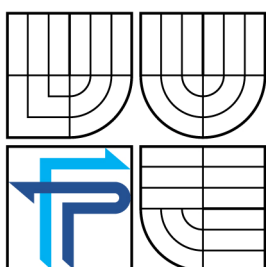




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUT OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE Bc. HANA DOLÁKOVÁ

AUTHOR

VEDOUCÍ PRÁCE doc. Ing. MAREK ZINECKER, Ph.D.

SUPERVISOR

BRNO 2008

ZADANÍ DIPLOMOVÉ PRAČE

Doláková Hana, Bc.

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:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Teoretická východiska
Analýza současného stavu
Návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

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

SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. Rozbor výkonnosti firmy 2.vyd. Brno 2003. ISBN 80-214-2515-6

VORBOVÁ H Výkaz cash flow a finanční analýza. Praha: Lindě 1997. ISBN 80-902105-3-8

KRALICEK P. Základy finančního hospodaření. Praha: Linde 1993. ISBN 80-85647-11-7

GRÚNWALD, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha 2001. ISBN 80-86119-47-5

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2007/08.



doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. Ing. Miloš Koch, CSc.
Děkan fakulty

V Brně, dne 26.3.2008

Abstrakt

Cílem této diplomové práce je posoudit úroveň finančního zdraví společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. na základě elementárních metod finanční analýzy. V návaznosti na syntézu výsledku jsou formulována doporučení na řešení problémových oblastí finančního hospodaření podnikatelského subjektu.

Klíčová slova: Finanční analýza, metody finanční analýzy, syntéza výsledků finanční analýzy.

Abstract

The objective of this master's thesis is an appreciation of financial stability of the company Sladovny Soufflet ČR, a.s. in terms of elementary methods of financial analysis. In connection with incorporation of outputs of financial analysis the proposals for improvements in problematic areas of company's financial stability are formulated.

Key words: financial analysis, methods of financial analysis, incorporation of outputs of financial analysis

Bibliografická citace mé práce:

DOLÁKOVÁ, H. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2008. 89 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci zpracovala samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením vedoucího práce.

V Brně 22. května 2008

.....
Hana Doláková

Poděkování

Děkuji vedoucímu mé diplomové práce doc. Ing. Markovi Zineckerovi, Ph.D. za odborné vedení při vypracování diplomové práce.

Dále bych chtěla poděkovat Ing. Vojtěchovi Dokoupilovi ze společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. za poskytnutí informací a rad pro vypracování diplomové práce.

Obsah

Obsah	7
1. Úvod.....	8
2. Cíle diplomové práce	9
3. Teoretická východiska	10
3.1. Uživatelé finanční analýzy.....	10
3.2. Informační zdroje finanční analýzy	11
3.3. Metody finanční analýzy	12
4. Popis firmy.....	26
4.1. Historie společnosti.....	26
4.2. Základní údaje o společnosti.....	27
4.3. Produkty společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s.	29
4.4. Porterova analýza konkurenčního prostředí	31
5. Aplikace finanční analýzy ve firmě Sladovny Soufflet ČR, a.s.	37
5.1. Analýza absolutních ukazatelů	37
5.2. Analýza rozdílových ukazatelů.....	48
5.3. Analýza cash flow.....	50
5.4. Analýza poměrových ukazatelů.....	52
5.5. Analýza soustav ukazatelů.....	64
5.6. Souhrnné zhodnocení stávajícího stavu	67
6. Návrhy na zlepšení problémových oblastí.....	71
6.1. Návrhy opatření v oblasti likvidity	71
6.2. Návrhy opatření v oblasti řízení pohledávek	72
6.3. Návrh na řešení problému vysoké nákladovosti výnosů	74
6.4. Zajištění proti kursovým ztrátám.....	75
6.5. Zvyšování produktivity z přidané hodnoty	76
6.6. Zvyšování podílu na trhu	76
7. Závěr	78
Seznam použité literatury	79
Seznam příloh	82

1. Úvod

Firmy se musí při své činnosti potýkat se stále se měnícím ekonomickým prostředím, zavádět a učit se zcela nové metody a postupy, hledat nový prostor pro své uplatnění, získávat nové potenciaální zákazníky a udržet si své stávající zákazníky. Úspěšná adaptace podniku závisí na schopnosti podnikového managementu reagovat na nové, složitější podmínky uplatnění se na trhu a na znalosti své finanční situace. Právě zde je pole působnosti finanční analýzy, která má široké možnosti využití při řízení podniku.

Finanční analýza získává stále větší význam a využívá pomoci dalších vědních disciplín. Ten, kdo chce uspět v konkurenčním boji musí stále sledovat nové trendy a požadavky, hledat nové a efektivnější metody řešení. Každý, kdo se podílí na činnosti firmy nebo je na její činnosti jinak zainteresovaný, má jiné preference, proto je třeba provádět analýzy celkového chodu a zdraví firmy. Z minulého vývoje a současného stavu firmy je také potřeba dokázat odhadnout, kam se firma bude ubírat v budoucnosti. Je třeba také hodnotit plány a stanovené cíle se skutečností například na základě mnou zvolené finanční analýzy.

Finanční analýza slouží jako nástroj pro rozhodování a finanční řízení podniku. Pomocí finanční analýzy lze vyhledat problémové oblasti činnosti firmy a najít možnosti pro zefektivnění její činnosti prostřednictvím návrhů a realizace změn. Hlavním cílem finančního řízení je zajištění výnosnosti, která souvisí s efektivním využíváním majetku. Efektivní může být pro firmu jak vlastní, tak i cizí kapitál, pokud jej daná firma dokáže vhodně využít. K účelu finanční stability firmy je také velmi důležité řízení zadluženosti firmy.

2. Cíle diplomové práce

Hlavním cílem mé diplomové práce je posoudit finanční zdraví podniku Sladovny Soufflet ČR, a.s. na základě elementárních metod finanční analýzy. Na základě syntézy výsledků následně formulovat doporučení na řešení problémových oblastí.

Z hlavního cíle byly odvozeny cíle dílčí:

- formulovat teoretický rámec potřebný pro vypracování finanční analýzy,
- charakterizovat společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. z předmětu činnosti, jejích produktů, zákazníků a konkurenčního prostředí,
- zpracovat finanční analýzu společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. pomocí vybraných elementárních metod finanční analýzy za období 2004 až 2007,
- na základě syntézy výsledků finanční analýzy diagnostikovat problémové oblasti finanční situace firmy a navrhnout nutná opatření pro jejich zlepšení. Dále hledat možnosti dalšího zlepšení silných stránek společnosti, za účelem zajištění finanční stability pro následující období.

3. Teoretická východiska

Finanční analýza slouží ke zhodnocení finanční situace podniku. Pro účely finančního řízení je podkladem pro návrhy na zlepšení daného stavu. V této kapitole bude věnována pozornost uživatelům, informačním zdrojům, metodám finanční analýzy, ukazatelům finanční analýzy a jejich stručnému popisu. Níže popsané metody a ukazatele poslouží ke zpracování praktické části mé diplomové práce.

3.1. Uživatelé finanční analýzy

Při zpracování finanční analýzy je nutno přihlídnout k účelu, pro který je zpracovávána. Škála uživatelů finanční analýzy je široká. Pro každého z nich jsou důležité jiné skutečnosti.

Mezi uživatele finanční analýzy patří:

- Investoři (akcionáři, společníci) - Investoři využívají finanční informace z hlediska kontrolního a investičního. Investiční hledisko slouží pro rozhodování o budoucí investici. Soustředují se na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu. Kontrolní hledisko je uplatňováno akcionáři vůči manažerům firmy, jejíž akcie vlastní. Hlavní zájmy jsou cíleny na stabilitu, likviditu, disponibilní zisk a zajištění rozvoje firmy.
- Manažeři - Využívají informace pro dlouhodobé i operativní řízení firmy. Důležité je také poskytnuté hledisko zpětné vazby vyhodnocení jednotlivých rozhodnutí a následných praktických důsledků. Manažer má také zájem o informace vyhodnocující finanční pozice jiných firem (konkurence, dodavatelů, odběratelů).
- Obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé) - Dodavatelé se zaměřují na zjištění schopnosti společnosti plnit své závazky. Soustředí se také na dlouhodobou stabilitu firmy, nutnou pro zajištění jejich budoucího odbytu. Zákazníky či odběratele zajímá stabilita podniku zvláště při dlouhodobé spolupráci (aby neměli problémy se zajištěním vlastní výroby).

- Zaměstnanci - Hlavní zájmy jsou v oblasti jistoty zaměstnání, mzdové a sociální perspektivy. Řídící pracovníci jsou často motivováni podíly na hospodářském výsledku.
- Banky a věřitelé - Žádají informace o finančním stavu potenciálního dlužníka.
- Stát a jeho orgány - Zajímají se o informace pro statistiku, kontrolu daňových povinností, získání přehledu o stavu firmy se státní zakázkou.
- Externí uživatelé - Firmy hodnotící úvěruschopnost, potenciaální investoři hodnotící riziko akcií a rentabilitu společnosti aj. (1)

3.2. Informační zdroje finanční analýzy

Hlavním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Lze je rozdělit na finanční a vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy poskytují informace externím uživatelům. Jde o veřejně dostupné informace, které je firma povinna zveřejňovat nejméně jednou ročně. Vnitropodnikové účetní výkazy nemají právně závaznou úpravu a vycházejí z vnitřních potřeb firmy. Jejich využití vede k výraznému zpřesnění výsledků finanční analýzy. Omezení jejich využití spočívá v důvěrnosti těchto informací. (10)

Finanční výkazy

- Rozvaha,
- Výkaz zisku a ztrát,
- Výkaz cash flow (o tvorbě a použití peněžních prostředků).

Rozvaha nám udává stav majetku (aktiv) a zdrojů jejich financování (pasiv) k určitému datu. Ne vždy je průměrným obrazem majetku firmy. Nezobrazuje toky, které se odehrávají v průběhu roku.

Výkaz zisku a ztrát dává přehled o nákladech a výnosech daného období. Problémem je, že náklady nejsou vždy odlivem finančních prostředků a naopak výnosy nejsou vždy spojeny s příjmy.

Pokud přidáme k předchozím výkazům výkaz cash flow, odstraníme tyto nedostatky. Cash flow dává přehled o přílivu a odlivu peněžních prostředků v průběhu roku. (14)

Faktory omezující spolehlivost a srovnatelnost účetních výkazů:

- Princip historických cen v protikladu k inflaci (změna kupní síly peněz, historická cena nevyjadřuje reálnou hodnotu aktiva, některá aktiva časem získávají na ceně; nedobytné pohledávky; u některých aktiv by ke zjištění reálné ceny byl potřebný odhad),
- Celkové změny ekonomického prostředí (vývoj měnových kurzů, změny úrokových sazeb),
- Legislativní změny (úpravy fiskální politiky, obchodního práva, aj.),
- Údaje chybějící (za minulá období neexistují nebo nejsou k dispozici),
- Vnitropodnikové faktory ovlivňující položky výkazů, avšak ve výkazech nezachycené (kvalita pracovních sil, úroveň řízení podniku, podniková kultura),
- Problém srovnatelnosti výkazů časově i mezi subjekty (metodické změny), mezipodnikové srovnávání zejm. na mezinárodní úrovni (různost výkazů). (14)

Mezi další zdroje informací patří *interní data* - vnitropodnikové směrnice, podnikové statistiky, předpověď vedoucích pracovníků, výroční zprávy, prospekty cenných papírů a *externí data* z pohledu podniku - odborný tisk, prognózy agentur, data ministerstev a dalších organizací. (10)

3.3. Metody finanční analýzy

Finanční analýzu můžeme rozdělit na fundamentální a technickou. Fundamentální finanční analýza se soustřeďuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní používanou metodou je odborný odhad. Kvantitativní informace se zahrnují také, ale nezpracovávají se pomocí algoritmizovaného matematického aparátu. Technická finanční analýza zpracovává ekonomická data s využitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod. Výsledky jsou vyhodnocovány kvantitativně i kvalitativně. (7)

Metody technické finanční analýzy se dají rozdělit na:

- elementární metody,
- vyšší metody.

Elementární metody

- analýza absolutních (stavových) ukazatelů
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)
- analýza cash flow
- analýza poměrových ukazatelů
 - rentability
 - aktivity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní činnosti
 - cash flow
- analýza soustav ukazatelů:
 - pyramidové rozklady
 - predikční modely (11)

Vyšší metody

Do vyšších metod patří matematicko-statistické a nestatické metody. Rozvoj těchto méně používaných metod souvisí s rozvojem výpočetní techniky. Jsou vysoce odborně i programově náročné. Tyto metody se používají ke zjištění vzájemných vztahů mezi ukazateli, k odhadům normální nebo srovnávací hodnoty ukazatele pro skupiny podniků, k orientačnímu odhadu pravděpodobnosti výskytu hodnot ukazatelů. (7)

Analýza absolutních ukazatelů

Pro výpočet absolutních ukazatelů se používají přímo údaje z účetních výkazů. Sleduje se jejich procentní změna i absolutní hodnota meziroční změny. K vysledování trendu musíme mít k dispozici údaje za více období.

Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza nám říká o kolik se změnila jednotlivé položky finančních výkazů v čase, i o kolik se změnili procentuálně. Procentuální vyjádření je výhodnější v okamžiku, kdy hodláme uskutečněný rozbor podrobit hlubšímu zkoumání (oborovému zkoumání) a umožňuje rychlejší orientaci v číslech. Vyjádření v absolutních číslech umožňuje naopak objektivnější pohled na jednotlivé položky z hlediska jejich absolutní důležitosti. (10)

Procentní rozbor (vertikální analýza)

U vertikální analýzy zjišťujeme strukturu aktiv a pasiv. Vertikální analýza představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cílem je zjistit, jak se jednotlivé části podílely na celkové bilanční sumě a z hlediska časového zjistit pohyby v nastavení majetkového a finančního portfolia. Jelikož je vertikální rozbor vyjádřen v procentech, můžeme ho použít i pro mezipodnikové srovnání firem ve stejném oboru podnikání nebo s obecně stanovenými odvětvovými průměry.

Kapitálová struktura vypovídá o tom jaké zdroje podnik využívá k financování svých aktiv. Celková velikost zdrojů závisí na velikosti firmy, využití techniky a technologií, na rychlosti obratu kapitálu a také na organizaci prodeje. Překapitalizovaná společnost neefektivně využívá kapitál a dochází k tomu, že je dlouhodobým kapitálem kryt i oběžný majetek. Podkapitalizovaná společnost má problémy financování běžné činnosti. Kapitálová struktura by měla být optimalizována.

Majetková struktura firmy hodnotí složení stálých a oběžných aktiv. Je závislá na předmětu činnosti a na finanční politice firmy. (10)

Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)

K analýze a řízení finanční situace firmy (zejm. likvidity) slouží rozdílové ukazatele, označované jako fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv. Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy. (7,11)

Čistý pracovní kapitál

Předpokladem zabezpečení trvalé platební schopnosti podniku je příznivý poměr celkových příjmů a výdajů v každém časovém momentě. Kromě toho je potřebné vytvářet určitou rezervu (finanční polštář), která bude zachytávat dopady nesouladu mezi příjmy a výdaji tak, aby nedošlo k ohrožení existence samotného podniku.

Základním pravidlem financování je zásada dodržování časového souladu vázanosti majetku a disponibilních zdrojů: majetek podniku by měl být financován zdroji se stejnou dobou splatnosti, jako je jeho životnost. Charakter dlouhodobosti nemají pouze stálá aktiva, ale i trvale vázaný oběžný majetek, který také musí být financován dlouhodobými zdroji. Tuto část dlouhodobých finančních zdrojů označujeme pojmem čistý pracovní kapitál. (9)

Hodnotu čistého pracovního kapitálu je možné vyčíslit z rozvahy dvěma způsoby:

- Jako rozdíl mezi dlouhodobými zdroji financování (vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje) a stálými aktivy. Právě tento způsob kvantifikace čistého pracovního kapitálu názorně ukazuje existenci finančního polštáře, o který lze teoreticky zmenšit hodnotu pasiv podniku, aniž by to ohrozilo jeho stabilitu.
- Jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Takto definovaný čistý pracovní kapitál udává hodnotu oběžného majetku financovaného dlouhodobým kapitálem. (9)

Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel je modifikací čistého pracovního kapitálu a odstraňuje některé jeho nedostatky. Mezi nedostatky ČPK patří to, že oběžná aktiva, z nichž se odvozuje, zahrnují i některé málo likvidní, či dokonce dlouhodobě nebo trvale nelikvidní položky. Typickým příkladem jsou v našich poměrech nedobytné pohledávky. Dále je ČPK ovlivněn použitými metodami oceňování, zejména majetku. Ukazatel čistých pohotových prostředků je tedy přesnějším posouzením likvidity podniku. Je určen rozdílem pohotových peněžních prostředků a okamžitě splatných závazků.(4)

Čistý peněžně pohledávkový fond

Čistý peněžně pohledávkový fond představuje určitý kompromis mezi předchozími rozdílovými ukazateli. Z oběžných aktiv vylučuje nelikvidní oběžná aktiva (např. nedobytné nebo dlouhodobé pohledávky, neprodejné zásoby), popřípadě podle účelu analýzy se odečítají další oběžná aktiva s nízkým stupněm likvidity. Od takto očištěných oběžných aktiv se pak odečítají krátkodobá cizí pasiva. (4)

Analýza cash flow

Mezi principy finančního řízení patří princip peněžních toků. Pro finanční řízení je rozhodující konkrétní tok peněžních prostředků, nikoliv účetně vykazované výnosy a náklady. Finanční zdraví podniku závisí na jeho schopnosti uhrazovat peněžní platby svým věřitelům, dodavatelům, zaměstnancům i vlastníkům.

Cash flow je možné vyčíslit metodou:

- přímou – sledování všech příjmů a výdajů za období,
- nepřímou – transformací zisku, který upravíme o ty náklady a výnosy, které se netýkají pohybu prostředků ve sledovaném období (např. odpisy).

V přehledech cash flow rozlišujeme cash flow z:

- provozní činnosti,
- investiční činnosti,
- finanční činnosti,
- cash flow celkem.

Pro výpočet ukazatelů na bázi cash flow se užívá peněžní tok z provozní činnosti. Výkaz cash flow odstraňuje nedostatky vyplývající z rozvahy a výkazu zisku a ztrát. Sledování a plánování cash flow je důležité pro finanční řízení podniku. Hlavním ekonomickým cílem managementu je maximalizace provozního CF z dlouhodobého hlediska. (9,13,15)

Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejpoužívanější pro jejich snadnou konstrukci, dostupnost dat a jejich poměrně vysokou vypovídací schopnost. Analýza poměrovými ukazateli využívá výhradně údajů ze základních účetních výkazů (veřejně dostupné informace). Výhodou analýzy poměrových ukazatelů je, že redukuje hrubé údaje, lišící se podle velikosti firem, na společnou a tudíž i komparativní bázi. Pak lze srovnávat aktuální finanční informaci dané firmy s její historickou hodnotou, s hodnotami u jiných společností či oborovým průměrem. (3, 10)

Důvodem, který vedl k širokému používání poměrových ukazatelů, je skutečnost, že:

- umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy (tzv. trendovou analýzu),
- jsou vhodným nástrojem prostorové analýzy, tj. porovnávání více podobných firem navzájem (komparativní analýza),
- mohou být používány jako vstupní údaje matematických modelů umožňujících popsat závislost mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika i předvídat budoucí vývoj. (11)

Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. Jedná se o ukazatele, které budou nejvíce zajímat akcionáře a potencionální investory. Zahrnují vliv likvidity, řízení dluhu a řízení aktiv na zisk. (8, 10)

Mezi nejpoužívanější ukazatele rentability patří:

- rentabilita vloženého kapitálu (ROI),
- rentabilita celkových vložených aktiv (ROA),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE),
- rentabilita tržeb (ROS),
- rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE).

Rentabilita vloženého kapitálu ROI

Informuje nás, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Je vhodná pro srovnávání podniků, protože umožňuje srovnání i s podniky z jiných zemí bez ohledu na rozdílné daňové zatížení. Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál, vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování.

Rentabilita celkových vložených aktiv ROA

Odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány. Hodnotí výnosnost celkového vloženého kapitálu a je použitelná pro měření souhrnné efektivnosti. Bere v úvahu daňové zatížení.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Pomocí tohoto ukazatele mohou investoři zjistit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice. Růst tohoto ukazatele může znamenat například zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout

pod výnosnost cenných papírů garantovaných státem, neboť investoři nebudou do takového podniku vkládat své prostředky s ohledem na riziko.

Rentabilita tržeb ROS

Označuje se také jako zisková marže. Charakterizuje zisk vztažený k tržbám. Vytváří představu o tom, jaký je podíl ziskové přírážky na celkových tržbách. Liší se podle odvětví. V zemích s rozvinutou tržní ekonomikou obvykle platí, že odvětví s velkými obraty mají relativně nízkou ROS, kdežto vysoce kapitálově intenzivní odvětví mají podíl zisku na tržbách vyšší. Tržní úspěšnost je podmíněna mnoha faktory, mezi nimiž skutečná hodnota výrobků či služeb nemusí být vždy rozhodující. Hraje zde roli i marketingová strategie, cenová politika, reklama, módní vlivy aj. (11,14)

Rentabilita dlouhodobých zdrojů ROCE

Poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů podniku. Slouží k prostorovému srovnání firem, zejm. k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností. (7,11)

Ukazatele aktivity

Ukazují jak podnik hospodaří se svými aktivy. Zbytečně vysoké držení aktiv způsobuje zvýšení nákladů a tím je snižován zisk. U opačného případu podnik přichází o zakázky, tím se mu snižují výnosy, což má opět za následek snížení zisku. Ukazatele aktivity zachycují relativní vázanost kapitálu v jednotlivých formách aktiv. Jejich hodnoty závisí na charakteru a délce provozního cyklu a na způsobu řízení. (11, 14)

Mezi ukazatele aktivity patří

- obrat celkových aktiv,
- obrat stálých aktiv,
- obrat zásob,
- doba obratu zásob,
- doba obratu pohledávek (průměrná doba splatnosti pohledávek),
- doba obratu závazků (průměrná doba odkladu plateb, doba provozního úvěru).

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel bývá také označován jako obrat kapitálu (má spolu s rentabilitou tržeb významný vliv na rentabilitu aktiv). Říká nám jestli nemá podnik nadbytek či nedostatek aktiv, což by snižovalo jeho rentabilitu. Doporučené hodnoty ukazatele se pohybují v rozmezí 1,6 – 3.

Obrat stálých aktiv

Tento ukazatel je vhodný pro srovnání s odvětvovým průměrem. Nižší hodnota signalizuje nízké využití a je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobní kapacity. Současně je signálem pro finanční manažery, aby omezili podnikové investice.

Obrat zásob

Někdy je nazýván jako ukazatel intenzity využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob firmy prodána a znovu nakoupena.

Doba obratu zásob

Snížením doby obratu zásob společnost zefektivní hospodaření s finančními prostředky. Musí se však brát v úvahu určitá pojistná zásoba, kterou si vytváří podnik pro případ nenadálého výpadku dodavatele. Je vhodná pro srovnání mezi podniky v daném oboru.

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po který musí firma čekat, než obdrží platby od svých zákazníků. Je vhodným motivačním nástrojem prodeje. Doba obratu pohledávek by měla být co možno nejnížší. Hodnota se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Sledování, zda jsou faktury vydané firmou placeny včas je důležité pro včasné upomenutí a zjištění důvodů opoždění platby.

Doba obratu závazků

Tento ukazatel udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Tedy jak dlouho poskytují firmě dodavatelé levný obchodní úvěr. Obecně platí, že doba obratu pohledávek by měla být nižší než doba obratu závazků.

Ukazatele zadluženosti a finanční struktury

Ukazatele zadluženosti nám pomáhají zjistit jaké zdroje a v jakém složení využívá podnik pro své financování. Volba optimální kapitálové struktury je pro podnik velmi důležitá. Podnik může využít finanční páky a tím zvýšit rentabilitu vlastních zdrojů. Se zvýšením zadlužení se zvyšuje i riziko finanční nestability a tím se snižuje ochota poskytnutí cizích zdrojů.

Mezi ukazatele zadluženosti patří:

- celková zadluženost,
- koeficient samofinancování,
- ukazatel úrokového krytí.

Celková zadluženost

Ukazuje míru zadlužení podniku. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je riziko věřitelů. Je nutné jej posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu. Vysoká hodnota může být z hlediska držitelů akcií příznivá tehdy, je-li podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability než činí procento úroků placené z cizího kapitálu.

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování doplňuje předchozí ukazatel. Vyjadřuje míru financování aktiv z vlastních zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí

Aby firma zjistila, zda je pro ni dluhové zatížení únosné se využívá ukazatel úrokového krytí. Udává, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky. Neschopnost platit úrokové platby může být znakem blížícího se úpadku.

Ukazatele likvidity

Likvidita je souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má firma na úhradu svých splatných závazků. Solventnost je připravenost hradit své závazky, v době jejich splatnosti a je podmínkou pro existenci firmy. Podmínkou solventnosti podniku je jeho likvidita. Pro účely výpočtu se rozlišují nejlíživější aktiva – oběžná aktiva podle jejich likvidity.

Rozlišujeme tyto ukazatele likvidity:

- okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně),
- pohotová likvidita (likvidita 2. stupně),
- běžná likvidita (likvidita 3. stupně).

Ukazatele provozní činnosti

Tyto ukazatele slouží především k vnitřnímu řízení podniku. Sledují vývoj základní aktivity firmy. Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu. (11)

Mezi provozní ukazatele patří:

- produktivita přidané hodnoty,
- nákladovost výnosů,
- mzdová produktivita,
- vázanost zásob na výnosy.

Ukazatele na bázi cash flow

Tyto ukazatele nám odkrývají hlouběji finanční situaci firmy. Jde o vyhodnocení toku skutečných peněžních prostředků a ne pouze o náklady a výnosy jako takové. Tyto ukazatele nám pomáhají zjistit například: kolikrát jsou nákladové úroky pokrývány peněžním tokem, jaký peněžní tok připadá na 1 Kč tržeb, jaký peněžní tok připadá na akcii atd. Pro jejich výpočet se užívá peněžní tok z provozní činnosti. Mezi tyto ukazatele patří rentabilita tržeb z CF, výnosnost vložených prostředků z CF, úrokové krytí z CF a úvěrová způsobilost z CF.

Analýza soustav ukazatelů

Jednotlivé skupiny ukazatelů monitorují pouze dílčí aspekty finančního zdraví podniku a velké množství ukazatelů celkové hodnocení spíše zamlžuje a komplikuje. Proto byla provedena celá řada studií se snahou nalézt jediný syntetický ukazatel, v němž by se soustředily všechny silné a slabé stránky finančního zdraví podniku a jehož výše by jednoznačně signalizovala schopnost nebo neschopnost podniku zabránit úpadku.

Existující modely je možno rozdělit do dvou skupin:

- Bankrotní modely, které odpovídají na otázku, zda podnik do nějaké doby zbankrotuje.
- Bonitní modely, které odpovídají na otázku, zda je podnik dobrý či špatný.

Obě skupiny modelů vychází z předpokladu, že v podniku několik let před bankrotem dochází k jistým odlišnostem ve vývoji, charakteristických právě pro podniky ohrožené úpadkem. Základní rozdíl mezi nimi je v tom, že bankrotní modely vychází ze skutečných údajů, zatímco bonitní modely vychází spíše z teoretických poznatků.

Bankrotní modely

Z bankrotních modelů dále uvedu Altmanovo Z-skóre a index IN.

Altmanovo Z-skóre

Profesor E.I.Altman použil pro svou analýzu přímou statistickou metodu (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 5 let) zbankrotovaly. První podoba tohoto modelu byla publikována v roce 1968.

Z-skóre pro firmy s veřejně obchodovatelnými akciemi se vyčíslí podle vztahu:

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

Kde: x_1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva

x_2 = nerozdělený zisk minulých let/celková aktiva

x_3 = zisk před zdaněním a úroky (EBIT) /celková aktiva

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové dluhy

x_5 = celkové tržby/celková aktiva

Pro ostatní podniky se Z-skóre vypočítá podle Altmana ze vztahu:

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

Kde x_4 je podíl základního kapitálu k celkovým dluhům a ostatní se vyjadřují stejně jako v předchozím modelu.

Uspokojivou finanční situaci hodnocené firmy indikuje hodnota ukazatele větší než 2,99. Při vypočítané hodnotě od 1,2 do 2,9 hovoříme o tzv. šedé zóně, a je-li hodnota Z-skóre menší než 1,2, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy a tehdy je třeba se zamyslet nad otázkou možného bankrotu firmy.

Index IN

Index IN je původním českým pokusem Inky a Ivana Neumaierových najít postup, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Dle názoru autorů je index IN schopen využít vstupů z českých účetních výkazů a navíc zahrnout zvláštnosti současné ekonomické situace v České republice.

$$IN_{01} = 0,13 x_1 + 0,04 x_2 + 3,92 x_3 + 0,21 x_4 + 0,09 x_5$$

Kde: x_1 = aktiva celkem/cizí zdroje

x_2 = EBIT/nákladové úroky

x_3 = EBIT/celková aktiva

x_4 = celkové výnosy/celková aktiva

x_5 = oběžná aktiva/ (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

Pokud hodnoty ukazatele jsou menší než 0,75 - pak je podnik ve finanční tísní a spěje k bankrotu. Hodnoty v intervalu 0,75 – 1,77 obsahují šedou zónu. Když přesáhne hodnotu 1,77 - pak je podnik ve výborném postavení, je finančně zdravý a nemá problémy se svým chodem.

Bonitní modely

Z bonitních modelů dále uvedu Quick test, který pracuje pouze se čtyřmi ukazateli, a to koeficientem samofinancování, dobou splácení dluhů, CF z procenta tržeb a ukazatelem rentability celkových vložených aktiv. Ze čtyř základních oblastí analýzy byl zvolen vždy jeden ukazatel, který nepodléhá rušivým vlivům. Pro hodnocení se používá stupnice, která je pětímístná a umožňuje ohodnotit každý ukazatel známkou 1 (velmi dobrý) až 5 (ohrožen insolvencí). Celková známka se pak získá jako aritmetický průměr všech známek.

4. Popis firmy

V současné době pod společností Sladovny Soufflet ČR, a.s. patří 5 českých sladoven, které se nachází v Hodonicích, Kroměříži, Nymburku, Prostějově a Litovli. Sladovny Soufflet ČR, a.s. jsou vlastníkem historické ochranné značky TCHECOMALT, která je známá již z 20. let minulého století. Pod touto značkou tyto sladovny vyváží český slad do celého světa od začátku své existence.

4.1. Historie společnosti

Příznivé klimatické a půdní podmínky vytvořily v České republice optimální předpoklady pro pěstování sladovnického ječmene. Česká republika ve světě proslula výrobou kvalitního sladu. Na dobrém jménu českého a moravského sladu se však nepodepsala jen jakostní surovina, ale také fortel a staleté zkušenosti místních zemědělců a sladařů.

Mezi hlavní ječmenářské oblasti odedávna patří Polabská nížina a Haná. V Prostějově mají své sídlo Sladovny Soufflet ČR, a.s. Rozhodnutí založit v Prostějově rolnickou obchodní sladovnu padlo na jednání Hospodářské komory již v roce 1867. Na podzim roku 1869 stojí hotová budova sladovny připravená pro první kampaň.

Po znárodnění sladařského průmyslu byly domácí komerční sladovny začleněny do dvou podniků - Českých sladoven Praha a Moravských sladoven Olomouc. Sloučením těchto firem vznikají v šedesátých letech Obchodní sladovny, které se později stávají součástí koncernu Pivovary a sladovny a patřilo jim více než dvacet sladoven. Počínaje rokem 1989 začaly Obchodní sladovny působit jako samostatný státní podnik a od 31. 3. 1991 se staly akciovou společností. Sladovna Hodonice zahájila provoz v roce 1976 jako jeden ze závodů Obchodních sladoven. Nejmladší sladovna v Kroměříži vyrobila první slad v roce 1997.

Program modernizace výrobní základny byl zahájen v roce 1993 a první rozsáhlá investiční akce se týkala prostějovské sladovny. V září 1994 zde byla zahájena výroba

na dvou nových klimatizovaných a plně automatizovaných sladovacích linkách s kapacitou 33.000 tun sladu za rok. Rekonstrukce příjmu v roce 1997 pak zvýšila příjmovou kapacitu a výrazně zlepšila úroveň vstupní kontroly. Nejmodernější je sladovna Kroměříž, která je součástí Sladovny Soufflet ČR, a.s. od roku 2001. Tato sladovna svými technickými i technologickými parametry splňuje nejnáročnější požadavky zákazníků. Její výrobní kapacita je 78.000 tun ročně. Ve sladovně Nymburk se osvědčilo nové chlazení, byly automatizovány výrobní procesy a v roce 2003 byl uveden do provozu nový tandemový hvozd, který umožnil zvýšení výrobní kapacity na 89.000 tun sladu za rok. Sladovna Hodonice díky rekonstrukci v uplynulých 10 letech zvýšila svoji kapacitu na 75.000 tun. Dnešní výrobní kapacita společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. dosahuje objemu 302.000 tun sladu ročně.

4.2. Základní údaje o společnosti

Společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. je zapsána v obchodního rejstříku, vedeném Krajským soudem v Brně, oddíl B, vložka 4093. Společnost je právním nástupcem společnosti Obchodní sladovny, a.s., která byla zrušena bez likvidace s převodem jmění na společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. Společnost vznikla zápisem do obchodního rejstříku v Praze dne 27. dubna 2000 jako společnost s ručeným omezením a později v roce 2004 byla změněna právní forma na akciovou společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. a je zapsána u Krajského soudu v Brně. V roce 2004 ve společnosti došlo k fúzi s francouzskou společností Compagnie Internationale de Malteries.

Nyní pod společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. patří sladovny: Hodonice, Kroměříž, Nymburk, Prostějov a Litovel.

Sídlo společnosti: Prostějov, Vrahovická 2170/56, PSČ 796 26 IČ: 261 73 174. Základní kapitál společnosti je 860 056 000 Kč. Jediným akcionářem je francouzská společnost Compagnie Internationale de Malteries – Nogent sur Seine, Francie.

Předmět podnikání:

- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej,
- pivovarnictví a sladovnictví,
- zprostředkování obchodu,
- zprostředkování služeb,
- výroba krmiv a krmných směsí,
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců,
- skladování zboží a manipulace s nákladem,
- zpracování dat, služby databank, správa sítí,
- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software,
- provozování vodovodů a opravy elektrických strojů a přístrojů,
- pronájem a půjčování věcí movitých,
- provozování dráhy – drážní vlečky,
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
- testování, měření a analýzy,
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně-hospodářské povahy u fyzických a právnických osob,
- činnost technických poradců v oblasti stavebnictví,
- pořádání výstav, veletrhů, přehlídek, prodejních a obdobných akcí,
- reklamní činnost a marketing.

Statutární orgán – představenstvo

Předseda: Ing. Richard Paulů

Místopředseda: Ing. Pavel Kryl

Členové: Christophe Passelande

Brice Peters

Bruno Cothenet

Dozorčí rada

Předseda: Nicholas King

Místopředseda: Dušan Falge

Člen: Denis Petit

4.3. Produkty společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s.

Dodržení jakostních požadavků a požadavků na zdravotní nezávadnost nakupovaných ječmenů, vyráběných a expedovaných sladů je zajišťováno pomocí systému řízení jakosti. Tento systém byl vybudován a následně certifikován podle požadavků normy ISO 9001:2001.

V období 2006 – 2007 došlo k jeho integraci s dalšími dvěma systémy řízení a to se systémem životního prostředí a systémem bezpečnosti a ochrany zdraví při práci. Tento integrovaný systém řízení byl na jaře roku 2007 certifikován podle požadavků mezinárodních norem ISO 9001, ISO 14001, OHSAS 18001.

Hlavní působení společnosti je zaměřené na výrobu sladu. Vyrábí různé druhy sladů podle potřeb a přání zákazníků. Slady rozdělujeme na slady ječmenné a slady pšeničné. Jako vedlejší produkt při výrobě sladu vznikají sladový květ a zadní ječmen.

Mezi jednotlivé produkty patří:

- slady ječmenné

U těchto sladů je základní surovinou jarní sladovnický ječmen s výjimkou sladu barevného.

Český slad (představuje zhruba 93 % z celkové výroby sladu)

- *charakteristika*: dodává pivu sladové aroma a zlatavou barvu
- *použití*: základní surovina pro výrobu všech druhů piv (kromě pšeničných)

Diastatický slad

- *charakteristika*: zvyšuje barvu a zvýrazňuje sladové aroma piva
- *použití*: při výrobě tmavých piv

Mnichovský slad

- *charakteristika*: dodává pivu plnost při zachování světlé barvy, příznivě ovlivňuje konzistenci pěny a stabilitu piva
- *použití*: při výrobě nealkoholických světlých piv

Karamelový slad

- *charakteristika*: příznivě působí na stabilitu piva, předává pivu měděnou barvu a jemné sladové aroma
- *použití*: při výrobě tmavých piv mnichovského typu dále pak v pekárenství, cukrárenství i při výrobě limonád

Slad karamelový tmavý

- *charakteristika*: zlepšuje stabilitu piva, předává pivu tmavě rubínovou barvu a výraznou karamelovou chuť
- *použití*: při výrobě tmavých piv mnichovského typu dále pak v pekárenství, cukrárenství i při výrobě limonád

Barevný slad

- *základní surovina*: český slad
- *charakteristika*: předává pivu tmavou až černou barvu a výrazně pražené aroma
- *použití*: při výrobě tmavých piv mnichovské typu a v pekárenství

• slady pšeničné

Slad pšeničný - pivovarský

- *základní surovina*: vybrané odrůdy pšenice vhodné pro pivovarské účely
- *charakteristika*: povzbuzuje činnost kvasinek, zvyšuje čírost piva a stabilitu pěny
- *použití*: na výrobu pšeničných piv, přidává se při výrobě ječmenných ležáckých i svrchně kvašených piv

Slad pšeničný - pekařský diastatický

- *základní surovina*: potravinářská pšenice
- *charakteristika*: díky nepřítomnosti pluchy je lépe použitelný pro pekařské účely
- *použití*: v pekárenství i cukrárenství

Slad karamelový pšeničný

- *základní surovina*: potravinářská pšenice
 - *charakteristika*: obdobná jako u ječmenného karamelového sladu výhodou je nepřítomnost pluchy
 - *použití*: při výrobě tmavých pšeničných piv. Tento typ sladu je výrobní novinkou, v České republice se dosud nevyráběl. Jeho uplatnění se předpokládá zejm. v pekárenské a cukrárenské výrobě.
- **vedlejší produkty při výrobě sladu, sladové odpady**
 - sladový květ (sušený, mletý nebo granulovaný),
 - zadní ječmen.

4.4. Porterova analýza konkurenčního prostředí

Struktura odvětví má velký vliv na určování konkurenčních pravidel hry, stejně jako na stanovení strategií firmě potenciálně dostupných. Vnější vlivy působící na odvětví jsou důležité především v relativním smyslu, jelikož tyto vlivy působí na všechny firmy v daném odvětví, klíčová je však schopnost reakce firem na tyto změny.

Výnosnost odvětví ovlivňuje 5 základních hybných sil: potenciální nově vstupující firmy (hrozba nově vstupujících firem), odběratelé (vyjednávací vliv), dodavatelé (vyjednávací vliv), substituty (hrozba substitučních výrobků) a již existující konkurenti v odvětví (soupeření mezi firmami).

Ohrožení ze strany nově vstupujících firem

Hrozba pro společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. ze strany nově vstupujících firem spočívá ve ztrátě tržního podílu, stlačení cen nebo růstu nákladů, a tím ve snížení ziskovosti. Hrozba vstupu těchto firem na trh závisí na existujících překážkách vstupu v kombinaci s reakcí stávajících účastníků, kterou může vstupující firma očekávat.

Vzhledem k poměrně nízké rentabilitě v odvětví (uvedené níže v analýze rentability) a existujícím překážkám vstupu pro nové firmy však radikální vstup nových firem není předpokládán.

Překážky vstupu do odvětví :

- Úspory z rozsahu u existujících firem,
- Diferenciace produktu – existující firmy mají v oblasti svých výrobků již své zákazníky, kteří jsou loajální díky minulým zkušenostem. Firmy, které by chtěli vstoupit na trh, bude tato překážka nutit k vysokým výdajům na překonání existující loajality zákazníků.
- Kapitálová náročnost – nutnost investovat velké finanční prostředky. Pro vstup do sledovaného odvětví jsou nutné vysoké investice do majetku, materiálu i k získání zákazníků.
- Nákladové znevýhodnění nezávislé na rozsahu - výhodný přístup k surovinám (uzavřené smlouvy dopředu na budoucí období), výhodná poloha, znalosti a zkušenosti (hledání cest, které snižují náklady uvnitř ve firmě), nové technologie,
- Očekávaná odvetná opatření - od vstupu do odvětví může firmy odradit i existence možnosti odvetných opatření, která podniknou firmy již působící v tomto odvětví. Snížení možnosti vstupu nových firem může způsobit i pomalý růst odvětví, který limituje schopnost trhu vstřebat novou firmu bez potlačení objemů produkce a zhoršení finančních výsledků všech zavedených firem.
- Volné kapacity působících firem v odvětví – na trhu působící firmy nevyužívají své kapacity stoprocentně. V případě vstupu nového konkurenta by tyto stávající firmy mohly zvýšit produkci bez výrazného skokového zvýšení fixních nákladů a dočasně prodávat své výrobky za nižší cenu, čímž by nově vzniklou společnost silně znevýhodnily.

Intenzita soupeření mezi stávajícími konkurenty

Sladovny Soufflet ČR, a.s. se podílí na produkci sladu v České republice přibližně jednou polovinou. K odběratelům patří většina domácích pivovarů a zhruba polovina produkce směřuje na zahraniční trhy. Podíl společnosti na domácím trhu je velmi silný. Společnost má významné postavení na českém i zahraničním trhu.

Největší konkurenti firmy Sladovny Soufflet ČR, a.s.

Konkurenty lze rozdělit na sladovny pivovarské a komerční sladovny. Pro srovnání uvádím velikost produkce konkurenčních firem. Sladovny Soufflet ČR, a.s. v roce 2007 vyrobily 302 000 t sladu.

Pivovarské sladovny:

Sladovny Plzeňského Prazdroje v Plzni a Nošovicích, celkem 111 144 t sladu,
Nápojářské společnosti DRINKS UNION, a. s., zaznamenaly produkci 7 674 t sladu.

Komerční sladovny:

Českomoravské sladovny, a. s., vyrobily 22 889 t sladu
Sladovna Rudolf, s. r. o., celkem 8 761 t sladu.

Sladovny Plzeňského Prazdroje v Plzni a Nošovicích

Tato společnost má konkurenční výhodu v podobě sloučení sladoven s návazností na pivovary. Pivovar zpracuje všechny slad, který vyrobí jeho sladovny. Sladovna má tedy jistý odbyt. Z faktu, že Plzeňský prazdroj, a.s. je současně konkurentem i zákazníkem, lze usoudit, že kapacity sladoven Plzeňského Prazdroje v Plzni a Nošovicích nestačí pokrýt potřebu pivovaru, a proto je dokupován slad právě od konkurenční společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. Jelikož produkci sladoven Plzeňského Prazdroje, a.s. plně spotřebovává jejich pivovar, nejsou pro Sladovny Soufflet ČR, a.s. konkurenty na zahraničních trzích, ale pouze na trhu domácím. Vizí společnosti Plzeňský Prazdroj, a.s. je být nejobdivovanější společností v České republice v oblastech: nejlepší investice, nejžádanější zaměstnavatel, nejvyhledávanější partner. Společnost vlastní pivovary: Pivovar Plzeň, Pivovar Radegast a Pivovar Velké Popovice.

Nápojářské společnosti Drinks Union, a.s.

Tato společnost má také konkurenční výhodu ve spojení sladoven s pivovarem. Kromě produkce piva však vyrábí i jiné druhy lihovin. Společnost Drinks Union, a.s. byla založena v roce 1997. Firma zastřešuje pivovary v Krásném a Velkém Březně, v Lounech a Kutné Hoře. Vyrábí piva Zlatopramen, Březňák, Louny, Dačický, Lorec, Jarošov a Pivrnec.

V roce 2005 překročila společnost poprvé v historii hranici milionu hektolitrů piva, které vyrobila. V domácích čtyřech pivovarech to bylo kolem 920 tisíc hektolitrů piva, zbytek tvořila licenční výroba piva Zlatopramen v Rusku.

Drinks Union, a.s. více než čtvrtinu své produkce uplatňuje na zahraničních trzích a je s přibližně 260 tisíci hektolitry piva největším domácím exportérem na německý trh.

Součástí skupiny je i stoprocentní dceřinná společnost GRANETTE a.s. (dříve divize KB LIKÉR), třetí největší domácí výrobce lihovin. Likérka vyrábí v Krásném Březně několik desítek druhů lihovin v čele se Starou mysliveckou.

Společnost je konkurencí pro společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. na domácím i na zahraničním trhu. Produkce sladoven společnosti Drinks union je však ve srovnání se společností Sladovny Soufflet ČR, a.s. velmi nízká (pouze 2,4%). Proto její konkurence není zatím příliš významná.

Českomoravské sladovny

Tato společnost byla založena v roce 1994. V roce 2007 vyrobila 22 889 t sladu. Společnost je nyní v konkurzu a tedy Společnosti Sladovny Soufflet, a.s. v budoucnosti odpadne jeden z konkurentů.

Sladovna Rudolf, s.r.o.

Společnost vznikla v roce 1996. V současné době zaměstnává 37 pracovníků. Produkce této sladovny je poměrně nízká – tvoří asi 2,7 % produkce společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s.

Tlaky ze strany substitutů

Tlaky ze strany objevení se nových substitutů nejsou příliš silné. Společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. má poměrně širokou nabídku produkce sladů a stálé odběratele, které si získala svou kvalitní produkcí. Na rozšíření škály výrobků o nové u jejich konkurentů, by bylo nutné vynaložit poměrně vysoké náklady. Sladovny Soufflet ČR, a.s. mají v současné době obnovené technologie výroby i technické zázemí v podobě strojů. Možnost hrozby pro společnost je pouze v oblasti vzniku nové technologie výroby, která by měla podstatně nižší náklady a vyšší kvalitu produktů.

Vyjednávací vliv odběratelů

Odběratelé mají poměrně významný vyjednávací vliv na společnost. Společnost se pohybuje na průmyslovém trhu, pro který jsou charakteristické velké objemy obchodů u jednotlivých zákazníků a malý počet zákazníků. S cílem zvýšení zisku se zákazníci snaží tlačit ceny dolů. Objem produkce piva má rostoucí trend. Některé pivovary mají i své vlastní sladovny, ale ty většinou nepokrývají plně jejich potřeby. Tyto pivovary však mají možnost navýšení výrobních kapacit u svých sladoven a tím vyvíjí tlak na ostatní sladovny pro snížení ceny od nich odebíraného sladů. Mezi vyjednávací výhody společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. patří objemově vysoká a kvalitní produkce, diferenciací jejich výrobků podle potřeb zákazníků a kontakty potřebné pro vývoz jejich produkce – možnost uplatnění na zahraničních trzích. Výrobky jsou prodávány na trhu domácím i trzích zahraničních.

K největším českým odběratelům patří:

- Staropramen, a. s.,
- Budějovický Budvar, n. p.,
- Plzeňský Prazdroj, a. s.,
- Královský pivovar Krušovice, a. s.,
- Starobrno, a. s.

Export sladu podle země odběratele:

Země odběratele	Produkce v tunách za rok 2006
Evropa	
Polsko	120 123
Rumunsko	30 946
Německo	24 739
Slovinsko	11 813
Rakousko	10 255
Ostatní země Evropy	22 981
Amerika	
Latinská Amerika	9 973
Ostatní američtí odběratelé	118
Asie	7 536
Export celkem	238 484

Tab. č. 1: Vývoz podle země odběratele¹

Vyjednávací vliv dodavatelů

Pro firmu je rozhodující kvalita vstupů, protože přímo ovlivňuje kvalitu jejich výstupů. To dává dodavatelům určitou možnost vlivu na ceny vstupů požadované kvality. Jelikož jejich jediným zákazníkem nejsou pouze firmy v odvětví, zvyšuje se jejich vyjednávací síla.

Pro Sladovny Soufflet ČR, a.s. nákup sladovnického ječmene zajišťuje společnost Soufflet Agro, a.s. prostřednictvím svých obchodních zástupců. Společnost vznikla v rámci Groupe Soufflet z potřeby poskytnout zemědělcům spolupráci na vyšší odborné úrovni a v širším měřítku. To dává společnosti určitou konkurenční výhodu v oblasti nižších nákladů na vstupy a zároveň je zde zajištěna potřebná kvalita těchto vstupů. To má významný vliv na vzájemné dlouhodobé vztahy s dodavateli.

¹ Zdroj: viz literatura č. 17

5. Aplikace finanční analýzy ve firmě Sladovny Soufflet ČR, a.s.

V této části diplomové práce jsou aplikovány elementární metody finanční analýzy za účelem posouzení úrovně finančního zdraví podniku Sladovny Soufflet, a.s. Tato část diplomové práce vyústí v syntézu výsledků, která bude podkladem pro formulaci doporučení na řešení problémových oblastí finančního hospodaření podnikatelského subjektu za období 2004-2007. Zdrojem dat byly účetní výkazy (tj. rozvaha, výkaz zisku a ztráty) a výroční zprávy. Tato analýza poslouží jako podklad pro zhodnocení finanční situace podniku a z toho plynoucí návrhy na zlepšení finanční situace podniku. Dále jsou uvedeny jednotlivé finanční ukazatele rozdělené do následujících oblastí: analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza cash flow, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů.

5.1. Analýza absolutních ukazatelů

Pro výpočet absolutních ukazatelů byly použity údaje z účetních výkazů. Sleduje se jejich procentní změna i absolutní hodnota meziroční změny.

Analýza trendů (horizontální analýza)

Horizontální analýza vypovídá o změně jednotlivých položek finančních výkazů v čase v absolutní hodnotě i procentuálně. V tabulce č.2 jsou uvedeny potřebné výpočty změn aktiv v časové řadě 2004 - 2007.

Položka rozvahy	Změna					
	2004-2005		2005-2006		2006-2007	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Aktiva celkem	-40 905	-1,42	-187 540	-6,59	-407 983	-15,35
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobý majetek	-61 962	-4,36	-97 443	-7,17	-94 004	-7,46
Dlouhodobý nehmotný majetek	12 953	4 962,84	-3 115	-23,57	-2 993	-29,64
Dlouhodobý hmotný majetek	713 146	113,62	-94 067	-7,02	-98 425	-7,89
Dlouhodobý finanční majetek	-788 061	-99,48	-261	-6,32	7 414	191,48
Oběžná aktiva	20 721	1,42	-85 015	-5,74	-316 167	-22,64
Zásoby	33 506	5,60	-85 935	-13,61	-126 437	-23,17
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	4 100	100,00	14 553	354,95
Krátkodobé pohledávky	-37 361	-6,61	-36 317	-6,89	115 564	23,53
Krátkodobý finanční majetek	24 576	8,25	33 137	10,28	-319 847	-89,96
Ostatní aktiva	336	6,22	-5 082	-88,51	2 188	331,52

Tab. č. 2: Horizontální analýza aktiv

Z uvedené analýzy je patrný postupný úbytek majetku a to jak dlouhodobého, tak i oběžného. Největší úbytek celkových aktiv byl zaznamenán v roce 2007, kdy celkový majetek poklesl o 407 983 000 Kč. Postupný úbytek dlouhodobého majetku byl způsoben odpisy a prodejem majetku v roce 2007, kdy se firma zbavovala nevýdělečného dlouhodobého hmotného majetku za účelem zvýšení ziskovosti. Majetek však prodala se ztrátou.

Úbytek je patrný i u oběžných aktiv. Zásoby se mezi roky 2005-2007 postupně snižovaly. Významně se redukovaly zvláště zásoby materiálu, což bylo způsobeno v letech 2004-2006 snížením spotřeby materiálu. V roce 2007 se spotřeba materiálu i tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb významně zvyšují, trend snižování zásob materiálu však pokračuje, což značí silné zlepšení v hospodaření se zásobami, které jsou lépe řízeny a není v nich vázán tak velký kapitál jako v předcházejících obdobích. Na poklesu zásob se podílí také úbytek stavu výrobků na skladě, ke kterému dochází i přes zvýšení tržeb. Nedokončená výroba je ve sledovaném období přibližně ve stejné výši. Firma obchoduje i se zbožím, ale je to pro ni pouze vedlejší činnost. Zásoby zboží se v průběhu let 2005-2007 postupně zvyšují, ale finanční prostředky v nich vázané jsou ve srovnání s materiálem či výrobky vlastní výroby zanedbatelné.

Krátkodobé pohledávky se snižují v rozmezí 2004 -2006, ale v roce 2007 narůstají i nad hodnotu roku 2004. Pohledávky z obchodních vztahů jsou postupně redukovány po všechna sledovaná období. V roce 2007 dosahují přibližně 27% původní hodnoty z roku 2004. Negativní je prudké zvýšení krátkodobých pohledávek za osobami s podstatným vlivem, které v roce 2007 dosahují hodnoty 405 680 000 Kč. Firma tímto způsobem přesunuje významné finanční prostředky do držení své mateřské společnosti. Dalším negativem je zvýšení krátkodobých poskytnutých záloh v roce 2007, kdy oproti roku 2006 jejich výše stoupla na 217% původní hodnoty (v absolutní hodnotě došlo ke zvýšení o 10 391 000 Kč). To bylo způsobeno zvýšením nároků na dodavatele i zhoršením dodavatelsko-odběratelských vztahů.

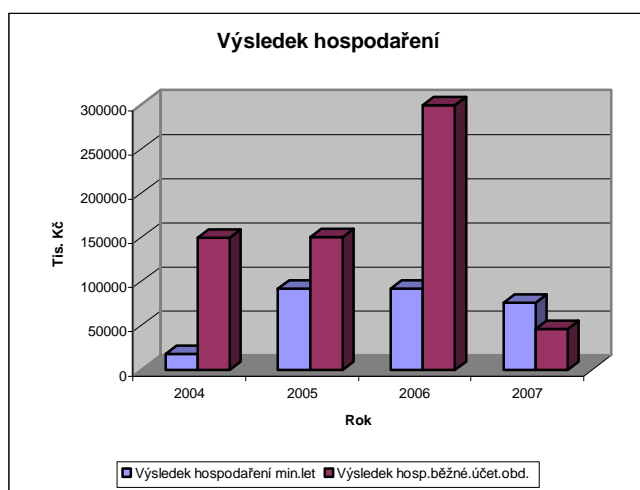
Na úbytku oběžných aktiv v roce 2007 se také výrazně podílí snížení krátkodobého finančního majetku, které je z velké části způsobeno přesunem finančních prostředků k mateřské společnosti, které jsem výše zmiňovala, u krátkodobých pohledávek za osobami s podstatným vlivem.

Položka rozvahy	2004-2005		2005-2006		2006-2007	
	v tis.Kč	v %	v tis.Kč	v %	v tis.Kč	v %
Pasiva celkem	-40 905	-1,42	-187 540	-6,59	-407 983	-15,35
Vlastní kapitál	528 732	50,57	183 477	11,65	-301 150	-17,13
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	447 016	2 844,34	26 602	5,75	-46 242	-9,45
Fondy ze zisku	7 492	413,01	7 526	80,87	14 982	89,01
Výsledek hospodaření minulých let	73 557	406,75	226	0,25	-16 358	-17,81
Výsledek hospodaření běžného úč. období	667	0,45	149 123	99,07	-253 532	-84,61
Cizí zdroje	-566 697	-30,84	-371 053	-29,19	-106 837	-11,87
Rezervy	341 847	669,49	-392 378	-99,87	45 646	8 612,45
Dlouhodobé závazky	25 660	167,09	-41 017	-100,00	0	0,00
Krátkodobé závazky	-748 744	-77,53	354 033	163,17	-179 783	-31,49
Bankovní úvěry a výpomoci	-185 460	-23,02	-261 691	-47,04	27 300	8,31
Ostatní pasiva	60	-98,00	36	60,00	4	4,17

Tab. č. 3: Horizontální analýza pasiv

Celkový vývoj jednotlivých složek pasiv můžeme pozorovat v tabulce č. 3, kdy pasiva po celé sledované období klesají. Cizí zdroje se postupně snižují po celou sledovanou dobu. Vlastní kapitál postupně vrůstá v letech 2004-2006, pak se však prudce propadá v roce 2007. Úbytek v roce 2007 byl způsoben rozpuštěním kapitálových fondů a části

výsledku hospodaření minulých let. Prudký propad zaznamenal i výsledek hospodaření běžného účetního období, který byl ovlivněn tvorbou rezerv, ztrátovým prodejem dlouhodobého hmotného majetku a růstem cen vstupů a energií. Nejvyššího výsledku hospodaření dosáhla firma v roce 2006, kdy byl výsledek hospodaření před zdaněním roven 245 282 000 Kč. Vývoj hospodářského výsledku běžného období a vývoj hospodářského výsledku minulých let zobrazuje graf č. 1.



Graf č. 1: Vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období a výsledku hospodaření minulých let v letech 2004 - 2007

Cizí zdroje společnosti klesají po celé sledované období. V letech 2004-2005 způsobuje jejich úbytek rychlejší úhrada krátkodobých závazků a splácení bankovních úvěrů. V letech 2005-2006 se na redukci cizích zdrojů podílí nejvíce rozpouštění rezerv a splácení bankovních úvěrů. V letech 2006-2007 je úbytek cizích zdrojů způsoben dalším zrychlením úhrady krátkodobých závazků, které je zapříčiněno převážně poklesem závazků z obchodních vztahů a v menší míře je jeho příčinou pokles počtu zaměstnanců.

U dlouhodobých bankovních úvěrů dochází k jejich splácení po celou sledovanou dobu. Bankovní úvěry krátkodobé jsou v letech 2004-2006 stále méně využívány, ale v roce 2007 se zvyšují o 135 154 000 Kč, kdy dosahují podobné výše jako v roce 2005.

Procentní rozbor (vertikální analýza)

Vertikální analýza slouží ke zjištění struktury aktiv a pasiv. Představuje procentní rozbor základních účetních výkazů. Cílem je zjistit, jak se jednotlivé části podílely na celkové bilanční sumě.

Položka rozvahy / rok	2004	2005	2006	2007
Aktiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý majetek	49,20	47,73	47,44	51,86
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,01	0,46	0,38	0,32
Dlouhodobý hmotný majetek	21,75	47,12	46,91	51,04
Dlouhodobý finanční majetek	27,45	0,15	0,15	0,50
Oběžná aktiva	50,61	52,06	52,54	48,01
Zásoby	20,72	22,20	20,53	18,63
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,15	0,83
Krátkodobé pohledávky	19,57	18,54	18,48	26,97
Krátkodobý finanční majetek	10,32	11,33	13,38	1,59
Ostatní aktiva	0,19	0,20	0,02	0,13

Tab. č. 4: Vertikální analýza aktiv 2004-2007(hodnoty jsou uvedeny v %)

Z předcházející tabulky je zřejmé, že majetek je tvořen z 50 % dlouhodobým a z 50 % krátkodobým majetkem. V letech 2004-2007 postupně narůstá podíl dlouhodobého majetku. V roce 2007 již převyšuje výši oběžného majetku. V letech 2004 a 2005 dochází k přesunům v oblasti dlouhodobého majetku. Většina dlouhodobého finančního majetku se přesouvá do dlouhodobého hmotného majetku. K výraznější změně celkových aktiv v letech 2004-2005 nedochází.

U oběžných aktiv můžeme pozorovat v letech 2005-2007 úbytek podílu zásob na celkových aktivech. Dále je vidět silné snížení podílu krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech. V roce 2007 tvoří krátkodobý finanční majetek pouze 1,59 % z celkových aktiv. Což je oproti roku 2004 přibližně o 8 % méně. Lze pozorovat změnu struktury oběžných aktiv v roce 2007 oproti předcházejícím obdobím, kdy se podíl krátkodobých pohledávek výrazně zvyšuje právě na úkor krátkodobého finančního majetku.

Položka rozvahy	2004	2005	2006	2007
Pasiva celkem	100,00	100,00	100,00	100,00
Vlastní kapitál	36,22	55,33	66,14	64,74
Základní kapitál	29,80	30,23	32,36	38,23
Kapitálové fondy	0,54	16,26	18,41	19,69
Fondy ze zisku	0,06	0,33	0,63	1,41
Výsledek hospodaření minulých let	0,63	3,22	3,46	3,36
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5,19	5,29	11,27	2,05
Cizí zdroje	63,67	44,67	33,86	35,25
Rezervy	1,77	13,81	0,02	2,05
Dlouhodobé závazky	0,53	1,44	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	33,46	7,63	21,48	17,39
Bankovní úvěry a výpomoci	27,91	21,79	12,36	15,81
Ostatní pasiva	0,10	0,00	0,00	0,00

Tab. č. 5: Vertikální analýza pasiv (hodnoty jsou uvedeny v %)

Vertikální analýza pasiv je uvedena v tabulce č.5. V roce 2004 je společnost financována z 64 % z cizích zdrojů a z 36 % z vlastních zdrojů. V průběhu sledovaných období se struktura pasiv mění a v roce 2007 je poměr opačný. Společnost je v roce 2007 z 64 % financována vlastním kapitálem. Ten je obecně dražší formou podnikového financování, nicméně snižuje rizikovost podnikání a zvyšuje možnost získání bankovního úvěru či jiných cizích zdrojů.

Podíl základního kapitálu na vlastním kapitálu společnosti postupně narůstá. Jeho absolutní výše se však nemění. Je to způsobeno snižováním výše celkových pasiv.

Významný nárůst podílu na celkových pasivech lze pozorovat u kapitálových fondů, které v roce 2007 tvoří již skoro 20 % z celkových pasiv. Zvedá se i podíl fondů tvořených ze zisku. Když jejich podíl (1,41 %) se nám může zdát nízký absolutní změna mezi roky 2004 a 2007 tvoří v absolutní hodnotě 30 milionů Kč. V roce 2007 má hospodářský výsledek běžného účetního období velmi nízký podíl na celkových pasivech s ohledem na minulý vývoj, jehož vzestupný trend se projevuje v letech 2004-2006.

Podíl cizích zdrojů klesá po celé sledované období. Pokles podílu v roce 2005-2006 je způsoben rozpuštěním rezerv, jejichž podíl na celkových pasivech se snížil z 13,81 % na 0,02 %. Negativní je vývoj podílu krátkodobých závazků, který značí, že firma v menší míře využívá levného odběratelského úvěru. Podíl bankovních úvěrů na celkových pasivech klesá, s výjimkou roku 2007. Je to způsobeno postupným splácením bankovních úvěrů. Firma by si v budoucnosti mohla dovolit vyšší zadlužení.

Analýza tokových ukazatelů

Analýza tokových ukazatelů je provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát. Výpočty jsou zapsány v tabulkách a pro lepší znázornění jsou použity grafy, ve kterých bude patrný vývoj nejdůležitějších položek tohoto výkazu ve sledovaném období i jejich struktura.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Vývoj tržeb a obchodní marže znázorňuje graf č. 2. Je zde patrný pokles tržeb za prodej zboží v letech 2004-2006. V roce 2007 tyto tržby prudce narůstají. Obchodní marže klesá v letech 2004-2006 v důsledku snížení prodeje zboží. V roce 2007 její nárůst způsobilo prudké zvýšení tržeb. Pozitivní je nárůst tržeb za zboží v roce 2007 o 239,68 %, negativní je vývoj obchodní marže, která se zvyšuje podstatně pomaleji, jen o 71,69 %.



Graf č. 2: Horizontální vývoj tržeb za zboží a obchodní marže v letech 2004 - 2007

Vzhledem k absolutní výši tržeb z prodeje zboží oproti tržbám za vlastní výrobky a služby je prodej zboží pouze okrajovou činností firmy.

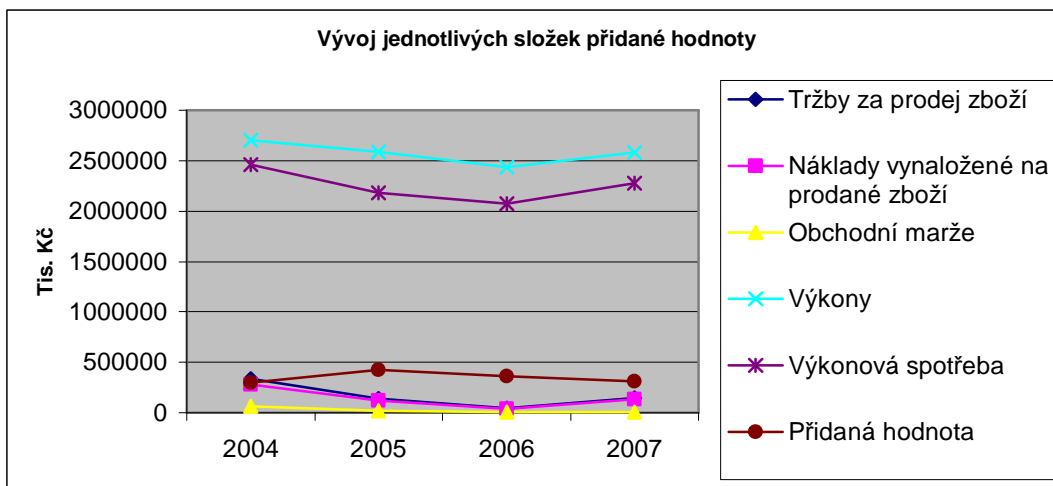
V následující tabulce č. 6 je znázorněn vývoj jednotlivých složek hospodářského výsledku.

Položka/rok	Meziroční změna		
	2004/2005	2005/2006	2006/2007
Tržby za prodej zboží	-57,97%	-70,28%	239,68%
Obchodní marže	-69,46%	-70,62%	71,69%
Výkony	-4,25%	-5,94%	6,12%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-8,74%	-8,20%	8,61%
Výkonová spotřeba	-11,37%	-4,96%	9,89%
Přidaná hodnota	41,08%	-13,84%	-14,39%
Osobní náklady	500,26%	-1,13%	-11,04%
Provozní výsledek hospodaření	-43,24%	42,74%	-87,65%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-7,43%	24,45%	-76,26%
Výsledek hospodaření za účetní období	0,45%	99,07%	-84,61%

Tab. č. 6: Horizontální analýza vybraných složek výkazu zisku a ztrát

Dochází ke snižování výkonů v letech 2004-2006 a jejich zpětnému nárůstu v roce 2007, kdy dosahuje přibližně výše roku 2005. Je to způsobeno snižováním tržeb mezi roky 2004-2006. Pozitivní je zvýšení tržeb za vlastní výrobky a služby v roce 2007, kdy dosahují téměř výše z roku 2005. Výkonová spotřeba klesá nejprve rychleji než tržby v této oblasti, což je pozitivní. Pak se však výrazně oproti tržbám její pokles zpomaluje. V roce 2007 roste dokonce rychleji nežli tržby z dané oblasti, což značí negativní trend zdražování vstupů. Tento vývoj je důsledkem pomalejšího růstu cen výstupů (vlastních výrobků a služeb) než je nárůst cen vstupů. Tato skutečnost působí na hospodářský výsledek, který je tímto podstatně snížen. U výkonové spotřeby lze pozorovat pozitivní trend ve snižování nákladů na služby, které klesají po celé sledované období. Jejich redukce v letech 2004-2005 zhruba na polovinu (z 857 938 000 Kč na 408 752 000 Kč) je způsobena z velké části fúzí. Další snižování těchto nákladů je již způsobeno tím, že si firma některé služby dříve poskytované externími firmami, převzala do vlastní činnosti a zabezpečuje je vlastními silami a zdroji.

Velmi negativní trend můžeme sledovat u přidané hodnoty, která v roce 2004 nejprve roste, ale v dalším období se dosti snižuje. Je to způsobeno nejprve snižováním tržeb za vlastní výrobky a služby, které tvoří většinu tržeb a zvyšováním cen vstupů. Vývoj absolutních hodnot jednotlivých položek výkazu zisku a ztrát, které mají vliv na přidanou hodnotu je znázorněn na následujícím grafu číslo 3.

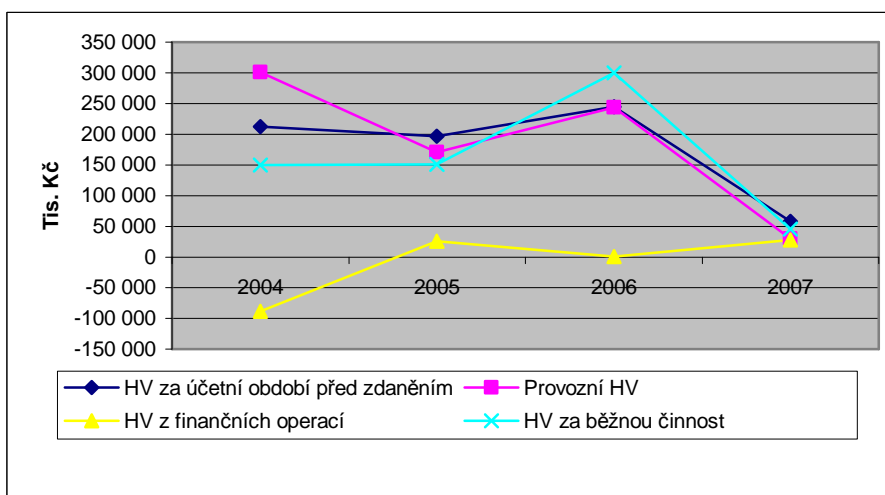


Graf č. 3: Vývoj jednotlivých složek přidané hodnoty

Prudký nárůst osobních nákladů v letech 2004/2005 je způsoben opět fúzí. Společnost musí nyní evidovat zaměstnance, které díky držbě podílů ve formě finančního majetku přímo nezaměstnávala. V dalších letech osobní náklady klesají, což je způsobeno snižováním počtu zaměstnanců.

Negativní je také snížení výsledku hospodaření v roce 2007, kdy rostou tržby z hlavní činnosti společnosti, ale náklady rostou o poznání rychleji. Vývoj jednotlivých složek nákladů a výnosů uvádím v jejich podrobnější analýze.

Pro lepší znázornění vývoje výsledku hospodaření uvádím podrobný rozbor vývoje jeho složek v následujícím grafu č. 4. Hospodářský výsledek z mimořádné činnosti neuvádím, jelikož neovlivňuje nijak významně celkový výsledek hospodaření.



Graf č. 4: Vývoj výsledku hospodaření

Na grafu č.4 je znázorněn propad provozního výsledku hospodaření v letech 2005 a 2007. V roce 2007 je provozní výsledek nejnižší za celou sledovanou dobu. Finanční výsledek hospodaření se dostává ze záporných do kladných hodnot. Pro zjištění příčiny snížení hospodářského výsledku bude provedena podrobnější analýza vývoje a struktury nákladů a výnosů.

Výnosy

Položka / Rok	2004		2005		2006		2007	
	Hodnota	v %	Hodnota	v %	Hodnota	v %	Hodnota	v %
Provozní výnosy	3 166 146	94,3	2 759 655	90,6	2 794 972	95,3	3 702 407	96,2
Tržby za prodej zboží	337 621	10,1	141 909	4,7	42 172	1,4	143 248	3,7
Výkony	2 700 755	80,5	2 585 926	84,9	2 432 418	82,9	2 581 253	67,1
Tržby z prodeje majetku a materiálu	453	0,0	12 087	0,4	1 888	0,1	35 822	0,9
Ostatní provozní výnosy	127317	3,8	19 733	0,7	318 494	10,9	942084	24,5
Finanční výnosy	190 385	5,7	286 358	9,4	137614	4,7	146 576	3,8
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	1 665	0,1	99 393	3,3	330	0,0	0	0,0
Výnosové úroky	3 965	0,1	21 454	0,7	5192	0,2	14 484	0,4
Ostatní finanční výnosy	184 755	5,5	165 511	5,4	132092	4,5	132 092	3,4
Mimořádné výnosy	134	0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Výnosy celkem	3 356 665	100	3 046 013	100,0	2 932 586	100,0	3 848 983	100,0

Tab. č. 7: Horizontální a vertikální analýza výnosů (absolutní údaje jsou uvedeny v tis. Kč)

Z tabulky č.7 lze vyčíst, že nejvyšší podíl na celkových výnosech mají výnosy z provozní činnosti. Jejich podíl se pohybuje v rozmezí 90,6 – 96,19 % celkových výnosů. Finanční výnosy mají nejvyšší podíl na celkových výnosech v roce 2005 a to 9,4 %. V ostatních letech se jejich podíl pohybuje v rozmezí 3,8-5,67 %. Mimořádné výnosy mají na celkových výnosech zanedbatelný podíl po celou sledovanou dobu. Celkové výnosy postupně klesají v letech 2004-2006. V roce 2007 opět výrazně rostou i nad hodnotu roku 2004.

Největší část provozních výnosů tvoří výkony. Podíl tržeb za prodej zboží je na celkových tržbách poměrně nízký. V letech 2004-2007 můžeme vidět, že se firma zbavuje nepotřebného majetku, který po zavedení modernizace je zdrojem nákladů a nepřináší výnosy.

Firma v letech 2004-2006 prodává cenné papíry. Největší složku finančních výnosů však tvoří ostatní finanční výnosy.

Náklady

V tabulce č. 8 je zobrazen vývoj absolutních hodnot jednotlivých složek nákladů v tisících Kč a jejich procentní podíl na celkových výnosech.

Položka / Rok	2004		2005		2006		2007	
	Hodnota	v %	Hodnota	v %	Hodnota	v %	Hodnota	v %
Provozní náklady	2 865 073	91,1	2 588 756	90,9	2 551 023	94,9	3 672 268	98,2
Náklady vynaložené na prodané zboží	276 563	8,8	123 263	4,3	36 694	1,4	133 843	3,6
Výkonová spotřeba	2 462 694	78,3	2 182 584	76,6	2 074 307	77,2	2 279 389	60,9
Osobní náklady	20 521	0,7	123 179	4,3	121 782	4,5	108 332	2,9
Daně a poplatky	855	0,0	4578	0,2	3 477	0,1	5 073	0,1
Odpisy	69 063	2,2	137082	4,8	134636	5,0	131 043	3,5
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	47	0,0	3220	0,1	778	0,0	41315	1,1
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	7210	0,2	-10703	-0,4	-530994	-19,8	35362	0,9
Ostatní provozní náklady	28120	0,9	25 553	0,9	710 343	26,4	937911	25,1
Finanční náklady	278 672	8,9	260 163	9,1	136 281	5,1	68 386	1,8
Prodané cenné papíry a podíly	1 507	0,0	84 819	3,0	33 000	1,2	0	0,0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-2 616	-0,1	-301	0,0	-32 768	-1,2	-7 414	-0,2
Nákladové úroky	63 443	2,0	26 243	0,9	15 207	0,6	18 332	0,5
Ostatní finanční náklady	216 338	6,9	149 402	5,2	120 842	4,5	57 468	1,5
Mimořádné náklady	3	0,0	0	0,0	0	0,0	0	0,0
Náklady celkem	3 143 748	100,0	2 848 919	100,0	2 687 304	100,0	3 740 654	100,0

Tab. č. 8: Horizontální a vertikální analýza nákladů (absolutní údaje jsou uvedeny v tis.Kč)

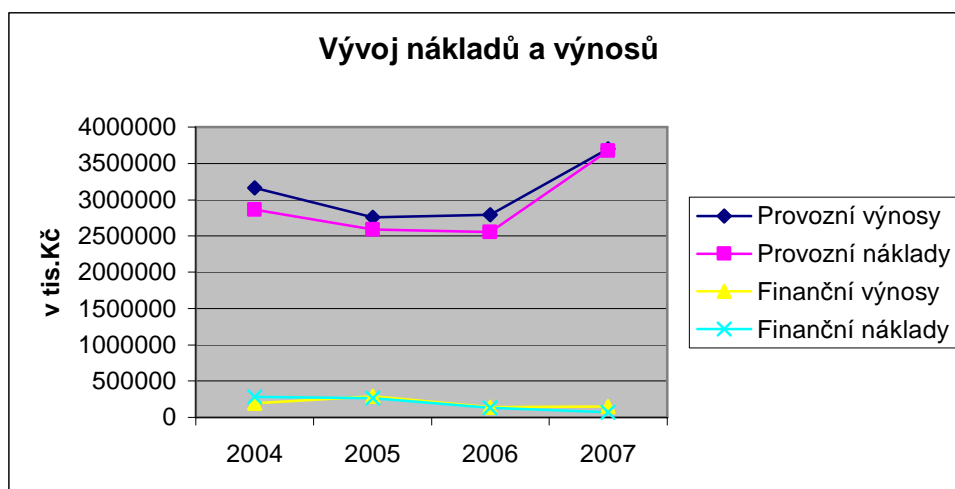
Nejvyšší podíl na celkových nákladech mají provozní náklady. Jejich podíl se pohybuje v rozmezí 90,9-98,2 %. Výkonová spotřeba klesá v letech 2004-2006, což je způsobeno snížením objemu výroby. V roce 2007 výroba stoupá a zvyšuje se i výkonová spotřeba. Podíl nákladů vynaložených na zboží v porovnání s podílem výkonové spotřeby je nízký. Náklady vynaložené na zboží klesají v letech 2004-2006, kdy se snižovaly i tržby v této oblasti. V roce 2007 stouply jak tržby z prodeje zboží tak náklady vynaložené na zboží. Významnou úlohu v roce 2006 sehrálo rozpuštění rezerv a opravných položek z provozní oblasti.

Podíl odpisů na celkových nákladech se zvýšil v roce 2005, což je následek fúze. V dalších letech se odpisy i jejich podíl na celkových nákladech snižují.

Lze předpokládat jejich další pokles v dalším roce, neboť byl prodán dlouhodobý majetek. V roce 2006 a 2007 se zvyšují ostatní provozní náklady, které tvoří 26 % celkových nákladů.

Nejvýznamnějšími náklady ve finanční oblasti jsou ostatní finanční náklady. Jejich podíl na celkových nákladech se však postupně snižuje. Podíl nákladových úroků je také poměrně nízký s ohledem na výši a rychlost splácení úvěrů.

Pro komplexnost znázorňuji vývoj hlavních složek nákladů a výnosů v jejich absolutní výši v následujícím grafu č. 5.



Graf č. 5: Vývoj nákladů a výnosů

Závěrem z analýzy nákladů a výnosů je zjištění, že snížení hospodářského výsledku bylo způsobeno rychlým růstem nákladů v provozní oblasti. Zdražování vstupů a vstup na nové zvláště zahraniční trhy s vývojem kursu koruny způsobilo, že rozdíl mezi náklady a výnosy se podstatně snížil.

5.2. Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele se používají pro posouzení a řízení finanční situace firmy, zvláště pak jeho likvidity. Nejčastěji užívaným ukazatelem je čistý pracovní kapitál. Ten je možný určit dvěma způsoby, manažerským či investorským způsobem. Ve své práci jsem jej spočítala oběma způsoby. Vzorce použité pro jeho výpočet jsou

uvedeny v teoretické části mé diplomové práce. Obecně platí, že čím je ukazatel vyšší tím lépe. Jeho hodnota je však ovlivněna strukturou oběžných aktiv. Vypočtená výše položky může být hodně zkreslena, protože v oběžných aktivech se vyskytují i málo likvidní zásoby, které firma může obtížně přeměnit v peněžní prostředky.

Dalším ukazatelem jsou pohotové finanční prostředky, jež vypovídají o schopnosti firmy likvidovat okamžitě splatné dluhy penězi v hotovosti, či z běžných účtů.

Poslední ukazatel, který sníží nepřesnost u ČPK je čistý peněžní majetek, kde jsou oběžná aktiva snížena o zásoby, které mohou být jen s obtížemi přeměněny na peněžní prostředky. Hodnota ukazatele se stanoví jako rozdíl oběžného majetku, očištěného o zásoby a krátkodobých závazků.

Položka/Rok	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva	1 460 678	1 481 399	1 396 384	1 080 217
krátkodobé cizí zdroje(kr. závazky + kr. ban. úv.)	1 326 661	495 673	709 592	664 963
dlouhodobá pasiva(VK+CKdl)	1 556 537	2 349 560	1 948 065	1 584 707
Dl.majetek(stálá aktiva)	1 420 114	1 358 152	1 260 709	1 166 705
peníze	235	519	415	373
účty v bankách	297 613	321 905	355 146	35 341
zásoby	598 036	631 542	545 607	419 170
ČPK manažerský způsob	134 017	985 726	686 792	415 254
ČPK investorský způsob	136 423	991 408	687 356	418 002
Pohotové finanční prostředky	297 848	322 424	355 561	35 714
Čistý peněžní majetek	-464 019	387 690	88 756	-182 782

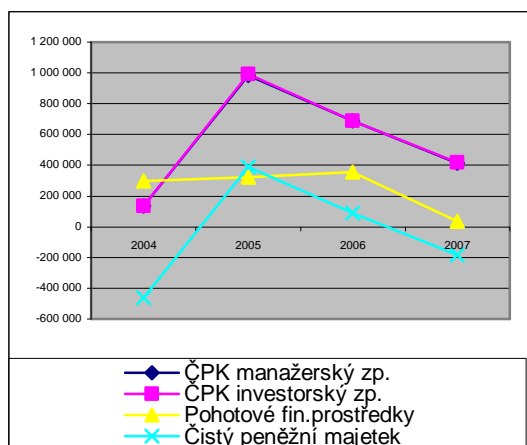
Tab. č. 9: Vývoj ČPK, pohotových finančních prostředků a čistého peněžního majetku

Z hodnot čistého pracovního kapitálu můžeme vypořádat klesající trend v letech 2005-2007. V roce 2007 dosahuje ČPK méně než jedné poloviny hodnoty roku 2005. Je to způsobeno u manažerského způsobu výpočtu snižováním oběžných aktiv vlivem snižování zásob a snižováním pohotových finančních prostředků, které jsou převedeny z velké části na mateřskou společnost jako dlouhodobá pohledávka. U investorského způsobu výpočtu je to způsobeno snížením dlouhodobých pasiv, kde dochází zvláště ke změnám v oblasti rezerv, struktury bankovních úvěrů (zvyšuje se využívání spíše kontokorentních úvěrů, které mají krátkodobý charakter a splácením dlouhodobých úvěrů).

Vývoj pohotových finančních prostředků má v letech 2005 – 2007 klesající charakter. Zhoršuje se likvidita společnosti. Je to způsobeno rychlejším splácením krátkodobých závazků a oproti tomu pomaleji se zkracující době inkasa u krátkodobých pohledávek. Pohotové finanční prostředky v hodnotě 35 341 000 Kč se zdají být poměrně vysoké, ale u tak velké společnosti jako jsou Sladovny Soufflet ČR, a.s., kde průměrná spotřeba energií a materiálu tvoří měsíčně 163 308 000 Kč a přibližné měsíční výplaty vztahující se k zaměstnancům tvoří 9 000 000 Kč jsou naprosto nedostačující. Svědčí to o zhoršující se likviditě společnosti a jejím špatném řízení a plánování.

Čistý peněžní majetek je záporný v roce 2004 i v roce 2007. To by mělo být signálem pro společnost směřujícím k lepšímu řízení v oblasti finančních prostředků. Klesající trend se projevuje již v roce 2006 a v roce 2007 nadále pokračuje.

Vývoj fondů peněžních prostředků, čili vývoj čistého pracovního kapitálu, pohotových finančních prostředků a čistého peněžního majetku je uveden v následujícím grafu č. 6.



Graf č. 6: Vývoj fondů peněžních prostředků

5.3. Analýza cash flow

Cash flow představuje skutečný pohyb peněžních prostředků ve firmě. Na rozdíl od zisku, který se určuje z rozdílu výnosů a nákladů, je cash flow rozdílem mezi příjmy a výdaji firmy v daném období. Zobrazuje jak je společnost schopná proměňovat své pohledávky na tok peněžních prostředků a jak splácí své závazky.

Nejdůležitější indikátor finančního zdraví je peněžní tok z hlavní výdělečné činnosti (provozní cash flow), které nemůže být po delší dobu záporné bez ohrožení společnosti. Jelikož společnost nevytváří výkaz cash flow, byly hodnoty spočítány pomocí rozdílové metody, která se zdá nejpřehlednější. Konkrétní hodnoty jednotlivých položek tohoto vytvořeného výkazu jsou uvedeny v příloze této diplomové práce. Zde je uvedena pouze jeho účelově zkrácená verze.

Položka/rok	2005	2006	2007
Finanční majetek na počátku období	297 848	322 424	355 561
Provozní cash flow	-200 959	383 191	186 861
Investiční cash flow	-75 120	-37 193	-37 039
Finanční cash flow	300 655	-312 861	-469 669
Finanční majetek na konci roku	322 424	355 561	35 714

Tab. č. 10: Vývoj vybraných položek výkazu Cash flow

V roce 2005 bylo provozní cash flow záporné. Zisk společnosti činil 150 521 000 Kč. Odpisy se podílely 137 082 000 Kč. Záporná hodnota byla v nejvyšší míře způsobena změnou krátkodobých závazků v hodnotě -748 744 000 Kč. Záporné investiční cash flow svědčí o investicích do podniku. Nejvíce se zde podílely investice do obnovy dlouhodobého majetku. Finanční cash flow je kladné ve výši 300 655 000Kč, bylo způsobeno změnou kapitálových fondů a sníženo o splácení dlouhodobých bankovních úvěrů a částečným rozpouštěním hospodářského výsledku minulých let. Finanční prostředky na konci období jsou vyšší než na jeho počátku, což je pozitivní.

V roce 2006 je provozní cash flow již kladné a dosahuje nejvyšší hodnoty za sledované období. Je to způsobeno nejvyšším hospodářským výsledkem 299 644 000 Kč za sledované období. Podílely se i odpisy v hodnotě 134 636 000Kč. Na jeho výsledku se podepsalo i zlepšení v oblasti krátkodobých závazků. Negativně bylo ovlivněno splácením krátkodobých úvěrů a změnou rezerv. Investiční cash flow v daném roce ukazuje pokračující investice především do dlouhodobého majetku. Investice klesají, což není negativní vzhledem k ukazateli obratu celkových aktiv i obratu stálých aktiv. Finanční cash flow je záporné vlivem splácení dlouhodobých úvěrů a rozdělováním hospodářských výsledků minulých let. Finanční prostředky jsou opět vyšší než byly na počátku období, což je pozitivní.

V roce 2007 provozní cash flow pokleslo oproti minulému roku, ale stále se drží v kladných hodnotách. To může být považováno za pozitivní ve srovnání s rokem 2005. Bylo to způsobeno prudkým snížením hospodářského výsledku běžného roku. Dále bylo ovlivněno zhoršením v oblasti krátkodobých závazků i krátkodobých pohledávek. Pozitivní bylo zlepšení hospodaření se zásobami, ve kterých je nyní vázáno méně finančních prostředků. Investiční cash flow je záporné v přibližně stejné výši jako v loňském roce, což značí ustálení investic do dlouhodobého majetku v hodnotě 37 milionů Kč ročně. Finanční cash flow dosahuje v tomto roce nejnižší hodnoty za sledované období. Je způsobeno splácením dlouhodobých úvěrů, změnou kapitálových fondů a rozpouštěním a vyplácením HV minulých období. Finanční majetek na konci období je výrazně nižší než na jeho počátku. To značí silné zhoršení solventnosti společnosti, které bude muset operativně řešit.

5.4. Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability

Hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability v jednotlivých letech jsou uvedeny v tabulce č.11 v procentech. Pro jejich výpočet jsou použity následující vzorce:

- ROI (rentabilita vloženého kapitálu) = $\frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{celkový kapitál}} * 100$,
- ROA (rentabilita celkových vložených aktiv) = $\frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{celková aktiva}} * 100$,
- ROE (rentabilita vlastního kapitálu) = $\frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$,
- $ROCE$ (rentabilita dlouhodobých zdrojů) = $\frac{HV \text{ po zdanění}}{(\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})} * 100$,
- ROS (rentabilita tržeb) = $\frac{HV \text{ po zdanění}}{\text{Tržby}} * 100$.

Ukazatel/rok	2004	2005	2006	2007
ROI	10,43	6,01	9,18	1,34
ROA	5,19	5,29	11,27	2,05
ROE	14,33	9,56	17,05	3,17
ROCE	20,11	10,94	17,91	4,42
ROS	4,66	5,44	12,21	1,67
Zisková marže výnosů	8,97	5,61	8,32	0,78

Tab. č. 11: Vývoj ukazatelů rentability (údaje jsou uvedeny v %)

Ukazatel ROI nám říká, že z 1 investované koruny dosáhl podnik zhodnocení pouze 1,3 procent v roce 2007. Nejvyšší hodnoty ukazatele ROI bylo dosaženo v roce 2004, kdy překročil hodnotu 10 %. I tato hodnota je poměrně nízká. Po tomto roce významně poklesl. Oproti pozitivnímu vývoji tohoto ukazatele v letech 2005 na 2006, se v roce 2007 opět prudce snížil. Tento ukazatel je vhodný pro srovnání v oboru. Zdrojem pro výpočty ukazatele ROI konkurenčních společností byly výroční zprávy (lit.18-20).

Hodnoty ukazatele ROI			
Společnost / rok	2004	2005	2006
DRINKS UNION,a.s.	11,63	1,03	1,61
MoravaMalt, s.r.o.	10,27	6,05	7,52
Rudolf, s.r.o.	14,33	x	x

Tab. č. 12: Vývoj ukazatele ROI u konkurenčních společností

Sladovny Rudolf, s.r.o. i sladovny DRINKS UNION, a.s. měly v roce 2004 vyšší rentabilitu investovaného kapitálu než Sladovny Soufflet ČR, a.s. Pozdější hodnoty tohoto ukazatele u společnosti Rudolf, s.r.o. se nepodařilo zjistit, z důvodu nesplnění povinnosti zveřejnění účetní závěrky.

V roce 2005 hodnota ROI u společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. dosahuje téměř stejné hodnoty jako u společnosti MoravaMalt, s.r.o. Oproti společnosti DRINKS UNION, a.s. je však hodnota ROI u naší společnosti podstatně vyšší. Pokles hodnoty rentability investovaného kapitálu byl v celém odvětví. Společnost se tedy v roce 2005 drží horní hranice rentability v odvětví, což je pozitivní a ukazuje to na stabilní postavení v daném odvětví.

V roce 2006 hodnota ROI u společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. převyšuje obě zjištěné hodnoty tohoto ukazatele u vybraných konkurentů. Tedy ve srovnání s ostatními vybranými společnostmi je rentabilita poměrně vysoká.

K roku 2007 bohužel nejsou údaje pro srovnání, takže u poklesu rentability v daném období nelze říci zda se projevil v celém odvětví, či pouze u naší společnosti. Pokles

je způsoben razantním snížením provozního výsledku hospodaření v důsledku zvýšení nákladů na vstupy.

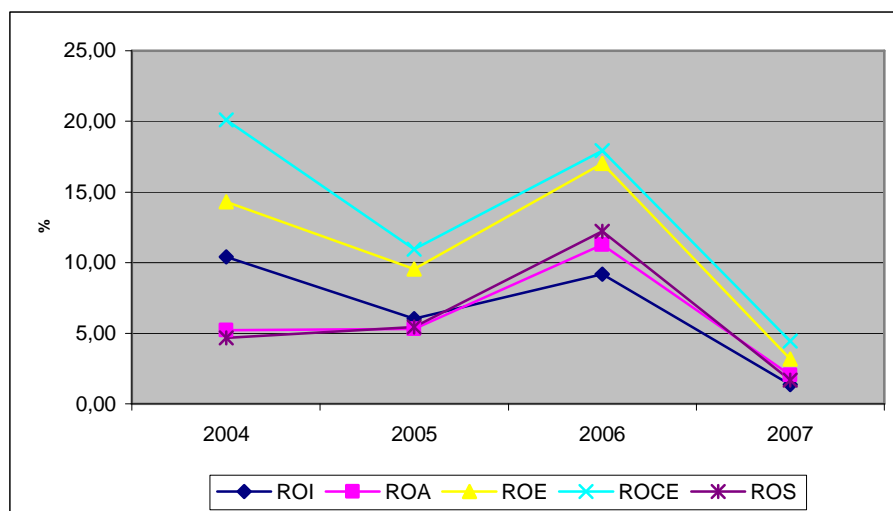
Hodnota ROA nám měří produkční sílu podniku. Jeho hodnota je velmi nízká. Jen v roce 2006 dosahuje hodnoty vyšší než 10%, která je obecně dolní hranicí pro optimální hodnotu.

Ukazatel ROE nám hodnotí přínos pro vlastníky. V roce 2006 připadalo na 1 Kč investovanou akcionářem 17 haléřů. Oproti tomu následující rok již pouze 3 haléře, což je obrovský propad.

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE) udává výnosnost dlouhodobě investovaného kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele poměrně kolísá v průběhu sledovaného období. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2004, kdy činila 20,11 %. Po jejím poklesu v roce 2005 se opět zvýšila na hodnotu 17,91 %. Nejvyšší pokles zaznamenala v roce 2007, kdy dosáhla hodnoty pouhých 4,42 %. Změna v roce 2007 byla způsobena nejvíce snížením hospodářského výsledku. Dále byla pozitivně ovlivněna splácením dlouhodobých závazků.

Rentabilita tržeb (ROS) nám udává zisk vztažený k tržbám. Jelikož se společnost pohybuje v odvětví s velmi vysokou nákladovostí, má poměrně nízké hodnoty tohoto ukazatele. Nejvyšší hodnoty 12,21 % dosahuje v roce 2006.

V následujícím grafu znázorňuji vývoj výše popsaných ukazatelů rentability.



Graf č. 7: Vývoj ukazatelů rentability

Ukazatele aktivity

Pro posouzení hospodaření s aktivy firmy se používají níže uvedené ukazatele, které byly vypočítány podle vzorců:

- $\text{Vázanost celkových aktiv} = \text{aktiva} / \text{roční tržby}$
- $\text{Relativní vázanost stálých aktiv} = \text{stálá aktiva} / \text{roční tržby}$
- $\text{Obrat celkových aktiv} = \text{roční tržby} / \text{aktiva}$
- $\text{Obrat stálých aktiv} = \text{roční tržby} / \text{stálá aktiva}$
- $\text{Obrat zásob} = \text{roční tržby} / \text{zásoby}$
- $\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby}/360)$
- $\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky z obchodního styku} / (\text{tržby}/360)$
- $\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky z obchodního styku} / (\text{tržby}/360)$

Ukazatel/rok	2004	2005	2006	2007
Vázanost celkových aktiv	0,90	1,03	1,08	0,81
Relativní vázanost celkových aktiv	0,44	0,49	0,51	0,42
Obrat celkových aktiv / rok	1,11	0,97	0,92	1,23
Obrat stálých aktiv / rok	2,26	2,04	1,95	2,37
Obrat zásob / rok	5,38	4,38	4,50	6,59
Doba obratu zásob (ve dnech)	66,95	82,12	80,06	54,63
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	51,26	46,73	34,24	16,24
Doba obratu závazků (ve dnech)	12,65	5,24	38,58	5,99

Tab. č. 13: Vývoj ukazatelů aktivity

Vázanost celkových aktiv nám poskytuje informaci o intenzitě, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím lépe. Pokles ukazatele znamená, že firma expanduje, aniž by musela zvyšovat finanční zdroje. Negativní byl vývoj tohoto ukazatele v letech 2004 – 2006. V roce 2007 se však prudce snížil a dosáhl nižší hodnoty než v roce 2004, což je pozitivní pro společnost. Relativní vázanost aktiv má obdobný průběh a vykazuje také snížení v roce 2007.

Ukazatel obratu celkových aktiv se pohybuje pod spodní doporučenou hranicí. (Hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v intervalu od 1,6 do 3.) V roce 2005 a 2006 dosahoval hodnot menších než 1,6 což znamená, že společnost má více aktiv než je nezbytné k provozování činnosti a dochází tak ke vzniku nadbytečných nákladů

na aktiva a z toho plyne pokles hodnoty zisku. Tendence obratu aktiv je rostoucí, z čehož můžeme usoudit, že společnost zlepšuje hospodaření se svými aktivy.

Obrat stálých aktiv má význam při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Pro srovnání uvádím hodnoty tohoto ukazatele u konkurenčních společností Moravamalt, s.r.o. a Drinks Union, a.s. Zdrojem pro výpočet byly výroční zprávy společností, uvedené jako zdroje č. 18,19 v literatuře.

Společnost/ukazatel obratu SA	2004	2005	2006
Moravamalt, s.r.o.	2,61	1,90	2,35
Drinks union, a.s.	X	4,12	3,41

Tab. č. 14: Vývoj ukazatele obratu stálých aktiv u konkurenčních společností

Hodnoty společnosti Moravamalt jsou srovnatelné s hodnotami ukazatele u firmy Sladovny Soufflet ČR, a.s. Firma Drinks union, a.s. má vyšší obrat stálých aktiv po celou sledovanou dobu. Společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. tedy má více stálých aktiv než by bylo potřebné. Společnost investovala do dlouhodobého majetku a využívá nové technologie za účelem zvýšení kvality svých produktů. Nyní by se společnost měla zaměřit na zvyšování tržeb, optimální využití výrobní kapacity a omezit další rozsáhlé investice do dlouhodobého majetku. Tyto výsledky jsou ovlivněny vysokou cenou dlouhodobého majetku v daném odvětví.

Z dlouhodobého hlediska je pozitivní též vývoj doby obratu zásob, který se výrazně snížil mezi roky 2005-2007. V roce 2007 tato hodnota dosahuje cca 55 dnů do doby spotřeby nebo prodeje zásob.

Doba obratu pohledávek udává počet dnů během nichž musí společnost čekat na platby za provedené služby, nebo prodané výrobky. Hodnota tohoto ukazatele by měla být co možná nejnižší. Vypočtené hodnoty doby obratu pohledávek z obchodního styku společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. jsou z dlouhodobého hlediska na dobré úrovni. Tyto hodnoty neustále rok od roku klesají, z čehož vyplývá, že společnost snižuje dobu splatnosti svých pohledávek a to velmi výrazným tempem (v roce 2005 cca 1,5 měsíce a v roce 2007 jen 0,5 měsíce).

Ukazatel doby obratu závazků udává, jak dlouho společnost odkládá platby faktur svým dodavatelům. Tento ukazatel je nejlepší porovnávat s předchozím ukazatelem – dobou splatnosti pohledávek, kdy je výhodnější větší hodnota doby obratu závazků, než doby

obratu pohledávek. Což v případě této společnosti platilo pouze v roce 2006. Po ostatní roky doby obratu pohledávek výrazně převyšují doby obratu závazků. Společnost platí velmi brzy svým dodavatelům, ale dodavatelé platí faktury s relativně dlouhou dobou splatnosti. Společnost tedy po většinu času nevyužívá, ale naopak poskytuje levný obchodní úvěr.

Ukazatele zadluženosti a finanční struktury

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování firmy. K analýze zadluženosti použijí ukazatele vypočítané podle níže uvedených vzorců:

- $\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$
- $\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$
- $\text{Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}$

Ukazatel/rok	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	63,67%	44,67%	33,86%	35,25%
Koeficient samofinancování	36,22%	55,33%	66,14%	64,74%
Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem	73,62%	115,91%	139,42%	124,85%
Úrokové krytí	4,75	6,51	16,04	1,64

Tab. č. 15: Vývoj ukazatelů zadluženosti a finanční struktury

Z výše uvedených hodnot ukazatelů vyplývá že analyzovaná společnost většinu svých aktiv financuje vlastními zdroji financování. Podíl financování vlastními zdroji na celkovém financování je v letech 2006 a 2007 2:3, což je dobré pro podnik z hlediska věřitelů, kteří za těchto okolností budou ochotni do takové společnosti investovat. Vysoká míra samofinancování však nevyužívá výhody finanční páky. V roce 2004 společnost více využívala cizího kapitálu a v roce 2005 dodržovala zlaté pravidlo financování – tedy financování vlastním a cizím kapitálem v poměru 50:50.

Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem vyjadřuje do jaké míry vlastní kapitál financuje stálá aktiva. Ukazatel krytí stálých aktiv je využíván pro hodnocení stability firmy. Z hodnot v rozmezí 115,91 % v roce 2005 až po hodnotu 124,85 % v roce 2007 vidíme, že stálá aktiva jsou plně financována vlastním kapitálem, což je pozitivní.

Ukazatel koeficientu úrokového krytí zobrazuje kolikrát převyšuje provozní zisk placené úroky. V případě Sladoven Soufflet ČR, a.s. jsou hodnoty značně rozdílné. V letech 2004 - 2006 je vývoj tohoto ukazatele pozitivní. Hodnota ukazatele se zvyšuje, což souvisí s rychlým splácením bankovních úvěrů jejichž hodnota se snížila z původní hodnoty 805 546 000Kč v roce 2004 na 328 395 000Kč v roce 2006. V roce 2006 převyšuje provozní výsledek hospodaření placené nákladové úroky 16krát. Vývoj v roce 2007 je silně negativní. Koeficient úrokového krytí prudce klesl na hodnotu 1,6, což odpovídá snížení provozního zisku na 1/6 oproti roku 2006. Splácení dlouhodobých úvěrů pokračuje, ale společnost v tomto období více využívá dražšího krátkodobého úvěru. Zhoršení tohoto ukazatele odpovídá zhoršení finanční situace podniku v roce 2007.

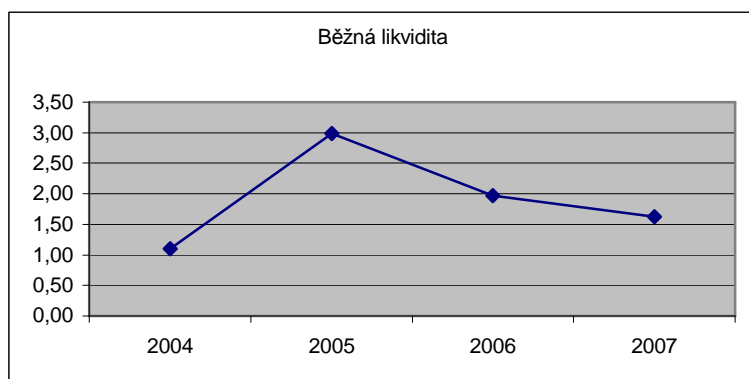
Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity udávají schopnost podniku dostát svým závazkům. Čím je likvidita vyšší, tím je pro jeho dodavatele vyšší jistota, že jejich pohledávky budou zaplacený včas. Zadržování přílišného množství finančních prostředků v pokladně nebo na bankovním účtu má však negativní dopad na rentabilitu společnosti, jelikož přichází o výnos, který by mohla získat jejich investováním. Tato situace má výhodu v menších požadavcích na plánování likvidity a cash flow. Situace opačná, tedy zadržování velmi nízkých částek finančních prostředků (srovnávané vzhledem ke krátkodobým závazkům), má za následek lepší využití finančních prostředků na výnosové projekty, tedy zvýšení rentability. Nevýhodou je však nutnost plánovat likviditu a cash flow velmi důkladně, aby společnost měla dostatek financí na zaplacení právě splatných dluhů.

Ukazatel/rok	2004	2005	2006	2007
Běžná likvidita – likvidita 3. stupně	1,10	2,99	1,97	1,62
Pohotová likvidita – likvidita 2.stupně	0,65	1,71	1,20	0,99
Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně	0,22	0,65	0,50	0,05

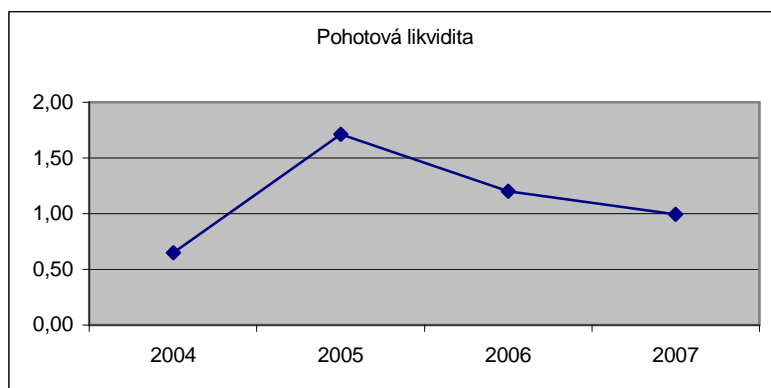
Tab. č. 16: Vývoj ukazatelů likvidity

Z těchto výsledků lze vidět že společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. byla a je poměrně likvidní společností. Vývoj jednotlivých likvidit v čase je znázorněn na následujících grafech č. 8 - 10.



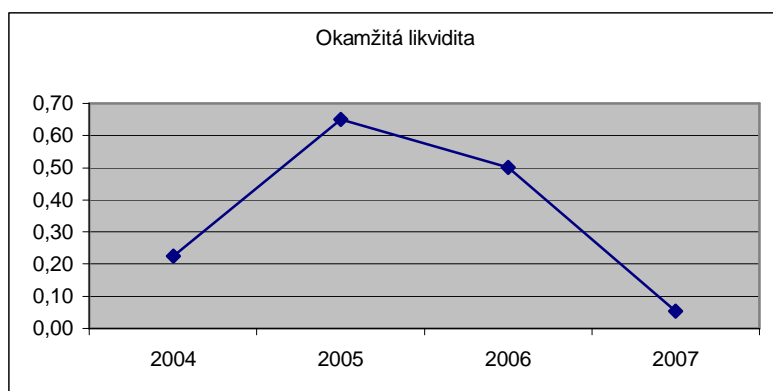
Graf č. 8: Vývoj běžné likvidity

Hodnoty běžné likvidity (likvidity 3. stupně) jsou spočítány jako podíl oběžných aktiv a součtu krátkodobých závazků s krátkodobými bankovními úvěry. V roce 2004 byla tato hodnota pod doporučenou spodní hranicí (1,5). Společnost byla méně likvidní než se doporučuje. Znamená to sice zvýšené možnosti využití finančních prostředků, ale také zvýšené nároky na plánování a zajišťování finančních prostředků. Vzápětí v následujícím roce se běžná likvidita pohybovala nad doporučenou hranicí (2,5). To znamená snížení využití finančních prostředků a jejich nehospodárné zadržování na bankovním účtu, snížení možné rentability, ale naopak nižší nároky na plánování a sledování finančních prostředků. V letech 2006 a 2007 se pohybují hodnoty běžné likvidity v doporučeném intervalu.



Graf č. 9: Vývoj pohotové likvidity

Hodnoty pohotové likvidity (likvidity 2.stupně) by podle doporučení měly být rovny nebo vyšší než 1. Pohotová likvidita se vypočítá jako podíl oběžných aktiv snížených o zásoby a krátkodobé závazky navýšené o krátkodobé bankovní úvěry. Tento pohled na likviditu společnosti umožňuje vyloučit nejméně likvidní část oběžných aktiv (zásoby). Při rychlém prodeji zásob dochází téměř vždy ke ztrátám. Z grafu č.9 vyplývá, že tato likvidita dosahovala nižších hodnot než doporučených v roce 2004. Od té doby se likvidita podniku výrazně zlepšila a v roce 2005 se pohybuje poměrně vysoko nad doporučenou hranicí. Dále se likvidita snižovala a v roce 2007 se pohybuje těsně pod doporučenou hranicí.



Graf č. 10: Vývoj okamžité likvidity

Hodnoty okamžité likvidity (likvidity 1. stupně) by se měly pohybovat v intervalu od 0,2 do 0,5. Tento požadavek, jak vyplývá z grafu č.10, splňuje likvidita 1. stupně v časovém rozmezí 2004 – 2006. V roce 2007 je hodnota likvidity asi 4krát menší než spodní doporučovaná mez. Společnost pro úhradu svých krátkodobých závazků používá krátkodobý bankovních úvěrů. Toto prudké snížení likvidity pro podnik znamená vyšší náklady na finanční prostředky (kontokorentní úvěry jsou zatěžovány podstatně vyššími úroky).

Co se týká trendu likvidit, který vyplývá z výše popsaných hodnot, je zde zřejmé, že se likvidita této společnosti výrazně zhoršuje. Při pokračování této klesající tendence i v následujícím období budou mít Sladovny Soufflet ČR, a.s. patrný problém se svou solventností.

Ukazatele provozní činnosti

Ukazatel/rok	2004	2005	2006	2007
Produktivita přidané hodnoty (v tis.Kč)	1 017,41	1 455,13	1 442,81	1 335,92
Produktivita z výkonu (v tis.Kč)	9 186,24	8 916,99	9 652,45	11 078,34
Nákladovost výnosů	93,66%	93,53%	91,64%	97,19%
Odepsanost DHM	72,47%	46,87%	43,23%	40,49%
Vázanost zásob na výnosy	17,82%	20,73%	18,60%	10,89%

Tab. č. 17: Vývoj ukazatelů provozní činnosti

Produktivita přidané hodnoty je z provozních ukazatelů nejdůležitější a slouží především ke srovnání mezi firmami, které působí ve stejném oboru podnikání. Obecně můžeme říci, že hodnota ukazatele by měla plynule vzrůstat. Produktivita z přidané hodnoty je spočítána z podílu přidané hodnoty a počtu zaměstnanců. Společnost má poměrně vysokou produktivitu přidané hodnoty na zaměstnance. Hodnota tohoto ukazatele se v letech 2004 a 2005 meziročně zvyšuje. V letech 2006 a 2007 jeho hodnota klesá, což znázorňuje negativní vývoj. Jelikož firma postupně snižovala počet zaměstnanců z původních 290 v roce 2005 na 233 zaměstnanců v roce 2007, měly by hodnoty produktivity z přidané hodnoty na zaměstnance společnosti naopak růst. Pokles hodnot za stanovených podmínek byl způsoben nárůstem výkonové spotřeby.

Pro podrobnější srovnání ukazatelů produktivity z přidané hodnoty a produktivity z výkonu jsou uvedeny v následující tabulce č.18 srovnatelné ukazatele u vybraných konkurenčních firem. Zdrojem byly výroční zprávy konkurenčních společností.

Ukazatel společnosti / rok	2004	2005	2006
Moravamalt, s.r.o.	x	x	x
Produktivita z přidané hodnoty v tis.Kč	535,28	461,96	501,65
Produktivita z výkonu v tis. Kč	2369,32	1958,56	2315,81
Rudolf, s.r.o.	x	x	x
Produktivita z přidané hodnoty v tis.Kč	414,30	x	x
Produktivita z výkonu v tis. Kč	2326,08	x	x

Tab. č. 18: Vývoj vybraných ukazatelů provozní činnosti u konkurenčních společností

Z tabulky zobrazující hodnoty produktivity z přidané hodnoty u vybraných konkurenčních firem vyplývá, že společnost Sladovny Soufflet, a.s. má přibližně dvojnásobnou hodnotu tohoto ukazatele. Výsledky však mohou být zkresleny vlivem velikosti srovnávaných společností.

Produktivita z výkonu, tak jako produktivita z přidané hodnoty, slouží zejména ke srovnání mezi firmami, které působí ve stejném oboru podnikání. Produktivita z výkonu je podílem výkonů a počtu zaměstnanců. Hodnoty tohoto ukazatele mají až na rok 2005, kdy došlo ke snížení jeho hodnoty, rostoucí trend. Při srovnání s konkurenčními společnostmi, je zřejmé, že hodnoty daného ukazatele jsou nadprůměrné.

Nákladovost výnosů udává zatížení výnosů firmy celkovými náklady. Hodnota tohoto ukazatele by měla v čase klesat. Nákladovost výnosů je spočítána jako podíl nákladů a výnosů s vyloučením mimořádných nákladů a výnosů. Nákladovost v daném odvětví je velmi vysoká. Hodnoty v čase postupně klesaly v letech 2004 až 2006, ale v roce 2007 náklady zvýšily až na 97,19%. Vzhledem k vysoké nákladovosti by se společnost měla zaměřit na účelné snižování nákladů.

Ukazatel stupně odepsanosti dlouhodobého hmotného majetku udává opotřebením DHM a stav odepsanosti. Opotřebovanost dlouhodobého hmotného majetku je vyjádřena podílem dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkových cenách a dlouhodobého majetku v cenách pořizovacích. Vývoj tohoto ukazatele zobrazuje postupné obnovování dlouhodobého hmotného majetku.

Vázanost zásob na výnosy vyjadřuje jak velký objem zásob je vázán na 1 Kč výnosů. Hodnota tohoto ukazatele by měla být minimální. Vázanost zásob na výnosy je podíl zásob a výnosů s vyloučením mimořádných výnosů. Hodnoty vázanosti zásob na výnosy se postupně snižují, s výjimkou v roce 2005, kdy naopak vzrostly. V roce 2007 dosahují již příznivé hodnoty 10,89 %.

Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow

Ukazatele na bázi finančních fondů poměřují vnitřní finanční potenciál firmy. Hodnoty ukazatelů jsem spočítala ze vzorců:

- Rentabilita obratu z hlediska ČPK = $\text{ČPK} / \text{roční tržby}$
- Podíl ČPK z majetku = $\text{ČPK} / \text{průměrná aktiva}$
- Rentabilita ČPK = $\text{zisk} / \text{ČPK}$
- Doba obratu ČPK = $\text{ČPK} / \text{denní tržby}$

Ukazatel/rok	2004	2005	2006	2007
Rentabilita obratu z hlediska ČPK	4,17%	35,60%	27,99%	15,03%
Podíl ČPK na majetku	4,49%	34,40%	24,96%	16,92%
Rentabilita ČPK	111,82%	15,27%	43,63%	11,10%
Doba obratu ČPK	15,00	128,17	100,77	54,12

Tab. č. 19: Vývoj ukazatelů na bázi finančních fondů

Z tabulky vyplývá, že rentabilita obratu z hlediska ČPK vykazuje od roku 2005 klesající tendence. V roce 2005 dosáhla hodnota ukazatele nejvyšších hodnot vlivem téměř dvojnásobného ČPK oproti roku 2007. Pokles rentability obratu z hlediska ČPK mezi roky 2005 a 2007 byl způsoben snížením ČPK.

Podíl ČPK na celkovém majetku je ukazatelem bezpečnosti firmy jako obchodního partnera. Nejvyšší hodnotu tohoto ukazatele 34,4 % společnost vykázala v roce 2005. V dalších letech podíl ČPK na majetku stále klesal až na úroveň 16,92 % v roce 2007.

Rentabilita ČPK v roce 2004 není způsobena vysokým výsledkem hospodaření nýbrž velmi nízkým ČPK. Zisk společnosti rostl v letech 2004 až 2006. Zvýšení rentability ČPK v tomto období bylo však způsobeno rychlým snížením ČPK. Meziroční pokles tohoto ukazatele v letech 2006-2007 na téměř čtvrtinovou hodnotu 11,1 %, byl způsoben prudkým snížením zisku společnosti.

Doba obratu v letech 2005 a 2006 dosahovala dlouhé lhůty pře 100 dnů. To ukazuje na zbytečně velký ČPK. Postupné snižování 2005-2007 je tedy velmi pozitivním pro společnost.

Úkolem analýzy cash flow je zachytit jevy signalizující platební potíže a posoudit vývoj finanční situace firmy. Pro výpočet ukazatelů na bázi cash flow použijí níže uvedené vzorce:

- Rentabilita tržeb z CF = CF z provozní činnosti / roční tržby
- Rentabilita celkového kapitálu z CF = CF z provozní činnosti / celkový kapitál
- Rentabilita vlastního kapitálu z CF = CF z provozní činnosti / vlastní kapitál

Ukazatel/rok	2005	2006	2007
Rentabilita tržeb z CF	-7,26%	15,62%	6,76%
Rentabilita celkového kapitálu	-7,06%	14,42%	8,31%
Rentabilita vlastního kapitálu z CF	-12,77%	21,80%	12,83%

Tab. č. 20: Vývoj ukazatelů na bázi cash flow

Rentabilita tržeb z hlediska CF vyjadřuje finanční výkonnost firmy. V roce 2005 je jeho hodnota záporná vlivem záporného provozního cash flow, které bylo nejvíce ovlivněno změnou krátkodobých závazků. Poměrně velké výkyvy tohoto ukazatele nejsou způsobeny výkyvy tržeb nýbrž silnými výkyvy provozního cash flow společnosti. V roce 2007 jeho hodnota klesla z 15,62 % na 6,76 %. Přesto je jeho hodnota příznivější než v roce 2004. Problém by nastal pokud by tento započatý klesající trend pokračoval i v následujících letech.

Rentabilita celkového kapitálu z CF a rentabilita vlastního kapitálu byla nejvíce ovlivněna výkyvy provozního CF z důvodu rychlých změn krátkodobých závazků a změnou rezerv.

5.5. Analýza soustav ukazatelů

Pro posouzení komplexního zdraví společnosti Sladovny Soufflet, a.s. budou použity vybrané soustavy ukazatelů:

- Quick test
- Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)
- Index IN_{01}

Quick test

Rychlý test (Quick test) byl zkonstruovaný v roce 1990 P. Kralickem. Později byl upraven, aby vyhovoval změněným tržním podmínkám. Jak již bylo uvedeno, quick test pracuje pouze se čtyřmi ukazateli, a to koeficientem samofinancování, dobou splácení dluhů, CF z procenta tržeb a ukazatelem rentability celkových vložených aktiv.

Pro hodnocení se používá stupnice, která je pětimístná a umožňuje ohodnotit každý ukazatel známkou 1 (velmi dobrý) až 5 (ohrožen insolvencí). Celková známka se pak získá jako aritmetický průměr všech známek.

Ukazatel / rok	2005	Známka	2006	Známka	2007	Známka
Koeficient samofinancování	55,33	1	66,14	1	64,74	1
Doba splácení dluhů z CF	3,30	2	1,25	1	4,28	2
CF z % tržeb	9,99	2	17,68	1	6,33	3
ROA	5,29	4	11,27	3	2,05	4
Suma známek	x	9	x	6	x	10
Celkové hodnocení	x	2,25	x	1,5	x	2,5

Tab. č. 21: Vývoj hodnocení společnosti podle Quick testu

Vývoj situace z pohledu quicktestu byl příznivý v období 2005 – 2006, kdy se zlepšuje hodnocení společnosti. Nejlépe na tom byla společnost v roce 2006, kdy dosáhla nejnižší hodnoty 1,5, což značí dobrý stav společnosti. Zhoršení v roce 2007 bylo způsobeno zhoršením všech ukazatelů s výjimkou ukazatele koeficientu samofinancování. Největší zhoršení zaznamenal ukazatel cash flow z tržeb, který se propadl hned o dva stupně. I přesto je celkový stav podniku poměrně dobrý po celou sledovanou dobu. Podnik není přímo ohrožen insolvencí.

Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre patří mezi bankrotní modely. Pomáhá při vytvoření komplexního obrazu o situaci společnosti. Jeho sledování je účelné při zvažování investic do firmy. Pro firmu samotnou má význam v možnosti včas rozpoznat známky zhoršení jeho celkové situace, najít jeho důsledky a odstranit je než bude příliš pozdě. Hodnoty Altmanova Z-skóre jsou spočítány pomocí vzorce uvedeného v teoretické části práce a zapsány do následující tabulky.

Ukazatel/rok	2004	2005	2006	2007
Hodnota Z-skóre	1,67	1,79	1,82	1,94

Tab. č. 22: Vývoj hodnot Z-skóre společnosti

Z výsledků je patrné, že se hodnoty po celou dobu pohybují v intervalu 1,2 až 2,9. Společnost se pohybuje v tzv. šedé zóně. Nesměruje k bankrotu, ale má ještě mnoho prostoru pro zlepšení. Pozitivní je růstový trend hodnot Z-skóre, který se projevuje po celé sledované období.

Index IN_{01}

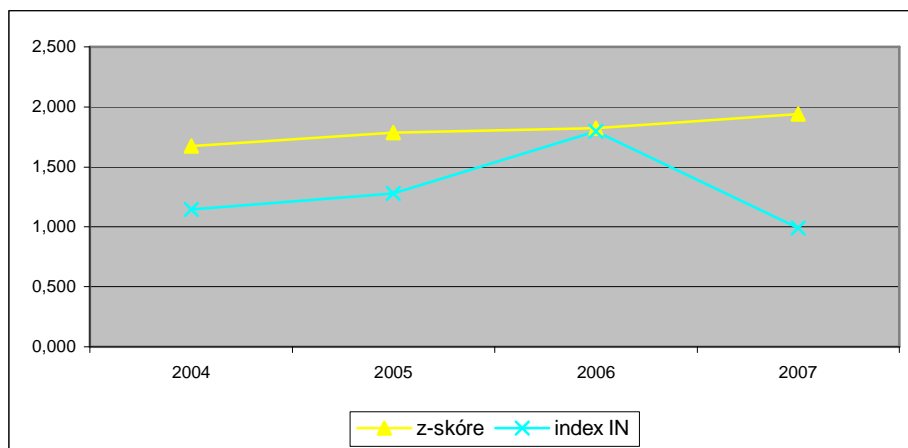
Index IN_{01} patří mezi bankrotní modely. Hodnoty tohoto indexu jsou spočítány pomocí vzorce uvedeného v teoretické části diplomové práce a zapsány do následující tabulky.

Ukazatel/rok	2004	2005	2006	2007
Index IN_{01}	1,15	1,28	1,79	0,99

Tab. č. 23: Vývoj hodnocení společnosti pomocí indexu IN_{01}

Hodnoty ukazatele meziročně vzrůstají v letech 2004 – 2006. V roce 2007 však jeho hodnota prudce klesá. V letech 2004 a 2005 se hodnoty tohoto ukazatele nachází v intervalu $0,75 < IN < 1,77$, podnik leží v tzv. šedé zóně, kdy nelze určit, zda podnik je či není ve finanční tísní. Značí to, že podnik nesměřuje k bankrotu, ale na druhou stranu se potýká s určitými problémy. Zlepšování a růst tohoto indexu značí zlepšení celkové finanční situace podniku. V roce 2006 na tom podnik byl nejlépe. Index IN_{01} byl vyšší než 1,77, což značí, že podnik je bez finanční tísně a tvoří hodnotu. Následný prudký propad na hodnotu 0,99 (což je hodnota nižší než dosažená v roce 2004), značí vzrůstající problémy podniku. I když se podnik nachází také v šedé zóně, takto výrazný propad by měl být pro vedení podniku podnětem k rychlým změnám v problémových oblastech. Zhoršení bylo způsobeno především výrazným propadem hospodářského výsledku a mírněji již snížením likvidity společnosti.

Dále jsou pro přehlednost znázorněny vývoje bankrotních modelů Altmanova Z-skóre a indexu IN_{01} v grafickém vyjádření.



Graf č. 11: Vývoj hodnot Z-skóre a indexu IN_{01}

Hodnoty Altmanova Z-skóre a indexu IN_{01} jdou v posledním sledovaném roce proti sobě. Altmanovo Z-skóre se zlepšuje a Index IN_{01} se naopak zhoršuje. Je to způsobeno tím, že Altmanovo Z-skóre ovlivňuje zhoršení EBITu pouze v jednom ukazateli a jeho zhoršení je vyváženo růstem jiných dílčích ukazatelů a to zejm. poměru tržeb a celkových aktiv. Naopak u Indexu IN_{01} ovlivňuje hodnota EBIT hned dva dílčí ukazatele s poměrně silnými váhami.

5.6. Souhrnné zhodnocení stávajícího stavu

V této kapitole jsou stručně shrnuty výsledky provedené analýzy do uceleného obrazu společnosti pro lepší pochopení jejích problémů. Na základě zhodnocení stávajícího stavu budou formulovány konkrétní návrhy pro zlepšení její finanční situace.

Podíl stálých aktiv na celkovém majetku společnosti kolísá okolo 50 %. Zbýlých 50% celkových aktiv tvoří oběžná aktiva. Společnost lze tedy považovat za kapitálově vyrovnanou. Celková hodnota majetku se v čase snižuje, což je způsobeno jeho postupným odepisováním.

V průběhu sledovaného období dochází ke snižování oběžných aktiv a změně jejich struktury. Snižuje se podíl zásob z 20,72 % na 18,63 % celkových aktiv. Společnost účelně snižuje zvláště zásoby materiálu. Podílí se však držení nižšího objemu zásob výrobků na skladě. To ukazuje na nižší zadržování finančních prostředků v zásobách a jejich lepší využití. Krátkodobé pohledávky se postupně v letech 2004-2006 snižují o 7 %, ale v roce 2007 prudce narůstají o 26,97 % celkových aktiv. Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů se snížila z 51 dnů v roce 2004 na 16,24 dnů v roce 2007. Společnost tedy výrazně zkrátila dobu inkasa svých pohledávek z obchodních vztahů. Problémem společnosti však bude zvýšení krátkodobých pohledávek za osobami s podstatným vlivem které z hodnoty 6 164 000Kč v roce 2004 vystoupily v roce 2007 na 405 680 000Kč. Krátkodobý finanční majetek se podílí v letech 2004 – 2006 na celkových aktivech přibližně 10%. Jeho podíl se v roce 2007 prudce snížil na 1,59 % celkového majetku společnosti. Bylo to způsobeno právě vznikem

krátkodobých pohledávek k osobám s podstatným vlivem, vyplácením hospodářského výsledku minulých let a negativním vývojem u krátkodobých závazků.

Při analýze pasiv byla věnována pozornost zvláště poměru cizího a vlastního kapitálu. Struktura pasiv se výrazně v průběhu sledovaného období mění. Poměr vlastního kapitálu ku cizímu kapitálu se postupně mění v přesně opačný stav. Vlastní kapitál se z původních 36 % celkových pasiv v roce 2004 zvyšuje na 65 % celkových pasiv v roce 2007. Cizí zdroje klesají vlivem splacení dlouhodobých závazků v plné výši a snižováním krátkodobých závazků společnosti. Podnik si pro budoucnost může dovolit zvýšit zadlužení.

Tržby společnosti za prodej vlastních výrobků a služeb klesají do roku 2006, v roce 2007 rostou přibližně na hodnotu roku 2005. Společnost má i tržby v oblasti prodeje zboží, ale jejich výše v porovnání s tržbami za vlastní výrobky je zanedbatelná. Prodej zboží je pro společnost jen okrajovou záležitostí. Obchodní marže je také poměrně nízká. Největší podíl (90 – 96 %) na výnosech mají výnosy z provozní činnosti. Zbytek výnosů tvoří výnosy z finanční oblasti. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb sice v roce 2007 rostou, výkonová spotřeba však vykazuje rychlejší růst vlivem zdražování v oblasti vstupů, což způsobuje výrazný pokles výsledku hospodaření. Pozitivní je snižování nákladů v oblasti nákladů za služby, jelikož společnost si postupně tyto služby nahrazuje vlastními silami. V oblasti přidané hodnoty je negativní klesající vývoj. Přidaná hodnota na jednoho pracovníka i přes snižování počtu zaměstnanců stále klesá. V porovnání s ostatními firmami se však pohybuje vysoko nad průměrem.

Společnost se pohybuje v odvětví s vysokou nákladovostí výroby. Náklady tvoří se pohybují intervalu 91,64 – 97,19 % hodnoty výnosů. K nárůstu podílu nákladů na výnosech dochází až v roce 2007, kdy zdražení vstupů dosáhlo nejvyšší míry.

Při analýze rentability podniku, můžeme považovat za úspěšný rok 2004, kdy dosáhla rentabilita investovaného kapitálu 10,43 % a dále rok 2006, kdy dosáhla rentabilita investovaného kapitálu 9,18 %. V roce 2005 došlo k poklesu rentability v celém odvětví. Rok 2007 je z hlediska rentability nejhorší. Celkový vývoj odvětví vykazuje v průběhu sledovaných období klesající trend v oblasti rentability. Největší přínos pro vlastníky měl v rentabilitě rok 2006.

Obrat celkových aktiv ukazuje, že společnost má nadbytek aktiv, který způsobuje zvyšování nákladů a tím působí na snižování zisku společnosti. Podnik již ustálil investice do dlouhodobého majetku a celkově je snížil. To spolu s odprodejem starého nahrazovaného majetku zlepšilo obrat celkových aktiv. I přesto by společnost měla omezit další investice do majetku a soustředit se na optimální využití získané výrobní kapacity. Doba obratu pohledávek z obchodního styku se stále snižuje. Z doby 51,26 dnů se v průběhu 2004 – 2007 snížila na 16,24 dnů. Doba obratu závazků silně kolísá. Pohybuje se v rozmezí 5,24 – 38,58 dnů. Doba obratu pohledávek s výjimkou v roce 2006 výrazně převyšuje dobu obratu závazků, což ukazuje, že společnost nevyužívá levný obchodní úvěr nýbrž jej naopak poskytuje.

Běžná likvidita společnosti je dostatečná s výjimkou roku 2004. Pohotová likvidita společnosti s výjimkou roku 2004 má příznivé hodnoty. V roce 2007 však poměrně prudce klesla a drží se těsně pod doporučenou hranicí. Okamžitá likvidita v období 2004 – 2006 je uspokojivá. V roce 2007 se dostává hluboko pod nejnižší doporučenou hranicí. Celkový vývoj likvidity ukazuje postupné snižování zadržovaných finančních prostředků. Znepokojující je její poměrně rychle klesající trend. Společnost začala z důvodu nižší likvidity využívat kontokorentní úvěr.

Při analýze cash flow se v cash flow z provozní oblasti dostalo z původních záporných hodnot do kladných. Nejvyšší bylo v roce 2006. Jeho pokles v roce 2007 je negativní a byl způsoben snížením hospodářského výsledku, ale zůstalo již v kladných hodnotách. Investiční cash flow je záporné po celou dobu. Společnost stále investuje do obnovy stálých aktiv. V roce 2007 bylo negativní finanční cash flow, které bylo způsobeno splácením dlouhodobých úvěrů, změnou kapitálových fondů a částečným rozpouštěním a vyplacením HV minulých období. Finanční majetek na konci období je výrazně nižší než na jeho počátku. To značí silné zhoršení solventnosti společnosti, které bude muset operativně řešit.

Zhodnocení celkové situace pomocí soustav ukazatelů, udává, že podnik se většinu času nachází v tzv. šedé zóně, kdy jde o podnik, který nesměřuje k bankrotu, ale má ještě značný prostor pro zlepšení své situace. Z bonitního modelu vyplynulo, že celkový stav společnosti je dobrý a tedy podnik není ohrožen insolvencí.

V tabulce č. 24 jsou shrnuty silné a slabé stránky společnosti, které vyplynuly z analýzy.

Oblasti	Silné stránky	Slabé stránky
Aktivita	X	Delší DO pohledávek ve srovnání s DO závazků z obchodních vztahů
	DO zásob	Pohledávky za osobami s podstatným vlivem
		Nízký obrat celkových aktiv
Likvidita	X	Nízká okamžitá likvidita
		Využívání drahých bankovních úvěrů
		Využívání dodavatelský úvěr po velmi krátkou dobu
Provozní činnost	Produktivita z výkonu	Vysoká nákladovost výnosů
	Produktivita z přidané hodnoty	Klesající trend u produktivity z přidané hodnoty
Rozdílové ukazatele	X	Klesající ČPK
	X	Záporný čistý peněžní majetek
Cash flow	Stálé investice do podniku	Záporné finanční cash flow
	Kladné provozní cash flow i přes snížení HV	
Rentabilita	ROI, ROA ve srovnání v oboru	X
Zadluženost	Nízká zadluženost	X

Tab. č. 24: Silné a slabé stránky společnosti

6. Návrhy na zlepšení problémových oblastí

6.1. Návrhy opatření v oblasti likvidity

Pro posílení likvidity společnosti je třeba se zaměřit na opatření v oblasti řízení krátkodobých pohledávek za osobami s podstatným vlivem, v oblasti řízení zásob a zvýšení sledování likvidity.

Problémem společnosti v oblasti řízení pohledávek jsou pohledávky za osobami s podstatným vlivem. Tyto pohledávky se podílely na silném narušení likvidity společnosti. Společnost by mě měla o této skutečnosti informovat svou mateřskou společnost. Mateřská společnost by měla vzít v úvahu, že narušení likvidity ohrožuje její dceřinou společnost a pohledávky výrazně snížit.

Doba obratu zásob se v průběhu let snižuje. Pro udržení tohoto vývoje je nezbytné důsledné sledování a stálé zefektivňování v oblasti řízení zásob. Společnost v roce 2007 má zásoby přibližně na období 55 dnů před dobou jejich prodeje či spotřeby. Největší část ze zásob tvoří zásoby materiálu v hodnotě 233 019 000 Kč. Společnost uchovává před spotřebou tyto zásoby ve vlastních skladech. Pro snížení vložených finančních prostředků do zásob materiálu a tím podstatného zlepšení likvidity, je zapotřebí změna v oblasti řízení zásob.

Využití metody Just in Time je v současné situaci u dané společnosti nereálné. Řešením problému nedostatečné likvidity by mohl být kompromis, spočívající v bezplatném pronájmu skladů pro materiál dodavatelům. Dodavatelé by nemuseli měnit svůj zavedený režim dodávek, změna by nastala pouze ve vlastnickém právu k těmto zásobám. Společnost by vlastnila jen průměrnou pojistnou zásobu materiálu na 20 dní a zbytek by byl ve vlastnictví dodavatele. K výplatě by docházelo pravidelně každý týden, podle spotřebovaného množství, aby byla dodržena pojistná zásoba společnosti na dobu 20 dní. Společnost by v tomto případě mohla využít finančních prostředků, které jsou vázány v zásobách materiálu pro poskytování obchodního úvěru jako nástroje zvýšení tržeb nebo by nemusela využívat v takové míře kontokorentní úvěr. Přibližná

hodnota získaných prostředků by činila přibližně hodnotu materiálu na 35 dní, což je 148 284 818 Kč.

I kdyby dodavatelé jako součást dohody požadovaly zvýšení záloh na zásoby na trojnásobek nynější hodnoty, celkový efekt by byl minimálně v částce 148 188 818Kč.

Řízení zásob hotových výrobků na skladě je ve společnosti celkem dobře zvládnuté, ukazují na to klesající zásoby hotových výrobků i přes zvyšující se produkci. V této oblasti bych podpořila zainteresovanost pracovníků prodeje, při hledání nových odbytových kanálů, aby byl nadále zachován současný trend snižování hotových výrobků na skladě.

Tyto návrhy přispějí ke zlepšení likvidity společnosti. I tak, ale navrhuji zavést a zvýšit frekvencovanost sledování ukazatelů likvidity (likvidit 1. až 3. stupně) a přehledů splatností závazků a pohledávek, pro včasné zjištění výkyvů v likviditě a zajištění potřebných zdrojů financování. Hlavním cílem těchto opatření je stabilní dlouhodobá solventnost společnosti.

6.2. Návrhy opatření v oblasti řízení pohledávek

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů se stále snižuje, nicméně je stále delší, než doba obratu závazků z obchodního styku. To nutí firmu využívat alternativní zdroje financování poskytovaných dodavatelských úvěrů. Splatnost pohledávek nyní tvoří přibližně 16 dní. Splatnost jejích závazků však jen 6 dní.

Společnost tedy poskytuje svým odběratelům obchodní úvěr. Je pravda, že společnost při dnešní vysoké konkurenci může prostřednictvím prodloužení doby splatnosti vydaných faktur usilovat o lepší postavení na trhu a získávat tím více zakázek, tudíž se prodlužující doba splatnosti může stát její obchodní politikou a konkurenční výhodou. Prodloužená doba splatnosti však s sebou nese určitá rizika, mezi které můžeme zařadit riziko nezaplacení či riziko dalšího odložení platby. Negativními efekty při prodlužování doby splatnosti odběratelům jsou odvod DPH z výnosů a zaplacená daň z příjmů, protože i nezaplacené faktury se objeví ve výnosech. V případě nezaplacení vystavené faktury dochází k výpadku v plánovaném inkasu, neuhrazenou

pohledávku je možné pouze odepisovat. Poskytování dodavatelského úvěru klade nároky na financování společnosti.

U pohledávek placených po lhůtě splatnosti pak vzniká riziko narušení cash flow a zvýšené náklady na financování této pohledávky, například v podobě úroků z krátkodobého bankovního úvěru, který je třeba k financování pozdě hrazené pohledávky nebo neuhrazená pohledávka může negativně ovlivnit vztahy s dodavateli či zaměstnanci. Proto by se do řízení pohledávek měla zahrnout následující opatření:

- Prověřovat zákazníky – prověření zákazníka je nutné k prevenci vzniku nedobytných pohledávek a opožděných plateb odběratelů. U zakázek s novými investory je třeba získat všechny možné externí informace o platební morálce daného subjektu. Zda je schopen zaplatit a zda má dostatečný kapitál, či produkuje dostatečné cash flow na úhradu závazků. Zda platí včas jiným subjektům, kdo je majitel a kdo je ve vedení společnosti. V případě opakované spolupráce pak hodnotit jak nové informace o odběrateli z externích zdrojů, tak i z předchozích zkušeností.
- Kvalitní smlouvy a faktury – je třeba stanovit jasné vztahy mezi firmou a zákazníkem. Je třeba předem definovat jak budou řešeny případné spory, a to včetně jasných pravidel splácení závazků a případné sankce. Faktury by měli mít všechny potřebné náležitosti a obsahovat přesné určení označení dlužníka v souladu s údaji v obchodním rejstříku.
- Zajištění pohledávek – využívat bankovní záruky nebo zálohy.
- Stanovit hranice úvěru – vyjádřit maximální sumu neuhrazených faktur v daném okamžiku, kterou je společnost ochotna odběratele financovat.
- Nabízet skonto, pokud je uplatnění reálné – skonto představuje pobídku, slevu pro investora v případě, že za služby zaplatí dříve než je standardní splatnost. Efektem jsou pak nižší administrativní náklady spojené se sledováním a případným vymáháním pohledávek a menší riziko vzniku nedobytných pohledávek.
- Sledovat splatnosti faktur - evidovat faktury po lhůtě splatnosti spolu s časem uplynulým od doby splatnosti a mít určený způsob jejich vymáhání.

Společnost by mohla ve snižování doby splatnosti ještě pokračovat a poskytovat obchodní úvěr v menší míře a jen těm odběratelům, kteří budou nakupovat v rostoucích objemech. I tak by měla dodržovat výše uvedená opatření pro snížení rizika plynoucího z poskytování obchodních úvěrů.

Ve srovnání s dobou obratu pohledávek má negativní vývoj doba obratu závazků. Zatímco v roce 2006 byla splatnost závazků společnosti 38 dní, v roce 2007 činila již jen 6 dní. Navrhované změny v oblasti řízení zásob, vyváží dopad této skutečnosti na likviditu společnosti, ale z celkového pohledu by společnost při určování doby splatnosti u svých faktur a při poskytování obchodních úvěrů, měla přizpůsobit době splatnosti svých závazků. Nejlépe tak, aby splatnost jejich faktur byla nižší nebo rovna době splatnosti jejich závazků. Přehled pohledávek a závazků a jejich dob splatnosti, by společnost měla vytvářet každý měsíc a používat jej pro operativní řízení v dané oblasti.

6.3. Návrh na řešení problému vysoké nákladovosti výnosů

Společnost má velmi vysokou nákladovost výnosů. Ve sledovaném období se pohybuje v rozmezí 91,64 – 97,19 %. Každé zvýšení cen jejich vstupů pro ni znamená ztrátu disponibilního zisku a silné ohrožení, že se dostane do ztráty. To je patrné ve vývoji zisku v roce 2007, kdy při zdražení vstupů se společnosti snížil zisk o 84%, z původních 299 644 000 Kč na 46 112 000 Kč. Společnost měla uzavřené smlouvy o dodání do zahraničí s předem dohodnutou cenou, kterou musela dodržet. Aby se zabránilo opakování této situace, navrhuji opatření v oblasti uzavírání dlouhodobých smluv. Dlouhodobé smlouvy jsou výhodné pro společnost, jelikož jí umožňují plánování a optimalizaci v nákupu zdrojů, řízení zásob, výrobě i finanční oblasti. Proto doporučuji tyto smlouvy zachovat a pouze změnit tvorbu ceny v těchto smlouvách. Nejlepším řešením je stanovení ceny na základě hodnoty vstupního materiálu (obilí – ječmene a pšenice). Náklady na výrobu, odpisy majetku a náklady na zaměstnance se dají poměrně snadno předvídat. Největší nebezpečí tedy představuje vývoj cen materiálu.

Zajištění se proti náhlému růstu cen vstupů je možné realizovat vložení klouzavé cenové doložky do těchto smluv. Cena dohodnutá v kontraktu se mění v závislosti na vývoji nákladů podle vývoje ceny surovin (ječmene, pšenice) na komoditní burze. Riziko vzestupu cen vstupů je tedy přeneseno na jiný subjekt. K pohyblivé složce ceny by se pak připočítala pevně stanovená částka (obsahovala by ostatní náklady na jednici a požadovanou ziskovou přírážku) vynásobená množstvím dodávaných výrobků. Společnost si tak zajistí sice nižší, ale stabilní zisk, přičemž neponese riziko vzestupu cen.

6.4. Zajištění proti kursovým ztrátám

Společnost vyváží většinu své produkce do zahraničí. Při působení v zahraničí má firma konkurenční výhodu ve spojení s mateřskou společností. Posilování koruny však způsobuje společnosti značné kursové ztráty. Obchodování se zahraničím se provádí v EUR. Nominálně posílila Koruna vůči Euru od roku 1995 nejvíce ze všech měn (kromě litevského Litu). Předpokládá se další pomalé posilování koruny. Je to způsobeno rychlejším tempem růstu ekonomiky v České republice než v zemích, které používají Eura. (21,22)

Vzhledem k této prognóze bych doporučovala společnosti se zajistit proti kursovým ztrátám. Zajištění se nejčastěji provádí operacemi na devizovém trhu, prodejem pohledávky, započtením rizika do ceny, vhodnou volbou měny, využíváním měnových doložek. Pro naši společnost je vhodný nákup finančních derivátů typu koupě prodejní měnové opce a kontraktů typu měnových futures.

Nejvhodnější se jeví koupě prodejní měnové opce. Jde o dohodnutý kontrakt prodeje Eur a inkasa Koruny za předem pevně stanovenou cenu. Výhodou je možnost rozhodnutí, zda sjednaný obchod proběhne nebo ne v závislosti na vývoji kursů měn. Za tuto možnost volby musí zaplatit kupující opční prémii. Přičemž pokud dojde k posílení Koruny vůči Euru, musí být efekt alespoň ve výši opční prémie, aby pro společnost nebyl obchod nevýhodný. Přitom i když nedojde k předpokládanému vývoji, ztratí společnost jen opční prémii, která je v porovnání s předpokládanou ztrátou

podstatně nižší. Koupí prodejní měnové opce bude nutné posuzovat vždy s konkrétním obchodem. Bude záviset na délce časového úseku do doby splatnosti, nominální hodnotě kontraktu, na očekávaném vývoji kursu Koruny vůči Euru a na výši opční prémie.

6.5. Zvyšování produktivity z přidané hodnoty

Pro zvýšení produktivity je nutné dosahovat vyšší přidané hodnoty při současném počtu zaměstnanců nebo snížit počet zaměstnanců. Způsobem zvyšování produktivity z přidané hodnoty je i motivace zaměstnanců prostřednictvím zlepšení jejich informovanosti a vytvoření podmínek pro angažovanost pracovníků. Podmínkou pro zvýšení produktivity z přidané hodnoty je zvyšování kvalifikace pracovníků a propouštění pracovníků, kteří nevytváří hodnotu pro společnost. Dalšími možnostmi je vytvoření motivačních a sankčních faktorů, které budou efektivně působit na pracovní klima zvyšování efektivnosti práce.

Navrhovala bych zvýšit podporu návrhů zaměstnanců na změny, které by umožnili zvýšit efektivnost jejich práce. Protože právě zaměstnanci na dané pozici jsou nejlepším zdrojem informací a možných návrhů na zvýšení jejich výkonu. Realizace by mohla probíhat formou měsíčního podávání návrhů od všech pracovníků a odměňováním těch pracovníků, jejichž návrhy pomohou zvýšit efektivitu práce. Doporučuji odměny formou kurzů nebo školení v příjemném prostředí, které by posilovaly znalosti v klíčových oblastech pro jejich práci. Toto opatření zvýší motivaci pracovníků a společnost bude moci vyzkoušené zlepšení rozšířit i do ostatních částí podniku.

6.6. Zvyšování podílu na trhu

Jelikož Českomoravské sladovny jsou v konkursu, má společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. možnost získat její zákazníky a zvýšit tak podíl na domácím trhu. Českomoravské sladovny v roce 2007 vyrobily 22 889 t sladu. Výhodou působení

na domácím trhu je neexistence rizika kursových ztrát a nižší přepravní náklady. Jelikož společnost v minulých letech zvyšovala svou kapacitu, má možnost dalšího zvýšení produkce a tím i získání větší konkurenční výhody úspory nákladů z rozsahu. K dalším konkurenčním výhodám patří její vysoký podíl na domácím trhu a kvalitní výrobky. Společnost by měla začít jednat se zákazníky Českomoravských sladoven, pro zajištění budoucího odbytu.

Jelikož roste spotřeba finálních výrobků, které vyrábí zákazníci Sladoven Soufflet ČR a.s., předpokládá se zvýšení poptávky po výrobcích naší společnosti. Společnost by měla motivovat své stávající zákazníky na domácím i zahraničním trhu ke zvyšování odběru jejich výrobků.

Na zahraničním trhu má společnost konkurenční výhodu v podobě spolupráce s mateřskou společností. Jelikož vyváží většinu své produkce do zahraničí, měla by nadále hledat nové zákazníky v oblastech svého nynějšího působení za účelem snížení nákladů pomocí logistiky a zvýšení obrátu, tak aby optimálně využila své výrobní kapacity.

7. Závěr

Hlavním cílem mé diplomové práce bylo aplikovat finanční analýzu na konkrétní podnik, využít jejích možností pro zhodnocení stávajícího stavu společnosti a navrhnout řešení pro zlepšení a zajištění trvalé finanční stability podniku.

V první části jsou uvedena teoretická východiska práce, vymezení finanční analýzy a jejích uživatelů, zdrojů pro její zpracování a metodické nástroje a postupy.

V druhé části jsou charakterizovány vývoj, činnost, výrobky, hlavní zákazníci a konkurenční prostředí společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s.

Ve třetí části jsou aplikovány metody finanční analýzy uvedené v teoretické části mé diplomové práce na společnost Sladovny Soufflet ČR, a.s. Jelikož v oboru není dostatečné množství firem a tedy nejsou známy odvětvové průměry, bylo použito pro srovnání některých ukazatelů hodnot těchto ukazatelů u konkurenčních firem. Nejprve byla provedena analýza absolutních ukazatelů, následně pak analýza rozdílových ukazatelů, dále analýza cash flow a analýza poměrových ukazatelů. Pak následuje souhrnné zhodnocení situace společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s. do uceleného obrazu, na jehož základě pak byly definovány silné a slabé stránky společnosti.

V poslední části diplomové práce jsou uvedeny návrhy na zlepšení finanční stability společnosti, prostřednictvím navržených nápravných opatření pro řešení problémových oblastí. Návrhy ke zlepšení se vztahovali k řešení problému likvidity, řízení pohledávek a závazků, přenesení rizika růstu cen vstupů, zajištění se proti kursovým ztrátám, zvyšování produktivity z přidané hodnoty a zvyšování podílu na trhu.

Přínosem této práce v případě realizace formulovaných návrhů bude zlepšení úrovně finančního řízení podniku a posílení jeho finančního zdraví.

Seznam použité literatury

- [1] BAŘINOVÁ, D. – VOŽŇÁKOVÁ, I. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů*. 1.vyd. Praha:Grada Publishing. 2005. ISBN 80-247-1115-X
- [2] BLAHA, Z.-JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 1.vyd. Praha: Management Press. 1994. ISBN 80-85603-62-4
- [3] BLAHA, Z.-JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy – finanční analýza pro investory*. 3.vyd. Praha: Management Press. 2006. ISBN 80-7261-145-3
- [4] GRŮNWALD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha 2001. ISBN 80-86119-47-5
- [5] KONEČNÝ, M. *Controlling*. 4. vyd. Brno: Cerm. 2007. ISBN 978-80-214-3346-5
- [6] KRALICEK, P. *Základy finančního hospodaření*. Praha: Linde 1993. ISBN 80-85647-11-7
- [7] MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. 2.vyd. Praha: Bilance 2006. ISBN 80-7357-219-2
- [8] PETŘÍK, T. *Ekonomické a finanční řízení firmy*. 1.vyd. Praha: Grada.2005. ISBN 80-247-1046-3
- [9] REŽŇÁKOVÁ, M. – ZINECKER, M. *Finanční management*. 2.vyd. Brno. 2003. ISBN 80-214-2488-5
- [10] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza-metody, ukazatele, využití v praxi*. 1.vyd. Praha:Grada Publishing. 2007. ISBN 978-80-247-1386-1
- [11] SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. ISBN 80-7226-562-8.
- [12] SOJKA, Z. *Komoditní a finanční deriváty*. 1.vyd. Brno: Cerm. 2006. ISBN 80-214-3253-5
- [13] SOLAŘ, J. a BARTOŠ, V. *Rozbor výkonnosti firmy* 2.vyd. Brno 2003. ISBN 80-214-2515-6
- [14] SŮSOVÁ, H. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha:Bankovní institut.1999. ISBN 80-7265-027-0

[15] VORBOVÁ, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. 2.vyd. Praha: Linde. 1999. ISBN 80-86131-09-2

Další zdroje

[16] *Výroční zpráva společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s.* za roky 2004 , 2005, 2006, 2007

[17] *Internetové stránky společnosti Sladovny Soufflet ČR, a.s.* [online].2008. [cit. 2008-3-7]. Dostupné z <<http://www.slad.cz/sladovny.php>>

[18] *Výroční zprávy společnosti Drinks union, a.s.* za rok [online].2008. [cit. 2008-4-8]. Dostupné z

<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=or&sysinf.@strana=searchResults&hledani.@typ=subjekt&hledani.format.typHledani=x*&hledani.podminka.subjekt=drinks+union%2C+a.s.>

[19] *Výroční zpráva společnosti Morava Malt, s.r.o.* [online].2008. [cit. 2008-4-8]. Dostupné z

<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=or&sysinf.@strana=searchResults&hledani.@typ=subjekt&hledani.format.typHledani=x*&hledani.podminka.subjekt=moravamalt%2C+s.r.o.>

[20] *Výroční zpráva společnosti Rudolf, s.r.o.* [online].2008. [cit. 2008-4-8]. Dostupné z <http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=or&sysinf.@strana=searchResults&hledani.@typ=subjekt&hledani.format.typHledani=x*&hledani.podminka.subjekt=rudolf%2C+s.r.o.>

[21] NĚMCOVÁ, V. *Česká ekonomika loni rekordně rostla, letos ale přibrzdí*. iDNES. [online].2008. [cit. 2008-3-7]. Dostupné z <http://ekonomika.idnes.cz/ceska-ekonomika-loni-rekordne-rostla-letos-ale-pribrzdi-p22-/ekonomika.asp?c=A080307_090149_ekonomika_vem>

[22] SINGER, M. – TOMŠÍK, V. *Aktuální vývoj a výhled české ekonomiky z pohledu ČNB*. Česká národní banka. [online].2008. [cit. 2008-3-7]. Dostupné z <http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/singer_tomsik_20070924_hosp_komora_ostrava.pdf>

Seznam grafů a tabulek

Graf č. 1: Vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období a výsledku hospodaření minulých let v letech 2004 - 2007	40
Graf č. 2: Horizontální vývoj tržeb za zboží a obchodní marže v letech 2004 - 2007 ...	43
Graf č. 3: Vývoj jednotlivých složek přidané hodnoty	45
Graf č. 4: Vývoj výsledku hospodaření	45
Graf č. 5: Vývoj nákladů a výnosů	48
Graf č. 6: Vývoj fondů peněžních prostředků.....	50
Graf č. 7: Vývoj ukazatelů rentability	54
Graf č. 8: Vývoj běžné likvidity	59
Graf č. 9: Vývoj pohotové likvidity.....	59
Graf č. 10: Vývoj okamžité likvidity	60
Graf č. 11: Vývoj hodnot Z-skóre a indexu IN_{01}	66
Tab. č. 1: Vývoz podle země odběratele.....	36
Tab. č. 2: Horizontální analýza aktiv	38
Tab. č. 3: Horizontální analýza pasiv	39
Tab. č. 4: Vertikální analýza aktiv 2004-2007(hodnoty jsou uvedeny v %)	41
Tab. č. 5: Vertikální analýza pasiv (hodnoty jsou uvedeny v %)	42
Tab. č. 6: Horizontální analýza vybraných složek výkazu zisku a ztrát.....	44
Tab. č. 7: Horizontální a vertikální analýza výnosů (absolutní údaje jsou uvedeny v tis. Kč)	46
Tab. č. 8: Horizontální a vertikální analýza nákladů (absolutní údaje jsou uvedeny v tis.Kč).....	47
Tab. č. 9: Vývoj ČPK, pohotových finančních prostředků a čistého peněžního majetku	49
Tab. č. 10: Vývoj vybraných položek výkazu Cash flow	51
Tab. č. 11: Vývoj ukazatelů rentability (údaje jsou uvedeny v %).....	53
Tab. č. 12: Vývoj ukazatele ROI u konkurenčních společností.....	53
Tab. č. 13: Vývoj ukazatelů aktivity	55
Tab. č. 14: Vývoj ukazatele obratu stálých aktiv u konkurenčních společností.....	56
Tab. č. 15: Vývoj ukazatelů zadluženosti a finanční struktury.....	57
Tab. č. 16: Vývoj ukazatelů likvidity	58
Tab. č. 17: Vývoj ukazatelů provozní činnosti	61
Tab. č. 18: Vývoj vybraných ukazatelů provozní činnosti u konkurenčních společností	61
Tab. č. 19: Vývoj ukazatelů na bázi finančních fondů	63
Tab. č. 20: Vývoj ukazatelů na bázi cash flow	64
Tab. č. 21: Vývoj hodnocení společnosti podle Quick testu	65
Tab. č. 22: Vývoj hodnot Z-skóre společnosti.....	65
Tab. č. 23: Vývoj hodnocení společnosti pomocí indexu IN_{01}	66
Tab. č. 24: Silné a slabé stránky společnosti	70

Seznam příloh

Příloha č. 1: Výkaz cash flow, hodnoty jsou uvedeny v tis. Kč	83
Příloha č. 2: Rozvaha	84
Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty	88

Příloha č. 1: Výkaz cash flow, hodnoty jsou uvedeny v tis. Kč

Cash flow	2005	2006	2007
finanční majetek na počátku období	297848	322424	355561
hospodářský výsledek	150521	299644	46112
odpisy	137082	134636	131043
změna rezerv	341847	-392378	45646
změna ostatních pasiv	-2940	36	4
změna ostatních aktiv	-336	5082	-2188
změna zásob	-33506	85935	126437
změna krátkodobých pohledávek	37361	36317	-115564
změna krátkodobých závazků	-748744	354033	-179783
změna krátkodobých úvěrů a fin. výpomocí	-82244	-140114	135154
cash flow z provozní činnosti, běžné a mimořádné	-200959	383191	186861
změna pohledávek za upsaný vlastní kapitál	0	0	0
změna nehmotného dlouhodobého majetku	-12953	3115	2993
změna hmotného DM	-850228	-40569	-32618
změna finančních investic (dlouhodobý fin. maj.)	788061	261	-7414
cash flow z investiční činnosti	-75120	-37193	-37039
změna základního kapitálu	0	0	0
změna kapitálových fondů	447016	26602	-46242
změna fondů ze zisku	7492	7526	14982
změna HV minulých období	-76297	-150295	-316002
změna dlouhodobých bankovních úvěrů	-103216	-151577	-107854
změna dlouhodobých pohledávek	0	-4100	-14553
změna dlouhodobých závazků	25660	-41017	0
cash flow z finanční činnosti	300655	-312861	-469669
cash flow celkem	24576	33137	-319847
finanční majetek na konci roku	322424	355561	35714

Příloha č. 2: Rozvaha

Rozvaha je zpracována vždy ke dni 30.6. v celých tisících Kč.

Položka / Rok		2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM (ř.02+ 03+31+63)		2 886 198	2 845 293	2 657 753	2 249 770
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	1 420 114	1 358 152	1 260 709	1 166 705
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	261	13 214	10 099	7 106
B. I.	1 Zřizovací výdaje	0	0	0	0
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	154	1 459	1 364	1 205
	3 Software	107	11 755	8 735	5 901
	4 Ocenitelná práva	0	0	0	0
	5 Goodwill	0	0	0	0
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	627 659	1 340 805	1 246 738	1 148 313
B. II.	1 Pozemky	1 903	45 435	45 435	24 525
	2 Stavby	281 387	880 750	840 721	800 797
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	208 454	344 467	298 663	254 274
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
	5 Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	143	143	143
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	16 758	10 403	12 448
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	3 967	14 566
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	135 915	53 252	47406	41560
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	792 194	4 133	3 872	11 286
B. III.	1 Podíly v ovládaných a řízených osobách	792 194	0	0	7 402
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	4 104	3 872	3 884

	4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0	0
	5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
	6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
	7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	29	0	0
C.		Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	1 460 678	1 481 399	1 396 384	1 080 217
C.	I.	Zásoby (ř.33 až 38)	598 036	631 542	545 607	419 170
C.	I.	1 Materiál	345 963	409 579	309 817	233 019
	2	Nedokončená výroba a polotovary	37 636	32 666	33 981	41 588
	3	Výrobky	214 437	188 497	194 654	139 598
	4	Zvířata	0	0	0	0
	5	Zboží	0	800	4 431	4 933
	6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	2 724	32
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	0	0	4 100	18 653
C.	II.	1 Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
	3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
	5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
	6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
	7	Jiné pohledávky	0	0	0	0
	8	Odložená daňová pohledávka	0	0	4 100	18 653
C.	III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	564 794	527 433	491 116	606 680
C.	III.	1 Pohledávky z obchodních vztahů	457 865	359 406	233 328	124 635
	2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	12 712	0	36	36
	3	Pohledávky - podstatný vliv	6 164	8 593	141 856	405 680
	4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
	5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
	6	Stát - daňové pohledávky	17 705	93 530	56 538	50 739

		7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	10 705	11 217	8 860	19 251
		8	Dohadné účty aktivní	15	32 326	2 874	6 223
		9	Jiné pohledávky	59 628	22 361	47 624	116
C.	IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	297 848	322 424	355 561	35 714
C.	IV.	1	Peníze	235	519	415	373
		2	Účty v bankách	297 613	321 905	355 146	35 341
		3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	0	0	0	0
		4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
D.	I.		Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	5 406	5 742	660	2 848
D.	I.	1	Náklady příštích období	5 405	5 741	660	411
		2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
		3	Příjmy příštích období	1	1	0	2 437

PASIVA			Běžné úč. Období			
Položka / Rok			2004	2005	2006	2007
		PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)	2 886 198	2 845 293	2 657 753	2 249 770
A.		Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	1 045 524	1 574 256	1 757 733	1 456 583
A.	I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	860 056	860 056	860 056	860 056
		1 Základní kapitál	860 056	860 056	860 056	860 056
		2 Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0
		3 Změny základního kapitálu	0	0	0	0
A.	II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	15 716	462 732	489 334	443 092
A.	II.	1 Emisní ážio	0	0	0	0
		2 Ostatní kapitálové fondy	0	465 826	465 826	504 019
		3 Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	15 716	-3 094	23508	-60 927
		4 Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
A.	III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	1 814	9 306	16 832	31 814
A.	III.	1 Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	1 814	9306	16 832	31 814
		2 Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
A.	IV.	Výsledek hospodářství minulých let (ř. 82 + 83)	18 084	91 641	91 867	75 509
A.	IV.	1 Nerozdělený zisk minulých let	18 084	91641	91 867	75509
		2 Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0

A.	V.		Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	149 854	150 521	299 644	46 112
B.			Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)	1 837 674	1 270 977	899 924	793 087
B.	I.		Rezervy (ř. 87 až 90)	51 061	392 908	530	46 176
B.	I.	1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
		2	Rezerva na důchody a podobné závazky	970	0	0	0
		3	Rezerva na daň z příjmů	45 645	43 747	0	0
		4	Ostatní rezervy	4 446	349 161	530	46 176
B.	II.		Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)	15 357	41 017	0	0
B.	II.	1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
		2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
		3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
		4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
		5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
		6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
		7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
		8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
		9	Jiné závazky	0	0	0	0
		10	Odložený daňový závazek	15 357	41 017	0	0
B.	III.		Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	965 710	216 966	570 999	391 216
B.	III.	1	Závazky z obchodních vztahů	112999	40 292	262 957	45 982
		2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	727 335	636	3 952	9 135
		3	Závazky - podstatný vliv	6 720	0	205	7 830
		4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	4 739	4 574	4 502
		5	Závazky k zaměstnancům	1 170	7 301	6 782	5 448
		6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	852	4 281	4 131	3 549
		7	Stát - daňové závazky a dotace	408	1 873	1 724	1 317
		8	Kratkodobé přijaté zálohy	0	9 768	105 267	12 599
		9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
		10	Dohadné účty pasivní	52 858	57 091	59 424	31 858
		11	Jiné závazky	63 368	90 985	121 983	268 996
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	805 546	620 086	328 395	355 695
B.	IV.	1	Bankovní úvěry dlouhodobé	444 595	341 379	189 802	81 948
		2	Krátkodobé bankovní úvěry	360 951	278 707	138 593	273 747
		3	Krátkodobé finanční výpomoci		0	0	0
C.	I.		Časové rozlišení (ř. 119 + 120)	3 000	60	96	100
C.	I.	1	Výdaje příštích období	3 000	0	0	0
		2	Výnosy příštích období	0	60	96	100

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je zpracován vždy ke dni 30.6. v celých tisících Kč.

Označení	TEXT	č.ř.	Období			
			2004	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	01	337 621	141 909	42 172	143 248
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	276 563	123 263	36 694	133 843
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	61 058	18 646	5 478	9 405
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	2 700 755	2 585 926	2 432 418	2 581 253
II.	1 Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 878 141	2 626 711	2 411 364	2 618 926
	2 Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-177 386	-40 794	7 472	-43 614
	3 Aktivace	07	0	9	13 582	5 941
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	2 462 694	2 182 584	2 074 307	2 279 389
B.	1 Spotřeba materiálu a energie	09	1 604 756	1 773 832	1 688 144	1 959 699
B.	2 Služby	10	857 938	408 752	386 163	319 690
+	Přidaná hodnota(ř. 03+04-08)	11	299 119	421 988	363 589	311 269
C.	Osobní náklady	12	20 521	123 179	121 782	108 332
C.	1 Mzdové náklady	13	15 265	90 408	88 560	77 704
C.	2 Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	41	109	96	164
C.	3 Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	15	4 903	30 117	30 546	27 395
C.	4 Sociální náklady	16	312	2 545	2 580	3 069
D.	Daně a poplatky	17	855	4 578	3 477	5 073
E.	Odpisy dlouhodobého nehm. a hm. majetku	18	69 063	137 082	134 636	131 043
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	453	12 087	1 888	35 822
III.	1 Tržby z prodeje dl. majetku	20	95	11 572	1 638	35 661
	2 Tržby z prodeje materiálu	21	358	515	250	161
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	47	3 220	778	41 315
F.	1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	3 044	778	41 315
F.	2 Prodáný materiál	24	47	176	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	7 210	-10 703	-530 994	35 362
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	127 317	19 733	318 494	942 084
H.	Ostatní provozní náklady	27	28 120	25 553	710 343	937 911
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	301 073	170 899	243 949	30 139
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	1 665	99 393	330	0

J.		Prodané cenné papíry a podíly	32	1 507	84 819	33 000	0
	VII.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku (ř. 34+35+36)	33	0	0	0	0
	VII.	1 Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0
	VII.	2 Výnosy z ostatních dlouhodob. cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0
	VII.	3 Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku	36	0	0	0	0
	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0	0
K.		Náklady z finančního majetku	38	0	0	0	0
	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0	0
L.		Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0
M.		Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	-2 616	-301	-32 768	- 7 414
	X.	Výnosové úroky	42	3 965	21454	5192	14 484
N.		Nákladové úroky	43	63 443	26 243	15 207	18 332
	XI.	Ostatní finanční výnosy	44	184 755	165 511	132 092	81 984
O.		Ostatní finanční náklady	45	216 338	149 402	120 842	57468
	XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.		Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
	*	Finanční výsledek hospodaření	48	-88 287	26 195	1 333	28 082
		/(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))/					
Q.		Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	63 063	46 573	-54 362	12 109
Q.	1	-splatná	50	48 723	43 428	-844	-1
Q.	2	-odložená	51	14 340	3 145	-53 518	12 110
	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30 + 48 - 49)	52	149 723	150 521	299 644	46 112
	XIII.	Mimořádné výnosy	53	134	0	0	0
R.		Mimořádné náklady	54	3	0	0	0
S.		Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0
S.	1	-splatná	56	0	0	0	0
S.	2	-odložená	57	0	0	0	0
	*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55)	58	131	0	0	0
T.		Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0
	***	Výsledek hospodaření za účetní období(+/-)(ř. 52+58-59)	60	149 854	150 521	299 644	46 112
	****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)(ř. 30+48+53-54)	61	212 917	197 094	245 282	58 221