsoben propadem položky Změna stavu dlouhodobých, popřípadě krátkodobých závazků.



Graf 11: Vývoj CF (vlastní zpracování)

Celkové čisté cash-flow je téměř ve všech letech záporné. Jedinou výjimkou je rok 2008, kdy je celkové CF kladné. Peníze tedy z firmy spíše odcházejí, než aby je společnost přijímala.

4.4.2 Analýza nákladů

Následující tabulka zachycuje vybrané položky nákladů z výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 26: Položky nákladů (vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010
Náklady vynaložené na prodané zboží	694 203	874 179	491 700	551 492
Výkonná spotřeba	140 234	162 148	168 686	156 550
Osobní náklady	87 282	93 321	82 989	78 987
Daně a poplatky	1 686	1 514	1 303	2 088
Odpisy DM	13 808	13 974	15 095	15 888
Ostatní provozní náklady	8 606	16 818	12 788	5 782
Nákladové úroky	3 030	4 965	2 328	763
Ostatní finanční náklady	1 368	2 387	3 252	1 746
Daň z příjmu za běžnou činnost	6 999	9 914	4 288	3 515
Náklady celkem	957 216	1 179 220	782 429	816 811

Analýza nákladů vychází ze strategických cílů podniku. Za stejných ostatních podmínek růst absolutní výše nákladů svědčí o ne hospodárnosti, snižování nákladů naopak svědčí obvykle o lepším využívání všech výrobních i nevýrobních činitelů.

Je také nezbytné si uvědomit, že se snižováním celkových nákladů zvyšuje konkurenční schopnost podniku, udržuje a zvyšuje zisk.

Dále budu zkoumat strukturu nákladů pomocí horizontální a vertikální analýzy.

Tabulka 27: Horizontální analýza nákladů (vlastní zpracování)

Horizontální analýza nákladů	2008-2007		2009-2008		2010-2009	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Náklady vynaložené na prodané zboží	179 976	25,93	-382 479	-43,75	59 792	12,16
Výkonná spotřeba	21 914	15,63	6 538	4,03	-12 136	-7,19
Osobní náklady	6 039	6,92	-10 332	-11,07	-4 002	-4,82
Daně a poplatky	-172	-10,20	-211	-13,94	785	60,25
Odpisy DM	166	1,20	1 121	8,02	793	5,25
Ostatní provozní náklady	8 212	95,42	-4 030	-23,96	-7 006	-54,79
Nákladové úroky	1 935	63,86	-2 637	-53,11	-1 565	-67,23
Ostatní finanční náklady	1 019	74,49	865	36,24	-1 506	-46,31
Daň z příjmu za běžnou činnost	2 915	41,65	-5 626	-56,75	-773	-18,03
Náklady celkem	222 004	23,19	-396 791	-33,65	34 382	4,39

Jak již bylo zmíněno výše, horizontální analýza má za úkol zjistit změny jednotlivých položek v účetních výkazech firmy. I u nákladů jsem sledovala jejich změny v absolutních a procentních hodnotách.

Dá se říci, že všechny položky nákladů mají kolísavý trend. K největšímu nárůstu došlo v roce 2008. V tomto roce výrazně vzrostly ve firmě pohledávky a firma měla problémy s jejich vymáháním. Zajímavý vývoj byl také zaznamenán u položky náklady vynaložené na prodané zboží. Nárůst v roce 2008 nastartovalo výrazné zvýšení cen za komodity.

Osobní náklady od roku 2008 klesají. Počet zaměstnanců se totiž od roku 2008 do roku 2010 snížil o 10, tudíž musely klesnout i náklady na mzdy zaměstnanců. Ty za poslední dva roky klesly o cca. 15 000 tis. Kč.

Jedinou položkou, která za celé období jen rostla, jsou odpisy dlouhodobého majetku. Společnost totiž dbá na to, aby nebyl používán zastaralý majetek, a pravidelně

ho obměňuje. V roce 2007 přikoupila majetek (budovy, stroje a zařízení a dopravní prostředky) na 16 290 tis. Kč. V roce 2008 investovala do nového dlouhodobého majetku 19 466 tis. Kč, a to převážně do strojů a zařízení a dopravních prostředků. O rok později znamenaly investice do majetku výdaje ve výši 9 617 tis. Kč a v posledním zkoumaném roce 2010 tato částka narostla až na 17 135 tis. Kč. S pořízováním nového majetku samozřejmě souvisí i nárůst odpisů. Za sledované období tato položka vzrostla o 2 080 tis. Kč oproti původní hodnotě.

Za zmínku stojí také položka Nákladové úroky, která v roce 2008 narostla o 63,86 % (1 935 tis. Kč). V dalších letech již vykazovala pokles – v roce 2009 o 53,11 % a v roce 2010 dokonce o 67,23 %. Výše této položky samozřejmě souvisí s výší bankovních úvěrů, které byly podniku poskytnuty. Jedná se o bankovní úvěry krátkodobé. V roce 2008 narostly krátkodobé bankovní úvěry téměř o 24 000 tis. Kč, což vysvětluje i nárůst nákladových úroků. V následujících letech byly úvěry postupně spláceny a jejich výše tedy výrazně klesla – z původních 108 451 tis. Kč na 42 828 tis. Kč a dále pouze na 24 825 tis. Kč.

Poslední položkou, o které se zmíním, budou ostatní finanční náklady. Ty nejvíce ovlivňují kurzové ztráty, jež zde podnik eviduje. Pokles byl zaznamenán meziročně v období 2009 až 2010. V roce 2010 navíc přešla firma z metodiky čtvrtletních kurzů na kurzy denní. I přes částečná zajištění proti kurzovým rizikům se ale firmě nepodařilo tento náklad eliminovat.

Součástí analýzy nákladů musí být kromě horizontální analýzy také analýza vertikální. Její výsledky jsou uvedeny v následující tabulce.

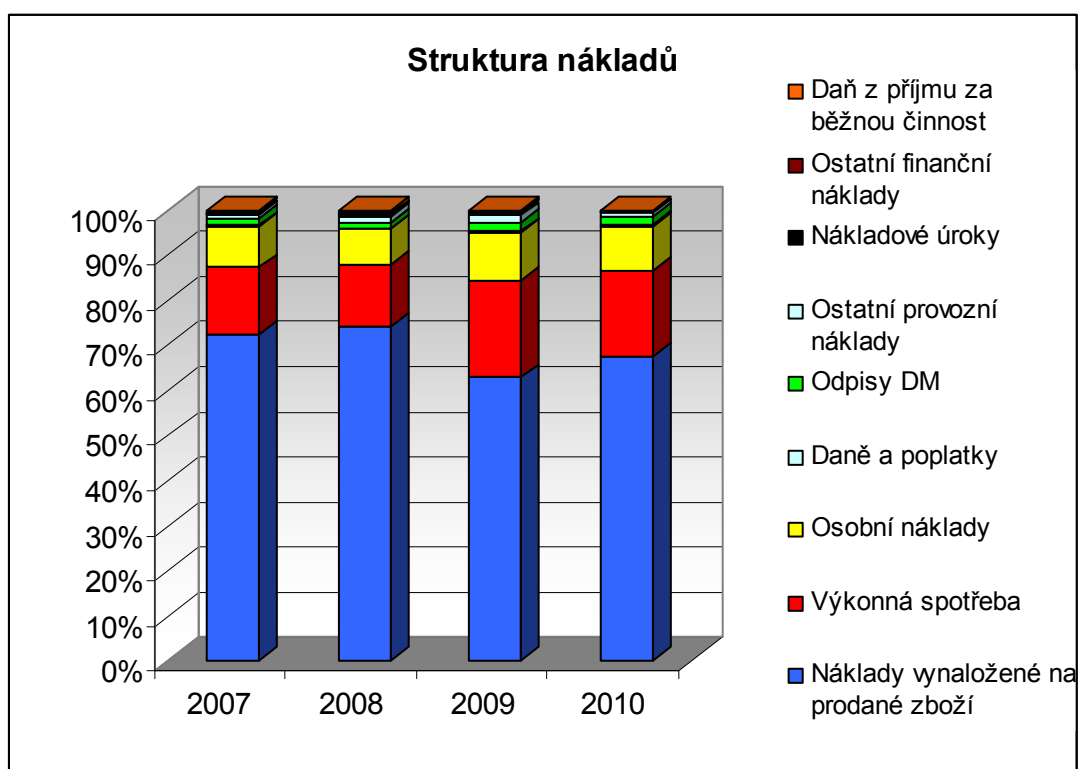
Tabulka 28: Procentní analýza nákladů (vlastní zpracování)

Vertikální analýza nákladů	2007	2008	2009	2010
Náklady vynaložené na prodané zboží	72,52 %	74,13 %	62,84 %	67,52 %
Výkonná spotřeba	14,65 %	13,75 %	21,56 %	19,17 %
Osobní náklady	9,12 %	7,91 %	10,61 %	9,67 %
Daně a poplatky	0,18 %	0,13 %	0,17 %	0,26 %
Odpisy DM	1,44 %	1,19 %	1,93 %	1,94 %
Ostatní provozní náklady	0,90 %	1,43 %	1,63 %	0,71 %

Nákladové úroky	0,32 %	0,42 %	0,30 %	0,09 %
Ostatní finanční náklady	0,14 %	0,20 %	0,42 %	0,21 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,73 %	0,84 %	0,54 %	0,43 %
Náklady celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

Z výsledků vertikální analýzy je patrné, že největší podíl na celkových nákladech tvoří náklady na prodané zboží, výkonná spotřeba a osobní náklady. Ostatní položky jsou zanedbatelné, protože se pohybují do výše maximálně 2 % z celku. Náklady vynaložené na prodané zboží mají nejvyšší podíl v roce 2008. O rok později byl zaznamenán pokles o 11,29 %, ale v posledním roce opět narostla o 4,68 %. Výkonná spotřeba vykazovala v roce naopak nejnižší podíl na celku, pouze 13,75 % z celkových nákladů. Nejvyšší byla o rok později, kdy vzrostla o 7,81 %. Osobní náklady se pohybují okolo 10 %. Jedinou výjimkou je opět rok 2008, kdy výše dosahovala jenom 7,91 %.

Výsledky vertikální analýzy jsou také znázorněny na následujícím grafu.



Graf 12: Struktura nákladů (vlastní zpracování)

4.4.3 Analýza výnosů

Následující tabulka zachycuje vybrané položky výnosů z výkazu zisku a ztráty.

Tabulka 29: Položky výnosů (vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	844 532	1 057 483	610 807	654 457
Výkony	115 122	128 973	161 393	140 323
Tržby z prodeje DM a materiálu	214	901	1 727	13 544
Ostatní provozní výnosy	19 225	24 217	21 994	31 405
Výnosy z DFM	87	0	0	0
Výnosové úroky	882	1 163	755	1 221
Ostatní finanční výnosy	294	794	1 778	1 091
Výnosy celkem	980 356	1 213 531	798 454	842 041

Stejně jako u nákladů budu zkoumat strukturu výnosů pomocí horizontální a vertikální analýzy.

Tabulka 30: Horizontální analýza nákladů (vlastní zpracování)

Horizontální analýza nákladů	2008-2007		2009-2008		2010-2009	
	abs.	%	abs.	%	abs.	%
Tržby za prodej zboží	212 951	25,22	-446 676	-42,24	43 650	7,15
Výkony	13 851	12,03	32 420	25,14	-21 070	-13,06
Tržby z prodeje DM a materiálu	687	321,03	826	91,68	11 817	684,25
Ostatní provozní výnosy	4 992	25,97	-2 223	-9,18	9 411	42,79
Výnosy z DFM	-87	-100,00	0	0,00	0	0,00
Výnosové úroky	281	31,86	-408	-35,08	466	61,72
Ostatní finanční výnosy	500	170,07	984	123,93	-87	-38,64
Výnosy celkem	233 175	23,78	-415 077	-34,20	43 587	5,46

Jako u jiných horizontálních analýz, uvedených v této práci, jsem i u výnosů změny vyjadřovala v absolutní částce i procentuálně.

První věc, kterou můžeme tvrdit, že se jedná o firmu obchodní, protože tržby za prodej zboží vysoce převažují nad tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, které jsou obsaženy v položce výkony. Výrazný pokles zaznamenal tržby za prodej zboží v roce 2009 (a to o 446 676 tis. Kč, což je 42,24 %). V tomto období se ve firmě projevila krize. Poklesl prodej množství i cenovým prodej. V ostatních letech tato položka

vždy oproti minulému období rostla. Zakázky firmy se sice zvyšují, ale cenově se firma drží stále na úrovni roku 2009. Nejvyšší hodnotu vykázala v roce 2008, kde činily tržby za zboží v tuzemsku 918 105 tis. Kč a ze zahraničí 139 378 tis. Kč. Tyto tržby ze zahraničí byly ale nejvyšší v roce 2007, kdy činily 140 927 tis. Kč. Rozhodující na vývoj tržeb je prodej osiv (obiloviny, luskoviny, kukuřice, okopaniny, trávy, ...) a merkantilů (řepka, mák či kmín). Jedná se tedy o zboží pro potravinářské nebo krmné účely.

Další položkou jsou výkony, v nichž jsou zahrnuty tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace. Do roku 2009 tato položka rostla a jediný pokles zaznamenala v posledním roce 2010, kdy klesla o 13,06 % (v absolutní částce je to 21 070 tis. Kč). Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu mají prvních třech letech zanedbatelnou výši, zajímavá je až výše v roce 2010, kdy tato položka narostla o 11 817 tis. Kč, což je v procentuálním vyjádření 684,25 %. Tento rapidní nárůst byl způsoben prodejem jedné z budov firmy, dá se proto předpokládat, že takovýto nárůst je pouze ojedinělý.

Poslední významnou položkou jsou ostatní provozní výnosy. Ty se vyvíjely stejně jako tržby za prodej zboží. Pokles byl zaznamenán pouze v roce 2009. V ostatních letech jejich výše rostla oproti minulým obdobím – v roce 2008 o 4 992 tis. Kč (25,97 %) a v roce 2010 o 9 411 tis. Kč (42,79 %). Ostatní provozní výnosy se ve všech letech realizovaly pouze v tuzemsku, ale podle charakteru této položky je obtížné určit, co přesně tento pohyb způsobilo.

Celková výše výnosů je pro firmu nejpříznivější v roce 2008, kdy je tato položka nejvyšší. V roce 2009 byl zaznamenán výrazný pokles, a to o 415 077 tis. Kč (34,20 %). Vývoj celkových výnosů je nejvíce svázán s položkou tržby za prodej zboží a od ní se také nejvíce odvíjí výše výnosů celkem.

Následuje vertikální (procentuální) analýza výnosů.

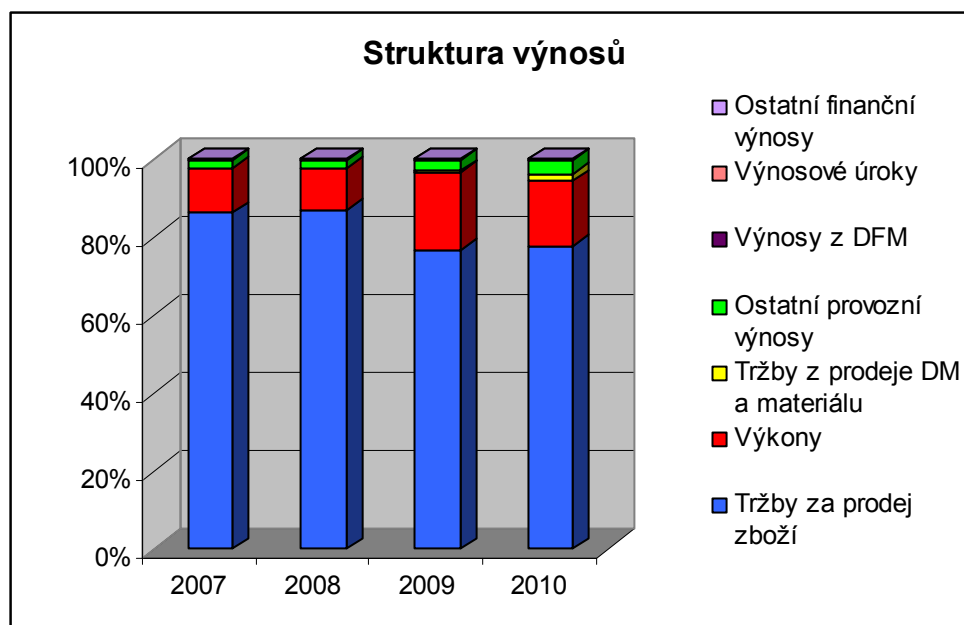
Tabulka 31: Procentní analýza výnosů (vlastní zpracování)

Vertikální analýza výnosů	2007	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	86,15 %	87,14 %	76,51 %	77,72 %
Výkony	11,74 %	10,63 %	20,21 %	16,66 %
Tržby z prodeje DM a materiálu	0,02 %	0,07 %	0,22 %	1,61 %
Ostatní provozní výnosy	1,96 %	2,00 %	2,75 %	3,73 %
Výnosy z DFM	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Výnosové úroky	0,09 %	0,10 %	0,09 %	0,15 %
Ostatní finanční výnosy	0,03 %	0,06 %	0,22 %	0,13 %
Výnosy celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %

I z této tabulky je na první pohled patrné, že se jedná o obchodní firmu, protože převažují tržby za prodej zboží. Významnou položkou jsou také výkony a ostatní provozní výnosy. Další položky jsou zanedbatelné, protože netvoří ani 1 % (až na poslední rok u položky tržeb z prodeje DM a materiálu).

Tržby za prodej zboží tvoří v prvním roce 86,15 %, v roce 2008 je to 87,14 %, o rok později byl zaznamenán pokles na 76,51 % a v posledním zkoumaném období to bylo 77,72 % z celkových výnosů. Výkony mají také kolísavý trend. Největší skok u této položky byl v roce 2009, kdy rozdíl činí téměř 10 %.

Strukturu výnosů a jejich podíly na celkové výši je znázorněn i na následujícím grafu.



Graf 13: Struktura výnosů (vlastní zpracování)

4.4.4 Analýza zisku

Analýza zisku zjišťuje, zda zisk má nebo nemá uspokojivou úroveň. Následující tabulka ukazuje výsledky hospodaření jednotlivě.

Tabulka 32: Analýza zisku (vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010
Provozní výsledek hospodaření	30 569	35 701	17 182	16 349
Finanční výsledek hospodaření	-2 995	-5 395	-3 047	-197
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	20 575	20 392	9 847	12 637
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT)	24 544	25 341	11 807	15 389
Výsledek hospodaření za účetní období (EAT)	20 575	20 392	9 847	12 637
Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT)	27 574	30 306	14 135	16 152

Analýza zisku navazuje na analýzu tržeb a nákladů a využívá těchto rozborů.

Provozní výsledek hospodaření vzrostl pouze z roku 2007 na 2008, a to o 5 132 tis. Kč. V roce 2008 tedy dosahoval nejvyšší hodnoty. Je to především proto, že v tomtéž roce vykazovala firma nejvyšší tržby i celkové výnosy. Finanční výsledek hospodaření je všech letech záporný. To je následek využívání bankovních úvěrů, které firma čerpá. Jejich výše byla nejvyšší v roce 2008 a to se také odrazilo na finančním výsledku hospodaření.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost je rozdílem provozního a finančního výsledku hospodaření. V posledních 4 letech je kladný, ale vykazuje klesající tendenci, a to především od roku 2007 do roku 2009. V posledním roce byl u této položky zaznamenán růst, a to o 2 970 tis. Kč. To je odrazem velkého snížení hodnoty finančního výsledku hospodaření v tomto roce.

Mimořádný výsledek hospodaření firma neevidovala. To je důvodem, proč výsledek hospodaření za běžnou činnost a výsledek hospodaření za účetní období (EAT) má stejnou výši.

Další důležitou položkou je EBIT (výsledek hospodaření před zdaněním a nákladovými úroky). Jeho vývoj by se dal označit jako růst, ovšem meziročně (2008 –

2009) se hodnota EBITu značně propadla. Tento pokles činil 13 534 tis. Kč, což je více než polovina původní hodnoty. Toto snížení je možné pozorovat i u ostatních výsledků hospodaření.

4.5 Analýza poměrových ukazatelů

Tento druh analýzy se používá nejčastěji. Jedná se pouze o porovnání položek či souboru položek z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty. Vypočítané hodnoty poskytují příjemci informace o základních rysech společnosti a o jejich vývoji.

Soubor ukazatelů z této skupiny je nutno ještě rozdělit na několik dílčích oblastí. Jedná se například o oblast rentability, likvidity, zadluženosti či aktivity.

Poměrové ukazatele je nutné vyhodnocovat na základě srovnání s následujícími základními srovnání:

- srovnání s plánem,
- srovnání v prostoru (s jinými podniky, odvětvovým průměrem, ...) ⁵
- srovnání na základě expertních zkušeností,
- srovnání v čase.

4.5.1 Ukazatele likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku získat prostředky pro úhradu závazků přeměnou jednotlivých složek majetku do hotovostní formy. Zajišťuje budoucí platební schopnost podniku. Je to poměr toho čím můžeme platit s tím, co musíme platit. Rozlišujeme 3 stupně likvidity – běžnou, pohotovou a okamžitou.

Tabulka 33: Běžná likvidita (vlastní zpracování)

Běžná likvidita	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
Krátkodobé dluhy	166 989	177 104	104 941	83 732

⁵ V případě OSEVY UNI, a. s. je velmi obtížné vybrat oborové průměry, protože firma vykonává činnosti zemědělského i průmyslového charakteru. Zvolila jsem doporučené hodnoty uvedené na stránkách Ministerstva zemědělství ČR. Hodnoty jsou na těchto stránkách zveřejněny pouze do roku 2009 a pouze u některých ukazatelů.

= oběžná aktiva / krátkodobé dluhy	1,578	1,679	2,317	2,971
---	--------------	--------------	--------------	--------------

U *běžné likvidity* poměříme oběžná aktiva s krátkodobými dluhy. Jako přijatelná hodnota se u tohoto ukazatele pro finančně zdravé firmy považuje rozpětí 2 – 3. Za postačující se považuje hodnota mezi 1 a 2. V prvních dvou letech vycházejí hodnoty jako postačující, v roce 2009 a 2010 hodnotíme společnost jako finančně zdravou, schopnou na úhradu svých závazků sehnat potřebné prostředky.

Tabulka 34: Pohotová likvidita (vlastní zpracování)

Pohotová likvidita	2007	2008	2009	2010
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
Zásoby	132 705	119 218	120 352	144 084
Krátkodobé dluhy	166 989	177 104	104 941	83 732
= (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé dluhy	0,783	1,006	1,170	1,251

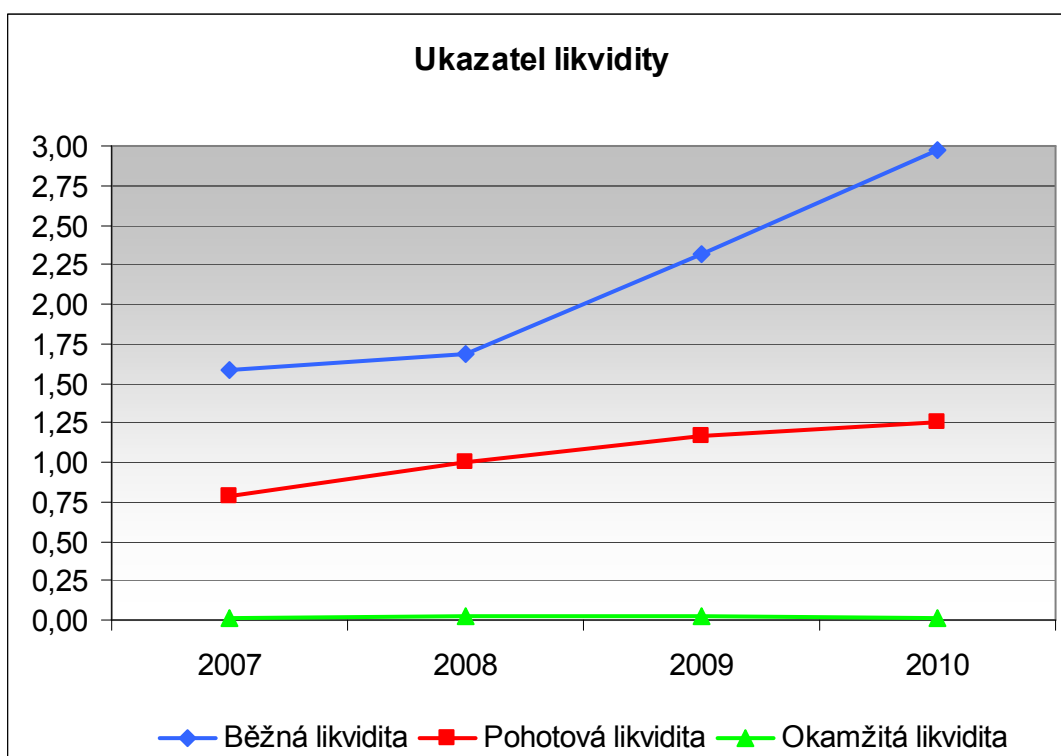
Pro *pohotovou likviditu* se doporučují hodnoty od 1 do 1,5. Ty se považují za standardní. Z výsledků můžeme konstatovat, že v prvním roce (2007) má s pohotovou likviditou firma problémy. Banka by tuto výši považovala za nepřijatelnou. V dalších letech ale vykazuje růst a dostává se tak do doporučených hodnot.

Tabulka 35: Okamžitá likvidita (vlastní zpracování)

Okamžitá likvidita	2007	2008	2009	2010
Finanční majetek	1 232	5 036	3 179	905
Krátkodobé dluhy	166 989	177 104	104 941	83 732
= finanční majetek / krátkodobé dluhy	0,007	0,028	0,030	0,011

Hodnota *okamžité likvidity* vyjadřuje schopnost podniku splatit veškeré krátkodobé závazky okamžitě. Doporučeny jsou hodnoty od 0,2 do 0,5. Tyto hodnoty akciová společnost OSEVA UNI nedosahuje a ani se k nim neblíží. Splátit okamžitě krátkodobé závazky by pro ni byl velký problém, protože finanční majetek ani zdaleka nedosahuje potřebné výše a krátkodobé dluhy naopak vykazuje podnik ve vysokých částkách.

Na následujícím grafu jsou zobrazeny všechny 3 stupně likvidity – běžná, pohotová i okamžitá.



Graf 14: Ukazatele likvidity (vlastní zpracování)

4.5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita (neboli ziskovost) měří úspěšnost při dosahování podnikových cílů srovnáváním zisku s jinými veličinami vyjadřujícími prostředky vynaložené na dosažení tohoto výsledku hospodaření. Tyto ukazatele zajímají především investory.

Tabulka 36: Rentabilita celkového kapitálu (vlastní zpracování)

Rentabilita celkového kapitálu (ROI)	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Celkový kapitál	457 958	507 995	436 791	429 943
= EBIT / celkový kapitál	0,054	0,050	0,027	0,036

Pro tento ukazatel – *rentabilitu celkového kapitálu* – byla stanovena jako přijatelná hranice 0,12 – 0,15. OSEVA UNI, a. s. však této hranice nedosahuje. Hodnota ROI pro tuto firmu je velmi nízká, což je způsobeno především nízkým ziskem, ze kterého tento ukazatel vychází.

Tabulka 37: Rentabilita celkových aktiv (vlastní zpracování)

Rentabilita celkových aktiv (ROA)	2007	2008	2009	2010
Výsledek hospodaření po zdanění	20 575	20 392	9 847	12 637
Celková aktiva	457 958	507 995	436 791	429 943
= výsledek hospodaření po zdanění / celková aktiva	0,045	0,040	0,023	0,029

Ukazatel *rentability celkových aktiv* (ROA) poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Za přijatelné je tu považována hodnota větší než 0,1. Ani u tohoto ukazatele společnost na požadovanou hranici nedosahuje. Vykazuje totiž rentabilitu celkových aktiv pouze v maximální výši 0,045 a její výše spíše klesá. V případě doporučených hodnot⁶ je podnik v roce 2007 podprůměrný, v dalších letech je na tom však lépe než oborový průměr.

Tabulka 38: Rentabilita vlastního kapitálu (vlastní zpracování)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2007	2008	2009	2010
Výsledek hospodaření po zdanění	20 575	20 392	9 847	12 637
Vlastní kapitál	261 430	286 264	291 209	304 116
= výsledek hospodaření po zdanění / vlastní kapitál	0,079	0,071	0,034	0,042

Rentabilita vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda se využívá s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Hodnoty ROE, které při výpočtu vyšly, jsou vyšší než u ukazatele ROA, což hodnotíme jako pozitivní.

Tabulka 39: Rentabilita dlouhodobých zdrojů (vlastní zpracování)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	2007	2008	2009	2010
Výsledek hospodaření po zdanění	20 575	20 392	9 847	12 637
Nákladové úroky	3 030	4 965	2 328	763
Vlastní kapitál	261 430	286 264	291 209	304 116
= (výsledek hospodaření po zdanění + nákladové úroky) / (vlastní kapitál + dlouhodobé závazky)	0,090	0,086	0,042	0,044

⁶ Doporučené hodnoty ukazatele rentabilita celkových aktiv jsou tyto: 5,57 % (v roce 2007), 4,05 % (v roce 2008) a 1,19 % (v roce 2009).

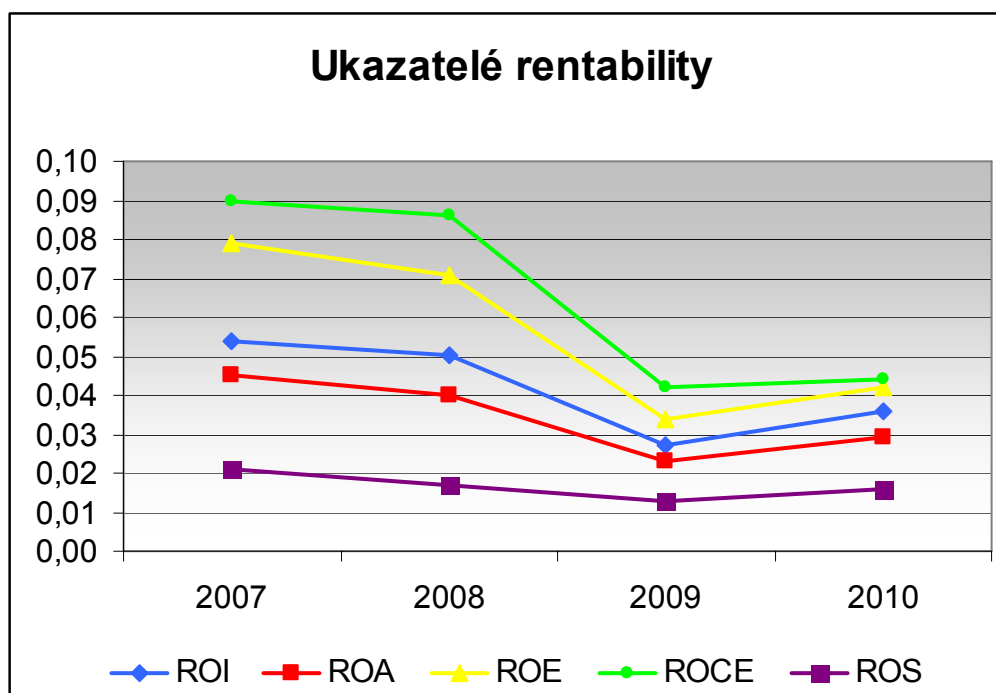
Ukazatel *rentability dlouhodobých zdrojů* se používá k vyjádření významu dlouhodobého investování. Hodnoty v prvních dvou letech se již blíží 0,1, ale v dalších dvou letech tato hodnota klesá na polovinu. Na vině je pokles výsledku hospodaření, ze kterého tyto údaje vychází.

Tabulka 40: Rentabilita tržeb (vlastní zpracování)

Rentabilita tržeb (ROS)	2007	2008	2009	2010
Výsledek hospodaření po zdanění	20 575	20 392	9 847	12 637
Tržby	958 206	1 186 465	766 669	807 635
= výsledek hospodaření po zdanění / tržby	0,021	0,017	0,013	0,016

Rentabilita tržeb znázorňuje poměr mezi výsledkem hospodaření (ziskem) a tržbami. Výsledek tohoto ukazatel v prvních třech letech klesá. V roce 2010 je zaznamenán mírný nárůst, a to díky nárůstu výsledku hospodaření.

Na grafu jsou zobrazeny křivky znázorňující jednotlivé ukazatele rentability.



Graf 15: Ukazatele rentability (vlastní zpracování)

4.5.3 Ukazatele zadluženosti

Tato skupina ukazatelů měří rozsah, v jakém podnik užívá ke svému financování dluh. Udávají tedy vztah mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem, nebo jejich složkami. Tyto ukazatele zajímají především investory a poskytovatele dlouhodobých úvěrů.

Tabulka 41: Celková zadluženost (vlastní zpracování)

Celková zadluženost	2007	2008	2009	2010
Cizí zdroje	190 729	215 749	143 770	122 379
Celková aktiva	457 958	507 995	436 791	429 943
= cizí zdroje / celková aktiva	0,416	0,425	0,329	0,285

Tabulka 42: Koeficient samofinancování (vlastní zpracování)

Koeficient samofinancování	2007	2008	2009	2010
Vlastní kapitál	261 430	286 264	291 209	304 116
Celková aktiva	457 958	507 995	436 791	429 943
= vlastní kapitál / celková aktiva	0,571	0,564	0,667	0,707

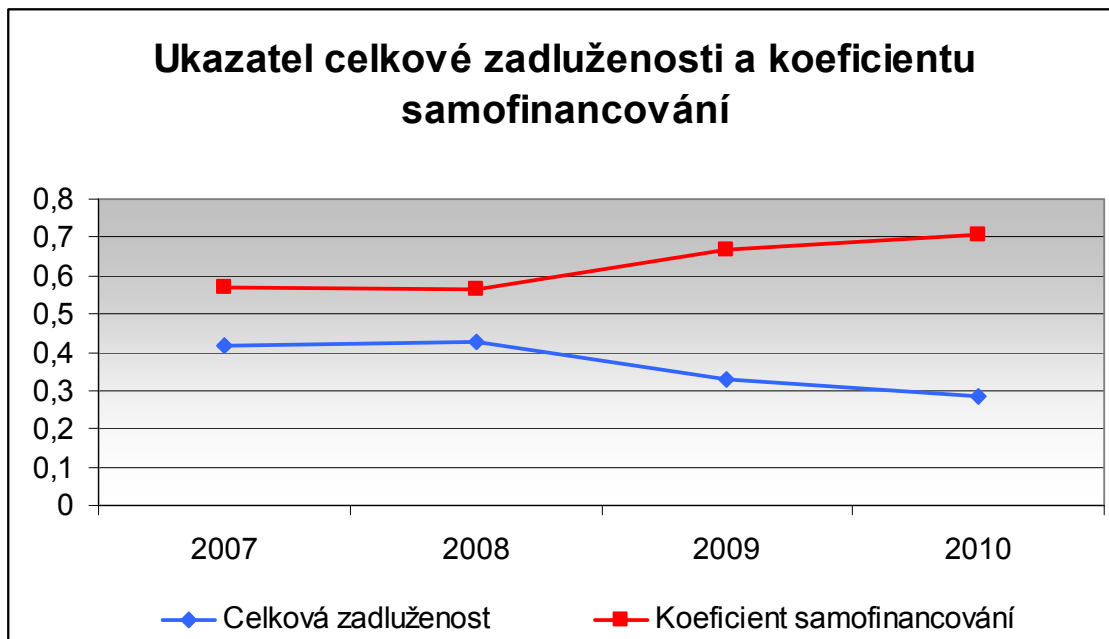
Celková zadluženost (nebo také ukazatel věřitelského rizika) bývá věřiteli preferován spíše nižší. Jeho výše ve firmě také postupně klesá. Tento trend je viditelný i ve vertikální analýze pasiv, kde se položka cizích zdrojů také postupně snižuje. V zahraničí se k hodnocení tohoto ukazatele vžily následující hranice: do 0,30 se považuje za nízkou, od 0,30 do 0,50 za průměrnou, od 0,50 do 0,70 za vysokou a nad 0,70 dokonce za rizikovou. V prvních třech letech by tedy celková zadluženost OSEVY UNI, a. s. byla hodnocena jako průměrná, jelikož dosahuje hodnot 0,416; 0,425 a 0,329. V roce 2010 jeho výše ještě klesla na 0,285, tudíž jí lze považovat za nízkou. Celková zadluženost je tedy sice průměrná, ale z pohledu oborových hodnot má podnik zadluženost vyšší než je průměr odvětví.⁷

Koeficient samofinancování tvoří doplněk k celkové zadluženosti. Jejich součet by měl dát 1. Obecně tento ukazatel vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Dává totiž přehled o finanční struktuře firmy, informuje, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Pro podnik jsou totiž vlastní zdroje bezpečným zdrojem, za nějž platí jen

⁷ Doporučené hodnoty ukazatele celková zadluženost jsou tyto: 22,61 % (v roce 2007), 23,33 % (v roce 2008) a 23,35 % (v roce 2009).

v závislosti na dosažení hospodářského výsledku. Rostoucí trend tohoto ukazatele potvrzuje, že se podnik snaží o financování spíše pomocí vlastních zdrojů.

Na grafu jsou vidět oba ukazatele a je z něho patrný i jejich průběh.



Graf 16: Celková zadluženost a koeficient samofinancování (vlastní zpracování)

Tabulka 43: Úrokové krytí (vlastní zpracování)

Úrokové krytí	2007	2008	2009	2010
EBIT	24 544	25 341	11 807	15 389
Nákladové úroky	3 030	4 965	2 328	763
= EBIT / nákladové úroky	8,100	5,104	5,072	20,169

Úrokové krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk před nákladovými úroky a před zdaněním větší než nákladové úroky. V zahraniční literatuře se doporučuje velikost 3 a více. V dobře fungujícím a stabilním podniku by měla tato hodnota být 6 až 8. V roce 2007 a 2010 s výší úrokového krytí nemá firma sebemenší problém. Jeho hodnota ale klesla v letech 2008 a 2009. V roce 2008 je to zapříčiněno velkým navýšením nákladových úroků, které pramení z vysokých bankovních úvěrů. Ty firma čerpala ve výši 108 451 tis. Kč, což znamenalo nárůst o 24 118 tis. Kč. Výsledek hospodaření se v roce 2008 pohyboval ve zhruba stejné výši jako o rok dříve. V roce 2009 byl zase problém ve velkém snížení výsledku hospodaření, který klesl o 13 534 tis. Kč.

Tabulka 44: Doba spláčení dluhu (vlastní zpracování)

Doba spláčení dluhu	2007	2008	2009	2010
Cizí zdroje	190 723	215 749	143 770	122 379
Finanční majetek	1 232	5 036	3 179	905
Provozní cash-flow	14 860	-516	83 901	27 822
= (cizí zdroje – finanční majetek) / provozní CF	12,751	-408,359	1,676	4,366

Doba spláčení dluhu a jeho výše by měla podávat informace o tom, po kolika letech by byl podnik schopen při stávající výkonnosti splatit své dluhy. Podle zahraničních odborníků je stanovena hranice pro finančně zdravé podniky na 3 roky. V roce 2007 měla firma tento ukazatel příliš vysoký. Specifický je rok 2008. V něm společnost vykázala záporné provozní CF a díky tomu vyšla i výsledná hodnota doby spláčení dluhu záporná. Jeho výši také ovlivnily vysoké cizí zdroje. V posledních dvou letech se dá hodnota považovat za uspokojivou.

4.5.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele řízení aktiv měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Dávají důležité informace pro management i pro vlastníky. Můžeme je rozdělit do dvou skupin, a to na ukazatele, kde zjišťujeme počet obrátek za rok, a také na ukazatele doby obrátu.

Počet obrátek

Tabulka 45: Počet obrátek celkových aktiv za rok (vlastní zpracování)

Počet obrátek celkových aktiv za rok	2007	2008	2009	2010
Tržby	958 206	1 186 465	766 669	807 635
Celková aktiva	457 958	507 995	436 791	429 943
= tržby / celková aktiva	2,092	2,336	1,755	1,878

Pro počet obrátek celkových aktiv za rok činí standardní hodnoty 1,6 – 3,0. Společnost se do tohoto rozpětí vešla, pohybuje se zhruba ve středu tohoto intervalu (především v prvních dvou letech). Proto můžeme tvrdit, že podnik využívá majetek, se kterým hospodaří, efektivně. V jednotlivých letech hodnoty činily 2,092; 2,336; 1,755 a 1,878. Oborové hodnoty u tohoto ukazatele jsou daleko nižší, než vykazuje firma.⁸

⁸ Doporučené hodnoty ukazatele obrát celkových aktiv jsou tyto: 0,40 (v roce 2007), 0,38 (v roce 2008) a 0,31 (v roce 2009).

Tabulka 46: Počet obrátek dlouhodobého majetku za rok (vlastní zpracování)

Počet obrátek dlouhodobého majetku za rok	2007	2008	2009	2010
Tržby	958 206	1 186 465	766 669	807 635
Dlouhodobý majetek	187 940	199 092	189 889	180 073
= tržby / dlouhodobý majetek	5,098	5,959	4,037	4,485

Počet obrátek dlouhodobého majetku za rok měří, jak efektivně firma hospodaří se svými stálými aktivy. Hodnota tohoto ukazatele vykazuje růst. Jedinou výjimkou je rok 2009, kdy počet obrátek klesl o 1,922. Tento pokles je odrazem propadu tržeb, ze kterých tato hodnota vychází. Tržby totiž klesly o 419 796 tis. Kč (což je více než 30 %). Dlouhodobý majetek nevykazuje takové výkyvy jako tržby.

Tabulka 47: Počet obrátek oběžného majetku za rok (vlastní zpracování)

Počet obrátek oběžného majetku za rok	2007	2008	2009	2010
Tržby	958 206	1 186 465	766 669	807 635
Oběžná aktiva	263 436	297 393	243 139	248 809
= tržby / oběžná aktiva	3,637	3,990	3,153	3,246

Počet obrátek oběžného majetku za rok měří (podobně jako počet obrátek dlouhodobého majetku) využití části aktiv. Jak napovídá název ukazatele, jedná se tentokrát o oběžná aktiva. Jeho vývoj je podobný jako u předchozí položky. Pokles byl opět evidován v roce 2009, a to ve výši 0,837. V roce 2010 byl zaznamenán nárůst a můžeme předpokládat, že bude jeho hodnota dále růst (ovšem pokud se nebudou tržby vyvíjet nestandardně).

Tabulka 48: Počet obrátek zásob za rok (vlastní zpracování)

Počet obrátek zásob za rok	2007	2008	2009	2010
Tržby	958 206	1 186 465	766 669	807 635
Zásoby	132 705	119 218	120 352	144 084
= tržby / zásoby	7,221	9,952	6,370	5,577

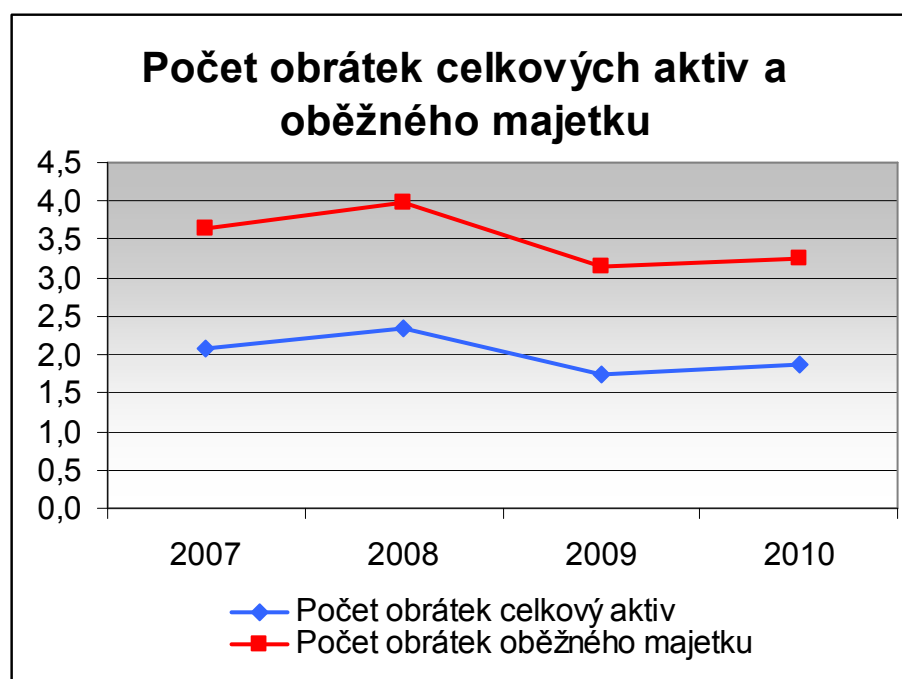
Počet obrátek zásob za rok má stejný smysl jako předchozí ukazatele z této skupiny. Zkoumanou oblastí jsou teď zásoby. Tento ukazatel byl nejvyšší v roce 2008. V tomto roce (jak už bylo několikrát řečeno) byly nejvyšší tržby a zásoby naopak vykazovaly nejnižší hodnotu. V dalších letech už tento ukazatel pouze klesal. V roce 2009 byla jeho výše 6,370 a o rok později klesl o dalších 0,793 na konečnou hodnotu 5,577.

Tabulka 49: Počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok (vlastní zpracování)

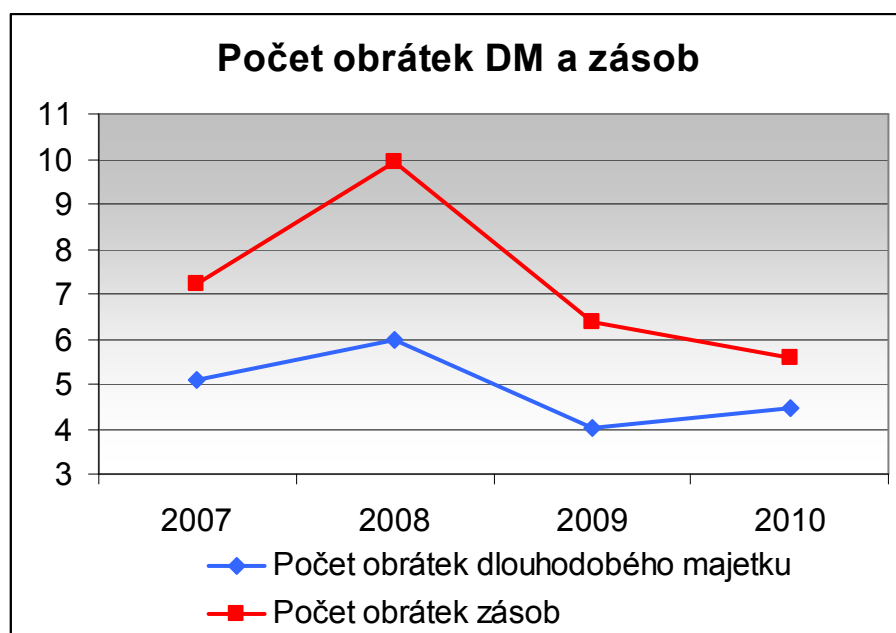
Počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok	2007	2008	2009	2010
Tržby	958 206	1 186 465	766 669	807 635
Krátkodobý finanční majetek	1 232	5 036	3 179	905
= tržby / krátkodobý finanční majetek	777,765	235,597	241,167	892,414

Poslední z této skupiny ukazatelů, kterým jsem se zabývala, je *počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok*. Hodnoty tohoto ukazatele jsou o hodně vyšší než u ostatních druhů aktiv. Je to proto, že krátkodobý finanční majetek nedosahoval tak značné výše, jako jiné části aktiv. Vysokých hodnot dosahoval počet obrátek v roce 2007 a v roce 2010. V letech 2008 a 2009 je jeho výše o poznání nižší. V roce 2008, kdy ostatní ukazatele týkající se počtu obrátek vykazoval nejvyšší výsledky, u počtu obrátek krátkodobého finančního majetku tomu bylo právě naopak. V tomto roce je nejnižší. Důvodem je nejvyšší stav krátkodobého finančního majetku.

Na následujících grafech je srovnán poměr celkových aktiv a oběžného majetku. V dalším je znázorněn průběh počet obrátek dlouhodobého majetku a zásob.



Graf 17: Počet obrátek celkových aktiv a oběžného majetku za rok (vlastní zpracování)



Graf 18: Počet obrátek DM a zásob za rok (vlastní zpracování)

Doba obratu

Druhou skupinou ukazatelů aktiv jsou ukazatele udávající u jednotlivých položek aktiv jejich dobu obratu. Zaměřila jsem se na zásoby, krátkodobé pohledávky a krátkodobé závazky.

Tabulka 50: Doba obratu zásob (vlastní zpracování)

Doba obratu zásob	2007	2008	2009	2010
Zásoby	132 705	119 218	120 352	144 084
Denní tržby	2 661,68	3 295,74	2 129,64	2 243,43
= zásoby / denní tržby	49,858	36,173	56,513	64,225

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. U zásob výrobků a zboží je rovněž indikátorem likvidity, protože udává počet dnů, za něž se zásoba promění v hotovost nebo pohledávky. Firma usiluje o co nejnižší výsledek. V prvních dvou letech je vykazován pokles této veličiny, ale od roku 2009 hodnota roste, a to téměř o 80 % do roku 2010.

Tabulka 51: Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek (vlastní zpracování)

Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek	2007	2008	2009	2010
Krátkodobé pohledávky z obchodního styku	114 550	157 404	101 012	79 810
Denní tržby	2 661,68	3 295,74	2 129,64	2 243,43
= krátkodobé pohledávky / denní tržby	43,037	47,760	47,431	35,575

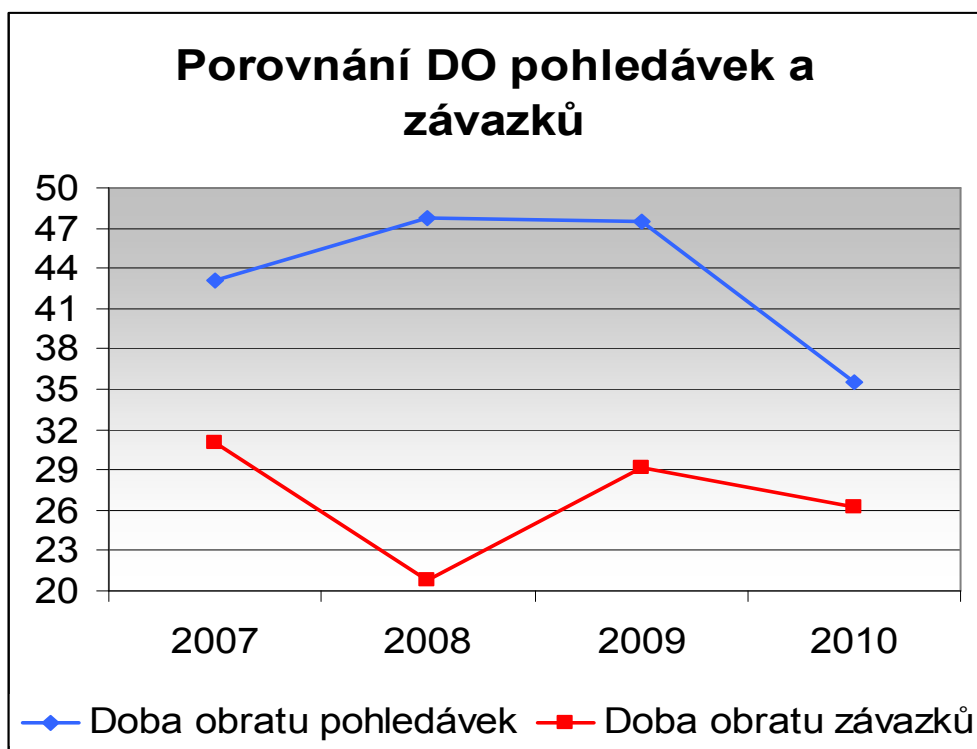
Doba obratu krátkodobých pohledávek vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých zákazníků. Každá společnost by se měla snažit o snižování této hodnoty. Doporučeno je zhruba 60 dnů. OSEVA UNI, a. s. tuto hranici nepřekračuje, protože výsledky se pohybují nejvýše na 48 dnech. V posledním období (rok 2010) byl zaznamenán značný pokles této hodnoty – na 36 dní. Ale o celkovém vývoji se dá říci, že vykazuje spíše kolísavý trend. Průměrná hodnota tohoto ukazatele je zhruba 43 dní.

Tabulka 52: Doba obratu krátkodobých závazků (vlastní zpracování)

Doba obratu krátkodobých závazky	2007	2008	2009	2010
Krátkodobé závazky	82 656	68 653	62 113	58 907
Denní tržby	2 661,68	3 295,74	2 129,64	2 243,43
= krátkodobé závazky / denní tržby	31,054	20,831	29,166	26,258

Doba obratu krátkodobých závazků naopak určuje dobu (ve dnech), která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou. Jejich hodnota by měla dosahovat alespoň hodnoty doby obratu krátkodobých pohledávek, aby si společnost zabezpečila čerpání tzv. provozního úvěru a sama také neuvěřovala své odběratele. Průměrná doba obratu závazků se pohybuje okolo 27 dnů a kolem ní také stále kolísá.

Pokud porovnáme průměrné doby obratu závazků a pohledávek, musíme konstatovat, že pohledávky převažují na závazky, což není dobré. Podnik čeká na zaplacení a inkasuje finanční prostředky daleko později, než je poskytuje svým dodavatelům. Místo čerpání provozního úvěru ho tedy poskytuje ostatním firmám. Společnost by se tento problém měla snažit řešit, protože to může být jedna z příčin nižší ziskovosti. Vývoj těchto dvou ukazatelů je také znázorněn na následujícím grafu.



Graf 19: DO pohledávek vs. DO závazků (vlastní zpracování)

4.6 Souhrnné hodnocení

Akciová společnost OSEVA UNI, která působí na trhu již 20 let je společností kapitálově lehkou. Převažují u ní oběžná aktiva nad aktivy stálými. Protože největší podíl na výnosech tvoří tržby za prodej zboží, považujeme ji za firmu obchodní. Zabývá se tedy více nákupem a prodejem zboží než výrobou vlastních výrobků. Ze strany pasiv lze říci, že se v podniku preferuje financování z vlastních zdrojů před financováním cizími zdroji. Ty jsou sice pro podnik levnější, ale také více rizikové. Hodnota základního kapitálu se od založení firmy nezměnila, stále je 117 647 tis. Kč. V posledních 4 letech ale došlo k většímu propouštění zaměstnanců, jejich stav se snížil o 36, a to na 216 pracovníků. Další hodnocení bude provedeno formou pozitivních a negativních skutečností.

Pozitiva

Z provedených analýz soustav poměrových ukazatelů je možno zdůraznit pro firmu hned několik pozitivních skutečností. V podstatě všechny analýzy totiž hodnotí podnik jako celek celkem pozitivně. Dlouhodobě si společnost drží vysokou finanční stabilitu

(jak v oblasti kapitálové síly, tak i zadlužení). O tom nás přesvědčí výsledky QUICKTESTU, které jenom potvrzují uspokojivé výsledky z analýzy ukazatelů zadluženosti. Z Altmanova indexu vyplývá, že společnost je silnou a stabilní firmou působící na trhu a není ohrožena bankrotem. Podle indexů způsobilosti je firma schopna si udržet stávající schopnost dostát svým závazkům (podle IN 95) a zlepšuje se situace v oblasti vytváření hodnoty pro zákazníka, protože vzrostla hodnota indexu IN 05. Poslední soustavou, kterou byla prokázána finanční stabilita společnosti, byl výpočet finančního zdraví pomocí metodiky SZIF. Při žádání o dotaci by podnik obdržel vysoké bodové hodnocení a získat prostředky z EU by tedy nebyl problém.

Z dalších analýz, které poskytují více informací než soustavy, protože zkoumáme více údajů, lze vyvodit následující. Firma se snaží o obnovování majetku, o čemž svědčí nákupy nových strojů, automobilů apod. Potvrzuje to růst odpisů dlouhodobého majetku. S tím také souvisí příznivá výše počtu obrátek celkových aktiv. Vývoj tohoto ukazatele nám říká, že firma hospodaří se svým majetkem efektivně. Pozitivní také je, že společnost nemá v posledních letech problémy splácet bankovní úvěry, protože jejich výše od roku 2008 znatelně klesla. Jak bylo zmíněno výše, jedná se o firmu obchodní. Proto si myslím, že dalším pozitivním jevem je skutečnost, že ve společnosti se neustále zvyšuje hodnota zboží a také to, že se firma neorientuje pouze na tuzemský trh, ale v posledních letech navázala také obchodní spolupráci i s jiným evropskými státy. Pokud jde o dalších ukazatele, jako uspokojivou můžeme hodnotit běžnou a pohotovou likviditu, která se pohybuje ve stanovených hraničních mezích, a také skutečnost, že rentabilita vlastního kapitálu převyšuje rentabilitu celkových aktiv.

Negativa

Přestože soustavy poměrových ukazatelů hodnotí společnost víceméně pozitivně, najde se zde i několik problémů, na které výsledky těchto analýz poukazují. Jedním z nich je fakt, že výnosová situace podniku je velmi špatná, a to finanční výkonnost i výnosnost. Ty byly v QUICKTESTU hodnoceny těmi nejhorsími známkami. Z indexů důvěryhodnosti (tedy z IN 99) vyplývá, že podnik má v posledních letech problémy vytvářet hodnotu pro vlastníky. Hodnota tohoto indexu se totiž pohybovala v šedé zóně a poté dokonce překročila její spodní hranici.

I další výsledky odhalují problémy, se kterými by se firma měla vypořádat. Z analýzy peněžních toků je patrné, že výše čistého cash-flow se v podniku pohybuje spíše v záporných hodnotách, což rozhodně není pozitivní. Peníze by do společnosti měly spíše přicházet než odcházet. Jedinou výjimkou byl rok 2008, tam byl ale problém s provozním CF, které v tom roce (jako jediném) bylo záporné. Další problém je patrný při rozboru výkazu zisku a ztráty. Za poslední 4 zkoumané roky náklady, výnosy a samozřejmě poté i zisk kolísají. Podnik by se měl postarat o to, aby v ideálním případě výnosy rostly, náklady se snižovaly a zisk byl co největší. Problém klesajícího zisku se odrazí i v dalších výsledcích. Je ovšem nutné konstatovat, že na vývoji se podílela krize. Nízké hodnoty byly zaznamenány u ukazatelů rentability, především u rentability vloženého kapitálu (ROI) a u rentability celkových aktiv (ROA). Dalším problémem v podniku je velmi nízká hodnota okamžité likvidity. Firma tedy není schopna okamžitě splácet své závazky. Posledním, co by se dalo společností vytknout, je skutečnost, že doba obratu pohledávek vysoce převyšuje dobu obratu závazků. Firma tedy místo čerpání provozního úvěru tento úvěr poskytuje svým odběratelům.

4.7 Návrhy řešení

V předcházející kapitole je uvedeno souhrnné hodnocení, v rámci něhož jsou uvedena pozitiva a negativa. A právě na tato negativa se v této části práce zaměřím a pokusím se navrhnout alespoň rady, které by měly firmě pomoci tato negativa odstranit nebo přinejmenším eliminovat.

4.7.1 Zisk

Zisk ovlivňuje hned několik položek. Zaměřím se nejdříve na náklady a poté na výnosy. Na vývoji této položky také závisí mnoho ukazatelů, které by se samozřejmě zlepšením zisku upravily také.

Náklady, i přes velký pokles v roce 2009, vykazují spíše růst. K dosažení vyššího zisku by se náklady měly samozřejmě snižovat. Jenže kde ušetřit? Tato otázka se nabízí jako první. Nejvyšší položky nákladů jsou náklady vynaložené na prodané zboží, výkonná

spotřeba, osobní náklady a odpisy dlouhodobého majetku. Jako jedna z možností se nabízí úspora v oblasti osobních nákladů, ale protože už v posledních letech došlo ke značnému propouštění zaměstnanců, tuto cestu bych tedy nevolila. Pokud se zaměříme na odpisy DM, evidují se při celé životnosti majetku, a aby nerostla, je jedním řešením nenakupovat stále nový majetek a tím také ušetřit finanční prostředky. Další oblastí, kde je možné ušetřit, je výkonná spotřeba. Zde myslím především náklady na spotřebu energie a materiálu, které v posledních letech narůstaly. Poslední položka, která ovlivňuje celkovou výši nákladů nejvíce, jsou náklady vynaložené na prodané zboží. Nabízí se například zjistit si podmínky všech našich současných obchodních partnerů a pokusit se navázat nové kontakty (například s levnějšími dodavateli).

Nejlepším způsobem by bylo vypracovat systém řízení nákladů a sledovat výši a důvod jejich vzniku a snažit se tak eliminovat výdej prostředků – dlouhodobý a krátkodobý finanční plán. Dlouhodobé financování se týká zejména vývoje dlouhodobého majetku, čistého pracovního kapitálu, vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Krátkodobý finanční plán je konkretizací a zpřesněním dlouhodobého finančního plánu pro daný rok. Zaměřuje se především na oběžná aktiva a krátkodobé finanční zdroje. Výběr z možných způsobů financování by měl vést k nejnižším nákladům a také by měl podniku ponechávat dostatečnou pružnost při neočekávaných událostech. (3)

Pokud jde o celkové výnosy, nejvyšší jsou tržby za prodej zboží, výkony a ostatní provozní výnosy. Ostatní položky jsou zanedbatelné, oproti celkové výši. První možnost, která se nabízí, je zvýšení tržeb za prodej zboží. V této oblasti bych navrhovala pokusit se rozšířit prodeje i do ostatních zemí. V posledních letech se začal vyvážet mák do Ruska. Další země, ve kterých už začala OSEVA UNI, a. s. realizovat prodeje, jsou například Polsko, Německo, Slovensko, země Beneluxu a další. Nebylo proto špatné dále rozšiřovat zahraniční obchod a zvýšit tak tržby za prodej zboží ze zahraničí. Současně s tím, by bylo dobré, zlepšit propagaci firmy a jejích produktů. Firma se prezentuje převážně na webových stránkách, ale propagace nabízeného zboží poněkud zaostává. Další položkou jsou výkony, které zahrnují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, změna stavu zásob vlastní činnosti a aktivace. Nejvyšší jsou

samozřejmě tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, OSEVA UNI, a. s. se totiž nezabývá jenom zemědělskou výrobou, ale mezi její předmět podnikání se řadí například silniční doprava, poskytování služeb pro zemědělství a zahradnictví a další. Společnost by si měla začít podrobně vést příjmy ze svých jednotlivých činností, aby zjistila, které z nich jsou ziskové a které naopak ztrátové (ty pak následně eliminovat, případně uvažovat o zrušení).

4.7.2 Pohledávky a závazky

Problémem, týkajícím se závazků a pohledávek je jejich průměrná doba splatnosti. To bylo zjištěno při analýze ukazatelů využití aktiv, kde doba obratu pohledávek převyšovala dobu obratu závazků.

Řízení pohledávek je soubor činností směřující k optimálnímu usměrňování pohledávek podniku. Zahrnuje zejména: řízení vývoje objemu pohledávek, struktury pohledávek převážně podle stáří a vyčlenění starých pohledávek ke zvláštnímu řízení, rovnoměrnosti vzniku pohledávek, doby splatnosti pohledávek, likvidnosti pohledávek, subjektu pohledávek, nepřijímání dalších objednávek od zákazníků s velkými nedoplatky, zasílání upomínek na opožděné platby. Středem pozornosti sou pohledávky z obchodního styku. Především je nezbytné nepřijímat nevýhodné zakázky. (3)

Bylo by proto dobré, aby si firma podrobně evidovala všechny pohledávky a závazky a snažila se dohodnout se svými smluvními partnery příznivější podmínky (především v oblasti splácení). Jednotlivé průměrné doby obratu sice nejsou vysoké, ale větší rozdíly by mohly vést ke zhoršení likvidity podniku. Pozornost by měla být věnována především na pohledávky, kde by se firma měla zaměřit na urychlení jejich inkasa. Důležitá je samozřejmě prevence. Management by měl zabránit vzniku nedobytných pohledávek a zároveň by se měl postarat o jejich evidenci. K urychlení doby inkasa pohledávek je možné využít i jiných nástrojů – a to především z oblasti motivace zákazníků. Jednou z možných variant jsou například hotovostní slevy.

Pokud jde o závazky, záleží pouze na firmě, zda jí doba jejich splatnosti vyhovuje. V současné době činí průměrná doba splatnosti 27 dní, proto se dá společnost označit za spolehlivého obchodního partnera. Mohla by proto této pozice využít a pokusit se domluvit u určitých partnerů prodloužení termínu splatnosti.

4.7.3 Provádění finanční analýzy

Jelikož OSEVA UNI, a. s. finanční analýzu pravidelně neprovádí a navíc nemám informace o tom, že by byla situace ve firmě nějak jinak komplexně monitorována, navrhovala bych zavedení systému analýz, ke zjišťování stavu firmy.

Kompletní finanční analýza se dá provádět pouze pro uzavřené období (tzn., když byly uzavřeny účty a provedena účetní závěrka). Společnost ale finanční analýzu provádí pouze v případě velkých investic či jiných velkých projektů, před kterými je nutné prověřit stav podniku. Žádoucí proto je, aby firma pravidelně prováděla alespoň určité částečné analýzy, například analýzu ukazatelů rentability, jejíž výše byla v posledních letech nedostačující, a zjišťovala tak stav jednotlivých oblastí. Tyto „částečné“ analýzy je samozřejmě nutné provádět častěji než pouze jedenkrát ročně. Navrhovala bych jedenkrát za čtvrtletí, protože společnost je na tom celkově poměrně dobře a větší problémy prozatím nemá.

ZÁVĚR

Cílem této práce bylo vyhodnocení ekonomické situace podniku, její vývoj a stanovení příčin tohoto stavu. Dalším cílem bylo posoudit vyhlídky na finanční situaci společnosti v budoucnosti a navrhnout opatření ke zlepšení stávající situace ve firmě. Oba tyto cíle jsem splnila.

Práce se dělí na tři hlavní části. V první z nich (teoretické části) jsou vymezeny postupy a vzorce k samotnému vypracování finanční analýzy. Ve druhé (analytické) části jsou uvedeny základní informace o akciové společnosti OSEVA UNI, které by čtenáři měly podnik přiblížit. V poslední části této práce jsou uvedeny výsledky analýzy – nejdříve ve formě soustav poměrových ukazatelů a následně také v dílčích rozborech (horizontální a vertikální analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele).

Na základě provedené finanční analýzy je zřejmé, že společnost můžeme označovat jako finančně stabilní. Má řadu silných stránek, mezi které řadím ukazatele finanční stability firmy, výsledky indexů IN a Altmanova indexu, finanční zdraví podle metodiky SZIF, ukazatele likvidity (běžnou a pohotovou), výši zadluženosti, ukazatele doby obratu apod. Mezi slabé stránky společnosti je ovšem nutné zařadit ukazatele finanční výnosnosti, problém vytvářet hodnotu pro vlastníky, spíše zápornou výši čistého cash-flow, ukazatel okamžité likvidity, ukazatele rentability či velkou kolísavost zisku. Ke zmíněným slabým stránkám jsem se snažila navrhnout určitá doporučení, která by měla vést ke zlepšení stávající hodnot problémových ukazatelů.

Na situaci a výsledcích podniku se podílí faktory, které podnik ovlivňovat může a samozřejmě i faktory neovlivnitelné, se kterými podnik nic neudělá. Mezi tyto neovlivnitelné faktory, které určitým způsobem poznamenaly vývoj podniku, patří vývoj kurzů měn (protože podnik obchoduje se zahraničními partnery), apreciacie a depreciace české koruny a samozřejmě krize. Ta ovlivnila výsledky společnosti především v letech 2008 a 2009. Navzdory těmto faktům si dovoluji společnost OSEVA UNI, a. s. zařadit mezi úspěšné a finančně zdravé a stabilní podniky.

POUŽITÁ LITERATURA

PÍSEMNÉ ZDROJE

- 1) GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha : Oeconomica, 2006. ISBN 978-80-245-1108-5.
- 2) KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vydání. Praha : GRADA Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- 3) KONEČNÝ, M. *Finance podniku*. Brno : Akademické nakladatelství CERM, s. r. o., 2005. ISBN 80-214-3034-6.
- 4) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vydání. Brno : Polygra, a. s., 2004. ISBN 80-214-2564-4.
- 5) MRKVIČKA, J., KOLÁŘ P. *Finanční analýza*. 2. přepracované vydání. Praha : ASPI, a. s., 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- 6) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha : Computer Press, a. s., 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- 7) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 3. rozšířené vydání. Praha : GRADA Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.

INTERNETOVÉ ZDROJE

- 8) Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. 2005 [cit. 2012-05-05]. Dostupné z: <<http://www.mpo.cz/cz/infa-okec.html>>.

- 9) Finanční zdraví. *SZIF: Státní zemědělský intervenční fond* [online]. 2012 [cit. 2012-04-29]. Dostupné z: <<http://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/uvod>>.
- 10) KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem* [online]. 2. vydání. 2008 [cit. 2012-04-18]. ISBN 978-80-7179-713-5. Dostupné z: <http://books.google.cz/books?id=MTFycWFEB_0C&pg=PA74&lpg=PA74&dq=Kralick%C5%AFv+rychl%C3%BD+test&source=bl&ots=X5YRJNFUtu&sig=RvxBbB9asVBjZF7HkN_B0GwTBy0&hl=cs&sa=X&ei=feGOT6y_O4fs-gahzpn-Dw&ved=0CEsQ6AEwBg#v=onepage&q=Kralick%C5%AFv%20rychl%C3%BD%20test&f=false>.
- 11) OSEVA UNI, a. s. *OSEVA UNI, a. s. Choceň* [online]. 2010 [cit. 2012-05-07]. Dostupné z: <<http://www.oseva-uni.cz/>>.
- 12) Sběrka listin: OSEVA UNI, a. s. *Obchodní rejstřík a sbírka listin* [online]. 2012 [cit. 2012-05-07]. Dostupné z: <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a452943&klic=bikKrpvnaqMqUfOlmaFbdg%3d%3d>>.
- 13) Techniky a metody finanční analýzy. *BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 2011 [cit. 2012-04-30]. Dostupné z: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421/#pomuka>>.

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Export firmy	51
Graf 2: Du Pontův diagram.....	55
Graf 3: Altmanův index	60
Graf 4: Altmanův index vs. index důvěryhodnosti IN05.....	64
Graf 5: Vývoj jednotlivých složek aktiv.....	74
Graf 6: Vývoj jednotlivých složek pasiv	76
Graf 7: Složení aktiv	78
Graf 8: Složení pasiv.....	79
Graf 9: Vývoj rozdílových ukazatelů.....	81
Graf 10: Jednotlivé části CF	82
Graf 11: Vývoj CF	84
Graf 12: Struktura nákladů	87
Graf 13: Struktura výnosů.....	90
Graf 14: Ukazatele likvidity	94
Graf 15: Ukazatele rentability.....	96
Graf 16: Celková zadluženost a koeficient samofinancování.....	98
Graf 17: Počet obrátek celkových aktiv a oběžného majetku za rok.....	101
Graf 18: Počet obrátek DM a zásob za rok.....	102
Graf 19: DO pohledávek vs. DO závazků	104

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Hodnocení informací z časového hlediska.....	13
Obrázek 2: Du Pontův diagram	36
Obrázek 3: Výchozí schéma diagnostického systému INFA.....	46
Obrázek 4: Působnosti firmy	49
Obrázek 5: Struktura firmy	50
Obrázek 7: INFA - základní údaje (krok 1).....	67
Obrázek 8: INFA - doplňující údaje (krok 2)	67
Obrázek 9: INFA - výběr analýzy (krok 3).....	68

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Quicktest (Kralickův rychlý test)	37
Tabulka 2: Hodnoty pro klasifikaci podle indexu IN95	41
Tabulka 3: Hodnoty pro klasifikaci pro index IN99	42
Tabulka 4: Hodnoty pro klasifikaci pro index IN01	43
Tabulka 5: Hodnoty pro klasifikaci pro index IN05	43
Tabulka 6: Bodové hodnocení podle metodiky SZIF	44
Tabulka 7: Ukazatele pro výpočet finančního zdraví podle SZIF	44
Tabulka 8: Základní přehled tržeb firmy	50
Tabulka 9: Počet zaměstnanců	51
Tabulka 10: QUICKTEST	56
Tabulka 11: Altmanův index	59
Tabulka 12: Index IN95	60
Tabulka 13: Index IN99	61
Tabulka 14: Index IN01	62
Tabulka 15: Index IN05	63
Tabulka 16: Finanční zdraví podle SZIF	65
Tabulka 17: Kritéria hodnocení (SZIF)	66
Tabulka 18: Diagnostický systém INFA	68
Tabulka 19: Horizontální analýza rozvahy	71
Tabulka 20: Vertikální analýza rozvahy	76
Tabulka 21: Čistý pracovní kapitál	80
Tabulka 22: Čisté pohotovové prostředky	80
Tabulka 23: Čistý peněžně pohledávkový fond	80
Tabulka 24: Výkaz CF	82
Tabulka 25: Horizontální analýza CF	82
Tabulka 26: Položky nákladů	84
Tabulka 27: Horizontální analýza nákladů	85
Tabulka 28: Procentní analýza nákladů	86
Tabulka 29: Položky výnosů	88
Tabulka 30: Horizontální analýza nákladů	88
Tabulka 31: Procentní analýza výnosů	90

Tabulka 32: Analýza zisku	91
Tabulka 33: Běžná likvidita	92
Tabulka 34: Pohotová likvidita	93
Tabulka 35: Okamžitá likvidita	93
Tabulka 36: Rentabilita celkového kapitálu	94
Tabulka 37: Rentabilita celkových aktiv	95
Tabulka 38: Rentabilita vlastního kapitálu	95
Tabulka 39: Rentabilita dlouhodobých zdrojů	95
Tabulka 40: Rentabilita tržeb	96
Tabulka 41: Celková zadluženost	97
Tabulka 42: Koeficient samofinancování	97
Tabulka 43: Úrokové krytí	98
Tabulka 44: Doba splácení dluhu	99
Tabulka 45: Počet obrátek celkových aktiv za rok	99
Tabulka 46: Počet obrátek dlouhodobého majetku za rok	100
Tabulka 47: Počet obrátek oběžného majetku za rok	100
Tabulka 48: Počet obrátek zásob za rok	100
Tabulka 49: Počet obrátek krátkodobého finančního majetku za rok	101
Tabulka 50: Doba obratu zásob	102
Tabulka 51: Doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek	103
Tabulka 52: Doba obratu krátkodobých závazků	103

PŘÍLOHY

Příloha č. 1 – Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu (za období 2004 až 2010)

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušeném rozsahu (za období 2004 až 2010)

Příloha č. 3 – Certifikát ČSN EN ISO 22000:2006

Příloha č. 4 – Certifikát ČSN EN ISO 9001:2009

Příloha č. 5 – Certifikát „Zelená firma“

Příloha č. 1 – Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu (za období 2004 až 2010)

AKTIVA		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	347 295	354 645	407 850	457 958	507 995	436 791	429 943
A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	0	0	0	0	0	0	0
B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK	145 047	163 696	165 514	187 940	199 092	189 889	180 073
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	81	54
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	140 138	158 747	160 565	164 926	170 701	165 405	154 650
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	4 909	4 949	4 949	23 014	28 391	24 403	25 369
C.	OBĚŽNÁ AKTIVA	200 402	190 399	235 483	263 436	297 393	243 139	248 809
C.I.	Zásoby	89 180	112 228	120 535	132 705	119 218	120 352	144 084
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	354	324	350	329	450	283	6 637
C.III.	Krátkodobé pohledávky	93 624	75 379	111 783	114 550	172 689	119 325	97 183
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	17 244	2 468	2 815	1 232	5 036	3 179	905
D.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	1 846	550	6 853	6 582	11 510	3 763	1 061

PASIVA		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	347 295	354 645	407 850	457 958	507 995	436 791	429 943
A.	VLASTNÍ KAPITÁL	220 243	233 848	252 197	261 430	286 264	291 209	304 116
A.I.	Základní kapitál	117 647	117 647	117 647	117 647	117 647	117 647	117 647
A.II.	Kapitálové fondy	13 971	13 971	13 971	3 536	8 993	4 945	5 911
A.III.	Fondy tvořené ze zisku	16 626	17 416	17 982	18 997	19 841	20 917	21 474
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	57 152	70 497	83 538	100 675	119 451	137 853	146 447
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	14 847	14 317	19 059	20 575	20 392	9 847	12 637
B.	CIZÍ ZDROJE	123 684	118 106	153 057	190 729	215 749	143 770	122 379
B.I.	Rezervy	15 601	13 113	15 380	18 117	32 479	31 932	31 401
B.II.	Dlouhodobé závazky	3 858	4 801	5 569	5 623	6 166	6 897	7 246
B.III.	Krátkodobé závazky	48 725	38 306	78 909	82 656	68 653	62 113	58 907
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	55 500	61 886	53 199	84 333	108 451	42 828	24 825
C.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	3 368	2 691	2 596	5 798	5 982	1 812	3 448

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušeném rozsahu (za období 2004 až 2010)

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
I	Tržby za prodej zboží	581 071	544 272	635 102	844 532	1 057 483	610 807	654 457
A	Náklady vynaložené na prodané zboží	448 823	406 239	487 460	694 203	874 179	491 700	551 492
+	Obchodní marže	132 248	138 033	147 642	150 329	183 304	119 107	102 965
II	Výkony	82 568	89 794	109 393	115 122	128 973	161 393	140 323
B.	Výkonová spotřeba	113 185	118 616	137 617	140 234	162 148	168 686	156 550
+	Přidaná hodnota	101 631	109 211	119 418	125 217	150 129	111 814	86 738
C.	Osobní náklady	71 786	77 698	82 842	87 282	93 321	82 989	78 987
D.	Daně a poplatky	1 436	2 092	1 696	1 678	1 514	1 303	2 088
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	10 974	11 706	13 207	13 808	13 974	15 095	15 888
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	901	2 691	676	214	901	1 727	13 544
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a majetku	191	1 906	170	106	245	1 545	12 719
G.	Změna stavu rezerv a opr. pol. v prov. obl. a komp. nákl.	-2 324	-1 437	-1 564	2 607	13 674	4 633	-153
IV.	Ostatní provozní výnosy	17 923	16 613	15 806	19 225	24 217	21 994	31 405
H.	Ostatní provozní náklady	13 270	13 496	11 191	8 606	16 818	12 788	5 782
*	Provozní výsledek hospodaření	25 122	23 054	28 358	30 569	35 701	17 182	16 349
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů		1			20		

J.	Prodané cenné papíry a podíly		50			20		
VII.	Výnosy z dlouhodobého majetku				87			
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)		-40		-140			
X.	Výnosové úroky	1 017	983	1 044	882	1 163	755	1 221
N.	Nákladové úroky	3 081	2 103	1 735	3 030	4 965	2 328	763
XI.	Ostatní finanční výnosy	610	340	743	294	794	1 778	1 091
O.	Ostatní finanční náklady	2 310	1 550	1 093	1 368	2 387	3 252	1 746
*	Finanční výsledek hospodaření	-3 764	-2 339	-1 041	-2 995	-5 395	-3 047	-197
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	6 511	6 398	8 258	6 999	9 914	4 288	3 515
**	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA BĚŽNOU ČINNOSTI	14 847	14 317	19 059	20 575	20 392	9 847	12 637
***	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ	14 847	14 317	19 059	20 575	20 392	9 847	12 637
****	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ PŘED ZDANĚNÍM	21 358	20 715	27 317	27 574	30 306	14 135	16 152

CLPR
CERTIFICATION

certifikát
CLPR
certifikát

certifikát

Tímto potvrzujeme, že systém managementu bezpečnosti potravin organizace


OSEVA UNI, a.s.
Na Bílé 1231, 565 14 Choceň

Provozovny:
Na Bílé 1231, 565 14 Choceň, Cukrovarská 176/II, 566 01 Vysoké Mýto,
538 32 Úhřetice, 583 01 Chotěboř, 503 51 Chlumeck nad Cidlinou, 507 24 Dětenice
IČ: 15061612

byl prověřen a uznán akreditovaným certifikačním orgánem č. 3016
Českým lodním a průmyslovým registrem, s.r.o. ve shodě s normou

ČSN EN ISO 22000:2006

Certifikovaný systém managementu bezpečnosti potravin:
**Úprava a prodej zemědělských komodit z rostlinné výroby,
výroba a prodej krmných směsí včetně laboratorních rozborů.**

Toto uznání je dále podmíněno tím, že držitel bude udržovat systém managementu
bezpečnosti potravin podle uvedené normy, což bude sledováno ze strany
ČESKÉHO LODNÍHO A PRŮMYSLOVÉHO REGISTRU.

Certifikát byl poprvé vystaven v roce 2008 a od té doby je udržován.
Tento certifikát nahrazuje certifikát č. P-81467 platný do 23.12.2011.


S 3016

Číslo certifikátu: IF-85259
Certifikát je platný od/do: 07.12.2011/08.12.2014
Datum a místo vystavení: 16.01.2012, Praha


Pavel Macek



CLPR
CERTIFIKACE



certifikát

Tímto potvrzujeme, že systém managementu kvality organizace



OSEVA UNI, a.s.
Na Bílé 1231, 565 14 Choceň
IČ: 15061612

byl prověřen a uznán akreditovaným certifikačním orgánem č. 3016
Českým lodním a průmyslovým registrem, s.r.o. ve shodě s normou

ČSN EN ISO 9001:2009

Certifikovaný systém managementu kvality:

**Výroba a prodej osiv včetně zkoušení osiv a vydávání dokladů,
šlechtění píce, výroba a prodej krmných směsí,
úprava zemědělských komodit z rostlinné výroby.**

Toto uznání je dále podmíněno tím, že držitel bude udržovat systém managementu
kvality podle uvedené normy, což bude sledováno ze strany
ČESKÉHO LODNÍHO A PRŮMYSLOVÉHO REGISTRU.

Certifikát byl poprvé vystaven v roce 2001 a od té doby je udržován.
Tento certifikát nahrazuje certifikát č. C-81468/R1 platný do 26.11.2011.

Číslo certifikátu: IC-85269
Certifikát je platný od/do: 07.12.2011/06.12.2014
Datum a místo vystavení: 07.12.2011, Praha



Jiří Dinybyl

Jiří Hemr



Zelená firma®

Certifikát

Společnost **OSEVA UNI, a.s.**

je zapojena do unikátního projektu „Zelená firma“.

V rámci tohoto projektu poskytuje svým zaměstnancům možnost zbavit se vysloužilých elektrospotřebičů prostřednictvím sběrného boxu a tím významně přispívá k ochraně životního prostředí, přírodních zdrojů a zdraví člověka.

Výše zmíněná společnost je tímto oprávněna používat logo „Zelená firma“.

Certifikát vystavil provozovatel projektu:



Ing. David Beneš
Předseda představenstva