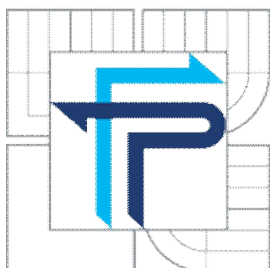


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV MANAGEMENTU

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUT OF MANAGEMENT

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTERS'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

BC. JAROSLAV HVĚZDA

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

ING. VOJTĚCH BARTOŠ, PH.D.

BRNO 2011

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Hvězda Jaroslav, Bc.

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

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:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Seznam odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.
- KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí diplomové práce: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/2011.

L.S.

PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 12.05.2011

Abstrakt

Tématem diplomové práce je „hodnocení finanční situace podniku a návrhy jejího zlepšení“. Práce je zaměřena na deskripci analyzované společnosti, explikaci pojmů v oblasti finanční analýzy, na jejímž základě byly navrženy možnosti zlepšení zjištěného stavu.

Klíčová slova

Finanční analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů, výkonnost podniku.

Abstract

The topic of the master thesis is „Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement“. The thesis is focused on the description of the analysed company, explication of terms in the sphere of the financial analysis, on whose basics proposals have been suggested to improve the discovered status.

Key words

Financial analysis, absolute ratios, differential ratios, financial ratios, ratio systems, productivity of company.

Bibliografická citace

HVĚZDA, J. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 111 s. Vedoucí diplomové práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne

.....

Bc. Jaroslav Hvězda

Poděkování

Děkuji panu Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D., vedoucímu diplomové práce, za cenné připomínky a rady při vypracovávání práce, společnosti Znovín Znojmo, a.s. za poskytnuté informace a své rodině za podporu při celém studiu.

Obsah

Úvod.....	9
1 Hodnocení současného stavu.....	11
1.1 Cíle práce a metodika	11
1.2 Základní údaje o společnosti	12
1.2.1 Historie společnosti	12
1.2.2 Řídící orgány a organizační struktura	13
1.2.3 Charakteristika společnosti	16
1.3 Analýza současného stavu.....	18
1.3.1 Pest analýza.....	18
1.3.2 SWOT analýza	22
1.3.3 Porterův pětifaktorový model.....	22
2 Teoretická východiska.....	25
2.1 Finanční analýza	25
2.1.1 Zdroje dat finanční analýzy.....	26
2.1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	27
2.2 Metody a techniky finanční analýzy	29
2.2.1 Elementární metody.....	29
2.2.2 Vyšší metody.....	31
2.3 Analýza absolutních ukazatelů	32
2.3.1 Horizontální analýza.....	32
2.3.2 Vertikální analýza.....	32
2.4 Analýza rozdílových ukazatelů.....	33
2.4.1 Analýza čistého pracovního kapitálu	33
2.4.2 Analýza čistých pohotových prostředků	35
2.4.3 Analýza čistých peněžně pohledávkových fondů.....	36
2.5 Analýza poměrových ukazatelů.....	36
2.5.1 Ukazatele rentability	36
2.5.2 Ukazatele aktivity	38
2.5.3 Ukazatele likvidity.....	40
2.5.4 Ukazatele zadluženosti	41
2.5.5 Ukazatele Cash Flow	42
2.5.6 Ukazatele kapitálového trhu.....	43
2.6 Analýza soustav ukazatelů.....	44
2.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů	44
2.6.2 Bonitní modely	45
2.6.3 Bankrotní modely	47
3 Analýza problému a návrh postupu řešení.....	50
3.1 Analýza absolutních ukazatelů	50
3.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	50
3.1.2 Vertikální analýza rozvahy	56
3.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	62

3.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	66
3.1.5 Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích	68
3.1.6 Doporučená pravidla financování.....	69
3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	71
3.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu	71
3.2.2 Analýza čistých pohotových prostředků	72
3.2.3 Analýza čistých peněžně pohledávkových fondů	73
3.3 Analýza poměrových ukazatelů	73
3.3.1 Ukazatele rentability	73
3.3.2 Ukazatele aktivity	76
3.3.3 Ukazatele likvidity.....	78
3.3.4 Ukazatele zadluženosti	80
3.3.5 Ukazatele Cash Flow	82
3.4 Analýza soustav ukazatelů	83
3.4.1 Pyramidový rozklad Du Pont	84
3.4.2 Kralickův Quicktest.....	84
3.4.3 Altmanův model	86
3.4.4 Index IN05	87
4 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy a vlastní návrhy řešení	89
4.1 Celkové zhodnocení finanční situace podniku	89
4.1.1 Horizontální a vertikální analýzy rozvahy	89
4.1.2 Horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty	90
4.1.3 Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích	90
4.1.4 Rozdílové ukazatele.....	91
4.1.5 Poměrové ukazatele.....	91
4.1.6 Soustavy ukazatelů	92
4.2 Vlastní návrhy řešení	93
4.2.1 Zlepšení ukazatelů likvidity	93
4.2.2 Hodnocení společnosti pomocí strategické analýzy	94
4.2.3 Návrhy na zlepšení	96
5 Závěr	102
Seznam použitých zdrojů	104
Seznam grafů	106
Seznam obrázků	107
Seznam tabulek.....	107
Seznam příloh.....	109

Úvod

Společnost Znovín Znojmo a.s. se sídlem v Šatově je středně velkým vinařským podnikem s dlouhou tradicí. Na moravských vinicích vznikají kvalitní vína, která jsou ceněna nejen zákazníky, ale pravidelně i odborníky na světových výstavách. Společnost se zaměřuje na důvěru zákazníka a ten si váží širokého a pravidelně rozšiřovaného sortimentu výrobků. Zároveň jsou pro něj připravovány zajímavé akce a služby, které jsou vzhledem k využívaným přírodním a kulturním lokalitám v oboru jedinečné.

V dnešním rychle se měnícím prostředí musí ekonomické subjekty pečlivě zvažovat a hodnotit každé rozhodnutí. Stejně tak vedení společností by mělo před každou investiční a finanční otázkou zvažovat všechny důležité okolnosti, protože základním cílem podniků je zvyšování jejich tržní hodnoty. Mělo by být hodnoceno samotné finanční zdraví společnosti, vlivy mikroekonomického a makroekonomického prostředí a jejich vývoj v čase, jak jsou tato prostředí stabilní, možnost srovnání s konkurencí v oboru, apod.

To, jakých výsledků společnost dosahuje, je zachyceno v účetnictví, odkud můžeme získat důležitá ekonomická data, která však není možné použít k hodnocení finančního zdraví podniku, případně k hledání jeho silných a slabých stránek. Účetní data je potřeba dále analyzovat a zjistit příčiny jejich změn.

Možnost zaměřit se na tyto změny a získat informace, proč k nim došlo, poskytují metody finanční analýzy. Práce bude zaměřena na oblast hodnocení finanční situace podniku pomocí finanční analýzy, která je důležitým rádcem a pomůckou pro vedení společnosti, pomáhá zjišťovat minulý a současný vývoj, jak se daří prosazovat podnikovou strategii. Finanční analýza prošla dlouhým vývojem. Její původ je možné sledovat pravděpodobně až k samotnému vzniku peněz. Současná moderní část pochází z USA. Zkoumá finanční situaci podniku, odvětví nebo státu. Data je možné získat z účetnictví, statistik, předpovědí apod. Výsledkem je srovnání absolutních ukazatelů podniku, jejich bonita, likvidita, či možnost přežití.

Znovín Znojmo je především výrobní společností. Data pro výpočty ukazatelů finanční analýzy budou získána z veřejně dostupných výročních zpráv podniku, jeho interních dat a z konzultací s vedením.

1 Hodnocení současného stavu

1.1 Cíle práce a metodika

Diplomová práce se zabývá hodnocením finanční situace podniku Znovín Znojmo a návrhy jejího zlepšení.

Cíle práce jsou následující:

- pomocí metod deskripce a strategické analýzy popsat fungování společnosti,
- s využitím metod finanční analýzy a syntézy přiblížit hospodaření společnosti,
- na základě zjištěného stavu navrhnout pomocí metody dedukce možná zlepšení zjištěného stavu.

První část se bude věnovat hodnocení současného stavu společnosti. Bude v krátkosti nastíněna historie podniku a uvedena jeho charakteristika. Budou využity Pest analýza, SWOT analýza a Porterův pětifaktorový model k přiblížení současné situace společnosti.

Druhá část se bude zabývat teoretickými východisky finanční analýzy. S pomocí odborné literatury budou charakterizovány důležité definice, zdroje dat finanční analýzy a kdo jsou uživatelé jejích výsledků. Budou vysvětleny principy a postupy analýz absolutních ukazatelů a to konkrétně horizontální a vertikální analýzy. Popsány budou metody rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti, Cash Flow a také pyramidových, bankrotních a bonitních modelů.

Ve třetí části práce bude zpracována technická finanční analýza. Hlavním zaměřením bude aplikace teoretických poznatků zmíněných v předchozí části na data získaná z výročních zpráv společnosti z let 2005 až 2009.

V poslední části budou zhodnoceny výsledky zpracované finanční analýzy a následně na základě případných zjištěných nedostatků navrhnuty možnosti, jak zlepšit situaci společnosti.

1.2 Základní údaje o společnosti



Obrázek č. 1: Logo společnosti

Zdroj: Logo Znovínu ke stažení.¹

„Společnost Znovín Znojmo a.s. patří ke stálícím moravského vinařství. Svou velikostí i produkcí patří v českých poměrech ke středním podnikům. Pro představu uvádíme, že Znovín denně prodá 17 000 lahví. Pokud si představíte graf typu koláče, pak Znovínu patří segment 3,5% všech vín, která se vypijí v České republice.“²

Tabulka č. 1: Základní údaje o společnosti

Název společnosti	ZNOVÍN ZNOJMO, a. s.
Hlavní obor podnikání	výroba a prodej vína
IČ	469 00 144
Sídlo	Šatov č.p. 404
Datum vzniku	4. května 1992
Právní forma	akciová společnost
Základní jmění	45 217 tis. Kč
Počet zaměstnanců	95 osob

Zdroj: Výroční zpráva 2009.³

1.2.1 Historie společnosti

Roku 1752 zakládá bednář Jan Mössmer v Retzu firmu A. Mössmer. Šatovský objekt byl postaven jako sesterský podnik společnosti A. Mössmer. Firma od začátku pěstovala vinnou révu, obchodovala s vínem a vyráběla bednářské potřeby. Po druhé světové válce byl v roce 1945 majetek firmy Mössmer i další v Československu zkonfiskován

¹ Logo Znovínu ke stažení [online]. [2010] [cit. 2010-08-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.znovin.cz/article.asp?nArticleID=74&nDepartmentID=35&nLanguageID=1>>.

² O společnosti [online]. [2010] [cit. 2010-08-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.znovin.cz/Article.asp?nDepartmentID=2&nArticleID=57&nLanguageID=1>>.

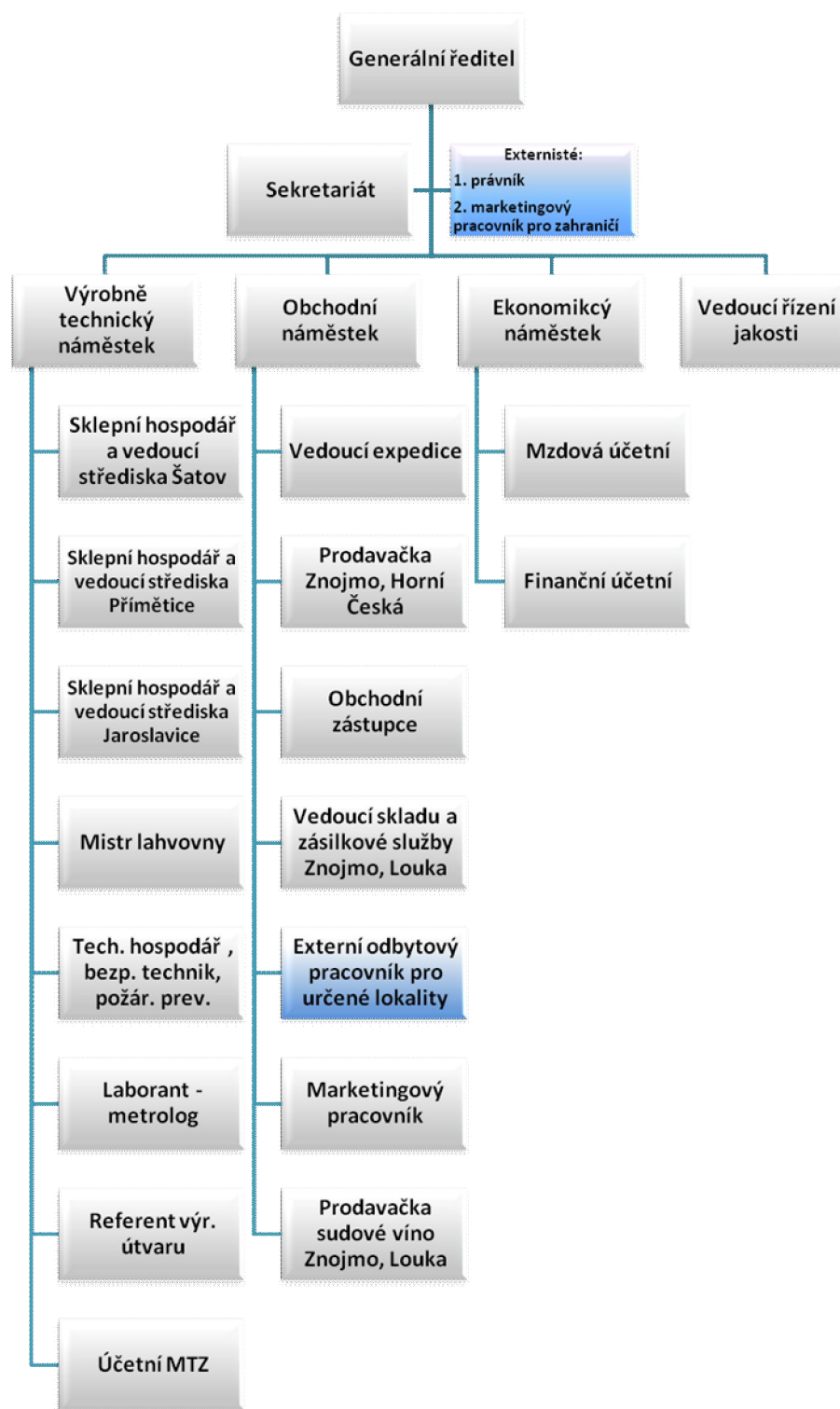
³ Výroční zpráva 2009. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2010]. 60 s.

a přidělen Vinařsko-ovocnářskému družstvu ve Znojmě. Po mnoha dalších reorganizacích se závod Znojmo stal roku 1968 na následujících dvaadvacet let součástí Moravských vinařských závodů, n. p. Mikulov. 1. března 1991 se po rozpadu Moravských vinařských závodů závod Znojmo osamostatnil a dále působil coby samostatný státní podnik Znovín Šatov. Dne 4. května 1992 byl Znovín Šatov transformován na akciovou společnost Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, stoprocentně vlastněnou státem a následně poté zprivatizován v rámci 1. vlny kupónové privatizace.

1.2.2 Řídící orgány a organizační struktura

V podniku je využívána funkcionální organizační struktura členěná podle ekonomických funkcí oddělení.

Společnost je řízena generálním ředitelem. Jednotlivá oddělení vedou náměstci generálního ředitele. Pod působnost generálního ředitele přímo spadá vedoucí řízení jakosti.



Obrázek č. 2: Organizační struktura společnosti

Zdroj: Organizační schéma.⁴

⁴Organizační schéma [pdf]. Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, 2011. 1 s.



Obrázek č. 3: Složení představenstva

Zdroj: Výroční zpráva 2009.⁵

Funkční období představenstva je tříleté. Jmenování současného představenstva proběhlo 6. května 2009.



Obrázek č. 4: Složení dozorčí rady

Zdroj: Výroční zpráva 2009.⁶

⁵ Výroční zpráva 2009. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2010]. 60 s.

Současná dozorčí rada byla zvolena valnou hromadou a zaměstnanci v průběhu roku 2009.

1.2.3 Charakteristika společnosti

Jak již bylo výše zmíněno, Znovín Znojmo patří mezi střední vinařské producenty, což umožňuje soustředit se na kvalitu a plně využívat výhodné polohy Znojemska pro pěstování především bílých aromatických vín. Společnost hospodaří ve třech střediscích. Hlavním z nich je Šatov, kde se nachází ředitelství společnosti, administrativa, odbyt a také hlavní výrobní kapacity. Druhým střediskem je sklepní hospodářství v Příměticích. Tam vznikají všechny znovínská bílá vína. Prostory sklepa byly vybudovány jezuitským řádem v letech 1740 – 1756. Tento Křížový sklep v Příměticích je světovou raritou a jedním z největších sklepů na celém světě. Křížovým sklepem začíná výčet některých unikátních prostor pro výrobu, prezentaci i prodej vín, jichž Znovín využívá. Třetím střediskem je sklepní hospodářství v Jaroslavicích, kde je instalováno zařízení na zpracování modrých hroznů. Zajímavostí je zejména tamní archivní sklep, kde jsou uloženy nejstarší ročníky vín v České republice a to od roku 1945. Společnost také vlastní archivní sklep v Sedlešovicích, kde zrají šumivá vína. Znovín má v pronájmu část monumentálního komplexu Louckého kláštera ve Znojmě, v jehož sklepních prostorách je uskladněn přibližně milion lahví, a je zde také centrum jeho turistických aktivit. Podnik je také majitelem vinice Šobes v Národním parku Podyjí, považované za nejlepší viniční trať v České republice, a také Staré vinice u Havraníků. Na přelomu let 2010 a 2011 společnost nakoupila vinice na Hustopečsku a s 276 ha vinohradů se stala jedním z největších pěstitelů révy vinné v ČR.

„Dlouhodobým záměrem akciové společnosti je produkce kvalitních, zdravotně nezávadných výrobků a služeb, vyvíjet a uvádět na trh nové špičkové výrobky na základě podle požadavků zákazníků.“⁷ Společnost jednoznačně vyniká právě svou péčí o zákazníka a v tomto oboru podniká spoustu aktivit. Jako první v České republice spustila zásilkovou a následně rozvážkovou službu. V roce 1997 zavedla Vinařský turistický program, který neustále rozvíjí a obohacuje. Jeho součástí jsou například Jarní

⁶ Výroční zpráva 2009. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2010]. 60 s.

⁷ Poslání a vize společnosti [online]. [2004] [cit. 201-04-09]. Dostupný z WWW: <http://www.znovin.cz/Data/files/poslani_vize.pdf>.

putování po vinicích Znojemska a Podzimní putování po sklepích Znovínu, které jsou po tři týdny trvání nejvýznamnější ochutnávkovou a prezentační akcí, dále Tematické putování pro menší skupiny, 14 sestavených tras Znovín Walking pro stále populárnější chůzi s pomocí walkingových holí. Vína vhodná k archivaci můžete uložit v privátních boxech v Moravském sklípku v Šatově, který je také stylovým gastronomickým zařízením. V letní sezóně je možné navštívit ochutnávkové stánky na vinicích. Velmi oblíbený je cyklistický závod Znovín Cup a v roce 2005 byla založena tradice Znojemského burčákového festivalu. Po celé republice je proslavenou akcí Znojmské historické vinobraní, kterého je společnost nedílnou součástí a každým rokem do něj velkou měrou přispívá. Zájemci také mohou v letních měsících dokonce 3x v týdnu vychutnávat víno při vyhlídkových plavbách na hladině Vranovské přehrady. Výčet akcí je opravdu velmi dlouhý a nové stále přibývají.

Co se týká vyráběných vín, velkou tradici má výroba odrůdových vín. Ve Znovíně vznikají i přívlásková vína a vinné speciality jako suché a polosuché pozdní sběry, výběry z hroznů a z bobulí, ledová a slámová vína a sekty. Společnost se s výrobky účastní významných světových výstav a přehlídek a pravidelně na nich znovínská vína získávají nejvyšší ocenění.



Obrázek č. 5: Loucký klášter ve Znojmě

Zdroj: *Loucký klášter ve Znojmě*.⁸

⁸ *Loucký klášter ve Znojmě* [online]. [2010] [cit. 2010-09-09]. Dostupný z WWW: <<http://www.znovin.cz/article.asp?nArticleID=25&nDepartmentID=88&nLanguageID=1>>.

1.3 Analýza současného stavu

1.3.1 Pest analýza

Pomocí PEST analýzy můžeme analyzovat změny okolí.

Politicko-legislativní faktory

V ČR v současnosti vládne koalice ODS, TOP 09 a Věcí veřejných. Svým zaměřením v politickém spektru je středo-pravicová a sama si dává označení vláda rozpočtové odpovědnosti. Koaliční strany mají v Poslanecké sněmovně 118 poslanců. Již několikrát to však v koaličním soukolí hodně zaskřípalo a prosazování nutných reforem nebude jednoduchou záležitostí.

Vstupem do Evropské unie se legislativní faktory pro Českou republiku poměrně změnil. Trh s vínem se dočkal uvolnění, pro pohyb zboží nejsou uvnitř unie stanoveny žádná cla ani množstevní limity. Prostředí pro podnikání je v ČR i v zemích EU již po delší dobu stabilní. Obdobná je situace na poli právního prostředí. Rizikem pro společnost by mohla být nerovná dotační politika EU pro zemědělské subjekty, a také další regulace EU v zemědělství. Významná legislativa je harmonizována s EU. Mezi důležité zákony pro společnost patří především:

- zákon o vinohradnictví a vinařství č. 321/2004 Sb.,
- zákon o potravinách č. 110/1997 Sb.,
- obchodní zákoník zákon č. 513/1991 Sb.,
- zákon o spotřebních daních č. 353/2003 Sb.,
- zákon o dani z přidané hodnoty č. 235/2003 sb.,
- mnohé vyhlášky a nařízení Evropské komise.

Ekonomické faktory

Základním makroekonomickým ukazatelem je HDP, který vyjadřuje peněžní hodnotu statků a služeb vyprodukovaných v dané zemi za konkrétní období. Jeho vývoj zobrazuje následující tabulka. Po nadprůměrných letech 2005 – 2007 se i česká

ekonomika propadla do záporných hodnot, a to v krizovém roce 2009. V roce 2010 už opět začal ukazatel HDP růst. Pro další roky je předpovídán růst HDP přes 2%.

Tabulka č. 2: Reálný vývoj HDP

rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010 odhad	2011 predikce	2012 predikce
Růst HDP (v %)	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,1	2,5	2,2	2,7

Zdroj: *Ekonomický vývoj*.⁹

Tabulka č. 3: HDP v běžných cenách

rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010 odhad	2011 predikce	2012 predikce
HDP (v mld. Kč)	2 984	3 222	3 535	3 689	3 626	3 693	3 806	3 984

Zdroj: *Ekonomický vývoj*.¹⁰

Nejnižší míry nezaměstnanosti vykazovala česká ekonomika v letech 2007 a 2008. V následujících letech došlo k růstu nezaměstnanosti v důsledku celosvětové hospodářské krize. Výhled na další roky předpovídá mírné snížení nezaměstnanosti na hranici okolo 7%.

Tabulka č. 4: Vývoj nezaměstnanosti

rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010 odhad	2011 predikce	2012 predikce
Míra nezaměstnanosti (v %)	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7	7,3	7,2	6,8

Zdroj: *Trh práce*.¹¹

Inflace je měřena indexem spotřebitelských cen. Vyvíjí se poměrně stabilně, až na rok 2008, kdy významně vzrostly ceny potravin a ropy.

⁹ *Ekonomický vývoj* [online]. [2011] [cit. 2011-03-15]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2011Q1_TG01_pdf.pdf>.

¹⁰ *Ekonomický vývoj* [online]. [2011] [cit. 2011-03-15]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2011Q1_TG01_pdf.pdf>.

¹¹ *Trh práce* [online]. [2011] [cit. 2011-03-16]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2011Q1_TG03_pdf.pdf>.

Tabulka č. 5: Vývoj inflace

rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010 odhad	2011 predikce	2012 predikce
Průměrná míra inflace (v %)	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	2,3	2,4

Zdroj: *Cena zboží a služeb*.¹²

Přestože se Znovín téměř nepohybuje na zahraničních trzích, vývoj kurzů dvou nejdůležitějších měn je důležité neustále sledovat.

Tabulka č. 6: Vývoj devizových kurzů

rok	2005	2006	2007	2008	2009 predikce	2010 predikce	2011 výhled
CZK/EUR	29,78	28,34	27,76	24,94	26,3	24,9	24,1
CZK/USD	23,95	22,61	20,31	17,03	19,1	17,6	17,3

Zdroj: 4. *Vztahy k zahraničí*.¹³

Vývoj sazby daně z příjmů právnických osob má klesající tendenci až na současných 19%.

Tabulka č. 7: Vývoj sazby daně z příjmů PO

rok	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Sazba daně z příjmů PO (v %)	26	24	24	21	20	19	19

Zdroj: *Vývoj sazby daně z příjmu právnických osob*.¹⁴

Základní úrokové sazby stanovované ČNB mají vliv na úročení komerčních úvěrů. Podle jejich výše se podnik rozhoduje, jak bude svůj majetek financovat a ovlivňují také hospodářský výsledek.

¹² *Ceny zboží a služeb* [online]. [2011] [cit. 2011-03-16]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2011Q1_TG02_pdf.pdf>.

¹³ 4. *Vztahy k zahraničí* [online]. [2011] [cit. 2011-03-16]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/makro_pre_50258.html>.

¹⁴ *Vývoj sazby daně z příjmu právnických osob* [online]. [2011] [cit. 2011-03-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.danarionline.cz/sazby--vzory--tabulky/uzitecne-tabulky/vyvoj-sazby-dane-z-prijmu-pravnickych-osob/>>.

Tabulka č. 8: Vývoj úrokových sazeb ČNB

rok	2005	2006	2007	2008	2009	stav k 7.5. 2010
2T repo sazba	2,00	2,50	3,50	2,25	1,00	0,75
Diskontní sazba	1,00	1,50	2,50	1,25	0,25	0,25
Lombardní sazba	3,00	3,50	4,50	3,25	2,00	1,75

Zdroj: *Měnověpolitické nástroje*.¹⁵

Sociálně-kulturní faktory

Víno je v ČR v posledních letech na vzestupu. Jeho obliba pravidelně roste. Stalo se určitou módní záležitostí, jako přírodní a ekologický produkt vycházející z dlouholeté tradice pěstování vína na českém území (první zmínky jsou datovány do 3. století). „Roční spotřeba vína vzrostla na 19,1 litru na osobu. V budoucnu lze prý očekávat její další růst, stejně tak konzumace stolních hroznů. Ještě v roce 1993 činila jen 12 litrů. Přesto Česko nadále zaostává za Evropou, kde se průměr pohybuje od 25 do 32 litrů na osobu a rok.“¹⁶

Technologické faktory

Technologická náročnost vína je v současnosti vysoká. Je však možné získávat na obnovu technologií dotace z rozvojových fondů EU. Zvyšování podílu nových technologií směřuje k menšímu podílu pracovníků ve výrobě. Vznikají také nové odrůdy vín. Znovín často udává trendy v českém vinařství a jako první zavedl v 90. letech technologii řízeného kvašení. V současnosti využívá nejmodernějších technologií, které pomáhají zdůraznit přirozené vlastnosti vín ze znojemské vinařské podoblasti.

Společnost si je plně vědoma důležitosti ochrany životního prostředí a ekologického chování. Podniková barva Znovínu je zelená a i to značí aktivní přístup k budování ekologického profilu. Zavedeny jsou normy ISO 9001 (zaměřená na jakost výroby

¹⁵ *Měnověpolitické nástroje* [online]. [2011] [cit. 2011-03-28]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/>.

¹⁶ *Produkce vína loni vzrostla na rekordních 840.000 hl* [online]. [2010] [cit. 2011-03-17]. Dostupný z WWW: <http://www.financninoviny.cz/zpravy/produkce-vina-loni-vzrostla-na-rekordnich-840-000-hl/463075&id_seznam=6358>.

a výrobků), ISO 14001 (zaměřená na ekologické chování společnosti) a HACCP podle Zák. č. 110/1997 Sb. (zaměřená na zdravotní nezávadnost výrobků).

1.3.2 SWOT analýza

Pomocí SWOT analýzy můžeme vyhodnotit fungování firmy, nalézt problémy nebo nové možnosti růstu.

Tabulka č. 9: SWOT analýza

Silné stránky - S	Slabé stránky - W
- Tradice, zkušenosti - Kvalitní produkt - Kvalitní marketing a podpora prodeje - Velikost společnosti - Moderní technologie	- Malý export - Distribuce
Příležitosti - O	Hrozby - T
- Stoupající obliba vína, módnost - Prodejny do dalších měst - Zahraniční trhy	- Dovoz vína ze zahraničí - Výkyvy počasí, kalamita - Nižší ceny konkurence - Konec v Louckém klášteře - Malá podpora ze strany státu a EU

Zdroj: Práce autora

1.3.3 Porterův pětifaktorový model

Pomocí modelu 5-ti tržních sil jsou určeny konkurenční tlaky a rivalita na trhu.

Riziko vstupu potenciálních konkurentů

Bariéra vstupu do této sféry podnikání je zcela jistě vysoká. Technologická náročnost výroby vína poslední dobou velmi vzrostla, velkou roli hraje také tradice, kterou zákazníci vyhledávají a samozřejmě know-how. Je nutné také zmínit nemožnost rozšiřovat vinice podle nařízení Evropské komise. Společnosti, které v současnosti

působí na trhu, jsou vesměs na špičkové úrovni. Producenti vín v České republice jsou schopni uspokojit poptávku pouze z 40%, zbytek je nutné dovážet ze zahraničí a zde je potenciál pro možný vstup dalších konkurentů.

Vyjednávací síla dodavatelů

Znovín Znojmo vyrábí vína jednak z hroznů z vlastních vinic, ale i z hroznů od dalších znojemských pěstitelů. Tito dodavatelé hrají důležitou roli, proto společnost velmi dbá na dobré dodavatelsko-odběratelské vztahy. S většinou pěstitelů spolupracuje již od roku 1993 a má s nimi uzavřeny dlouhodobé smlouvy. Dodavatelé tím získávají jistotu nutných peněžních zdrojů na péči o vinohrady a společnost kvalitní surovinu pro výrobu vína. Tímto je vyjednávací síla na straně dodavatelů částečně utlumena.

Vyjednávací síla zákazníků

Největší skupinu zákazníků společnosti tvoří jednotliví zákazníci, jejichž podíl na prodeji je přes 50%. Podpořit tyto prodeje se Znovín Znojmo snaží akcemi jako je Vinařský turistický program s největšími akcemi Jarní putování po vinicích Znojemska a Podzimní putování po sklepích Znovínu. Nakoupit znovínské víno můžete i pomocí internetového obchodu. Další cestou, kterou společnost realizuje své prodeje, jsou obchodní řetězce. Jejich podíl je přes 30% a do řetězců jsou dodávána levnější tzv. „orlicová vína“. Z významných hráčů na trhu nenajdete tyto vína pouze v Bille a Lidlu. Zbytek prodejů představují hotely a restaurace, vyjádřeno číselně je to asi 18%. O tyto zákazníky pečuje Znovín Znojmo pomocí svých obchodních zástupců. Je patrné, že vyjednávací síla zákazníků je z důvodů jejich skladby nízká.

Možná existence substitutů

Substituty jsou jasně dané. V České republice jsou to hlavně pivo, aperitivy a tvrdý alkohol. Konzumace piva je v naší zemi hluboce zakořeněna a jeho první místo v žebříčku je prakticky neotřesitelné. Spotřeba a obliba vína však v posledních letech pravidelně roste. Znovín Znojmo se snaží propagovat víno jako životní styl, či fenomén – přírodní produkt, naplněný sluncem, půdou, umem člověka i svým historickým posláním. Víno si svou pozici nejen drží, ale naopak upevňuje.

Rivalita mezi existujícími konkurenty

Konkurenty společnosti v rámci celé republiky jsou především Vinné sklepy Valtice, Bohemia Sekt, Templářské sklepy Čejkovice, a Vinium Velké Pavlovice. Největším rivalem ze Znojemské vinařské podoblasti jsou jednoznačně Vinné sklepy Lechovice, které se vydaly podobnou cestou i na poli marketingu, avšak nejsou tak velkou společností jako Znovín Znojmo. Konkurencí, která stále roste, jsou vína dovážená ze zahraničí. Již bylo zmíněno, že producenti vín v České republice jsou schopni uspokojit poptávku pouze z 40%. Dovážena jsou hlavně vína z Francie, Itálie, Španělska a dalších evropských zemí, ale i z Afriky, Austrálie nebo z Jižní či Severní Ameriky. Soupeření mezi konkurenty je poměrně velké, rivalita je vysoká. Konkurence by měla být rozdělena na producenty a dovozce.

2 Teoretická východiska

Tato část se věnuje teoretickým základům pro hodnocení finanční situace podniku. K jejímu posouzení bude využito metod finanční analýzy. S pomocí odborné literatury budou charakterizovány jednotlivé definice a důležité pojmy.

2.1 Finanční analýza

Kdybychom pátrali, kdy vznikla finanční analýza, podle většiny zdrojů bychom došli k závěru, že je stejně stará jako peníze. Její principy a důvody zůstávají po staletí stejné, ale její struktura a úroveň se pochopitelně radikálně změnila. Moderní finanční analýza pochází z USA. Nejčastěji se zabývá rozbořem finanční situace podniku, případně celého odvětví, nebo státu. Jejími informačními zdroji jsou hlavně informace účetní, statistické, dále pak různé předpovědi, predikce či tendence. Jako výsledky získáme srovnání absolutních ukazatelů, bonitu podniků, jejich likviditu nebo pravděpodobnost přežití podniku. V současnosti je kladen velký důraz také na transparentnost informací.

Podkladem pro jakékoliv investiční a finanční rozhodnutí v každé společnosti musí být zvážení všech důležitých okolností. Ať už primárně finančního zdraví společnosti samotné, přes prostředí mikro a makroekonomické, vývoje těchto ukazatelů v čase, jejich stabilitu, případně nestabilitu a srovnání s hodnotami konkurence, případně v celém oboru.

Definice finanční analýzy se vyskytuje opravdu velké množství. Jeden příklad z odborné literatury. „Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexně posoudit úroveň současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posoudit vyhlídky na finanční situaci podniku v budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.“¹⁷

Obecným cílem finanční analýzy je posouzení finančního zdraví podniku a následně identifikace jeho silných a slabých stránek. Můžeme v tom vidět i jistou analogii

¹⁷ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

s lékařskou péčí. A právě na základě takto získaných podkladů můžeme následně přejít k léčení pacienta.

2.1.1 Zdroje dat finanční analýzy

Elementárním zdrojem informací jsou výkazy účetní závěrky. Její součástí je rozvaha, výkaz zisků a ztrát, příloha k účetní závěrce a přehled o peněžních tocích. Tyto výkazy jsou standardizovány a jsou běžně veřejně dostupné. Jako zdroje pro analýzu jsou k dispozici také výroční zprávy, prospekty cenných papírů, zprávy emitentů cenných papírů, apod. Takovouto finanční analýzu můžeme označit jako externí. Dále je možné vycházet z výkazů vnitropodnikového účetnictví, kalkulací, statistik, plánů apod. Tato data jsou interní povahy. Je také důležité sledovat a vycházet například z informací České národní banky, odborných periodik, analýz, prognóz odborníků atp.

Rozvaha informuje o struktuře majetku účetní jednotky a také o vkladech majetku vlastníků do společnosti, tvorbě zisku, případně ztráty a struktuře dluhů. Aktiva se musí rovnat pasivům, což je nazýváno bilanční rovnicí.

Výkaz zisků a ztrát poskytuje informace o finanční výkonnosti podniku. Najdeme v něm strukturu nákladů, výnosů a hospodářský výsledek sledovaného období. V českém účetnictví má výkaz zisků a ztrát stupňovité uspořádání, aby bylo možné vyčíslit výsledky hospodaření z provozní, finanční a mimořádné části. Náklady a výnosy nejsou svázány se skutečnými hotovostními toky, nemuselo nutně dojít k uhrazení nákladů a k inkasu výnosů ve stejném účetním období.

„Výkaz Cash Flow zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků a je tak doplňkem dvou výše uvedených výkazů.“¹⁸ Pro zobrazení peněžních toků je možné použít metodu přímou nebo nepřímou. Účetní jednotky mají možnost volby.

Účelem přílohy k účetním výkazům je poskytnout doplňující údaje o účetní jednotce, informace o účetních metodách a obecných účetních zásadách, doplňující údaje k rozvaze a přehled o změnách vlastního kapitálu. „Zatímco rozvaha a výkaz zisku

¹⁸ KISLINGEROVÁ, E a kol. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. 807 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

a ztráty mají kromě obsahu pevně stanovenou i formu (sestavují se do předepsaných formulářů), příloha má stanovený pouze obsah.“¹⁹

Vypovídací schopnost a problémy základních účetních výkazů

Finanční analytik si musí být předně vědom toho, že pracuje s údaji, které vznikly v minulosti. Tím pádem existuje riziko, že v současnosti dané údaje již nejsou aktuální. Nezbyvá mu také než doufat, že údaje ve výkazech nejsou záměrně zkreslovány. Další důležitá nebezpečí jsou např. orientace na historické účetnictví, vliv inflace, srovnatelnost údajů v časové řadě a vliv nepeněžních faktorů.

Údaje v rozvaze nezobrazují přesnou aktuální hodnotu. Důvodem je ocenění majetku a závazků založené na principu historických cen, tzn. pořizovací cenou, za kterou byl majetek nakoupen. Aktiva jsou sice pravidelně odpisována, jenže často jsou použité techniky nepřesné a doby životnosti „na papíře a v reálu“ se v množství případů výrazně liší. Problémem je také ocenění položek pracovní síly a její kvality a kvalifikace, firemní značky, sociálních vztahů apod.

Zřejmě největším problémem pro analytika je vztah účetního hospodaření a peněžních toků. „Základní filozofie výkazu zisku a ztráty spočívá ve snaze změřit výsledek hospodaření podniku za určité sledované období na bázi zachycení souvislosti mezi výnosy podniku dosaženými v tomto období a náklady spojenými s vytvářením těchto výnosů. Výkaz je sestaven na tzv. aktuální bázi, nikoli na bázi hotovosti.“²⁰

2.1.2 Uživatelé finanční analýzy

Zájem znát finanční zdraví společnosti má nejen její vedení, ale i subjekty, které nějakým způsobem participují na hospodaření nebo přicházejí s podnikem do styku. Je možné je rozdělit na externí a interní. Mezi externí uživatele patří:

- dodavatelé, odběratelé,
- banky a další věřitelé,
- investoři,

¹⁹ ŠTOHL, P. *Učebnice účetnictví*. Znojmo: Vzdělávací středisko ing. Pavel Štohl, 2006. 188 s.

²⁰ KOLÁŘ, P., MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

- státní instituce,
- konkurence.

Dodavatele zajímá především, jestli je společnost schopna zaplatit za dodané výrobky a výkony a také možnost budovat dlouhodobé dodavatelské vztahy. Odběratelé sledují dlouhodobou stabilitu podniku. Týká se to těch odběratelů, pro které je společnost strategickým partnerem a případné přerušení dodávek by mohlo ohrozit jejich produkce schopnost.

Bankovní společnosti se jako věřitelé rozhodují, zda poskytnou podniku úvěr. Samozřejmě je důležitá výše úvěru a další podmínky. Informace o vývoji finanční situace dlužníka také bývá součástí úvěrových smluv.

Investory by bylo možné rozdělit na dvě části. V první skupině využívají dat finanční analýzy investoři, kteří se rozhodují, zda investovat svoje prostředky do společnosti. Zajímají se o známý trojúhelník výnosnost, rizikovost, likvidita. V druhé skupině jsou investoři, kteří již své prostředky investovali a hodnotí, jak podnik s jejich zdroji hospodáří.

Státní instituce využívají výstupy finanční analýzy pro kontrolu daňových odvodů společností, pro správné rozdělování finančních výpomocí, ze statistických důvodů, pro sledování výkonnosti státních podniků a také z důvodů správného zaměření hospodářské politiky.

Konkurence srovnává svou finanční výkonnost s dalšími společnostmi v oboru. Zjišťuje pomocí finanční analýzy slabá a silná místa svých konkurentů.

Interními uživateli jsou:

- majitelé,
- manažeri,
- zaměstnanci.

Majitelé, jak již bylo zmíněno, se zajímají o nakládání a zhodnocování svých investic do společnosti. Je známý konflikt zájmů mezi manažery a majiteli. Vedení společnosti přejímá riziko spíše konzervativně a soustředí se spíše na udržení pracovního místa,

majitelé jsou často ochotni podstupovat větší zadlužení, aby maximalizovali tržní hodnotu podniku.

Manažeri potřebují výstupy finanční analýzy pro správné vedení společnosti. Přijímají na základě těchto dat strategická, taktická i operativní rozhodnutí. Musejí brát také v potaz finanční výkonnost konkurenčních podniků.

Pochopitelným zájmem zaměstnanců je prosperita podniku. Už jen podle schopnosti dlouhodobě dostát svým závazkům vůči zaměstnancům si vybírají zaměstnavatele. Vliv na jejich rozhodování mají také další benefity poskytované společností.

2.2 Metody a techniky finanční analýzy

Základní dělení finanční analýzy probíhá nejčastěji na:

- fundamentální analýzu,
- technickou analýzu.

Při fundamentální analýze se hodnotitel setkává s daty tzv. kvalitativními. Ta se týkají nejen společnosti samotné, ale i jejího okolí, konkurentů, národní ekonomiky apod. Kvalitativní údaje jsou většinou zpracovávány nealgoritmovaně. Na analytika jsou kladeny velké nároky. Musí být schopen velmi dobrého, takřka expertního odhadu, mít dobré teoretické vzdělání a praktické zkušenosti.

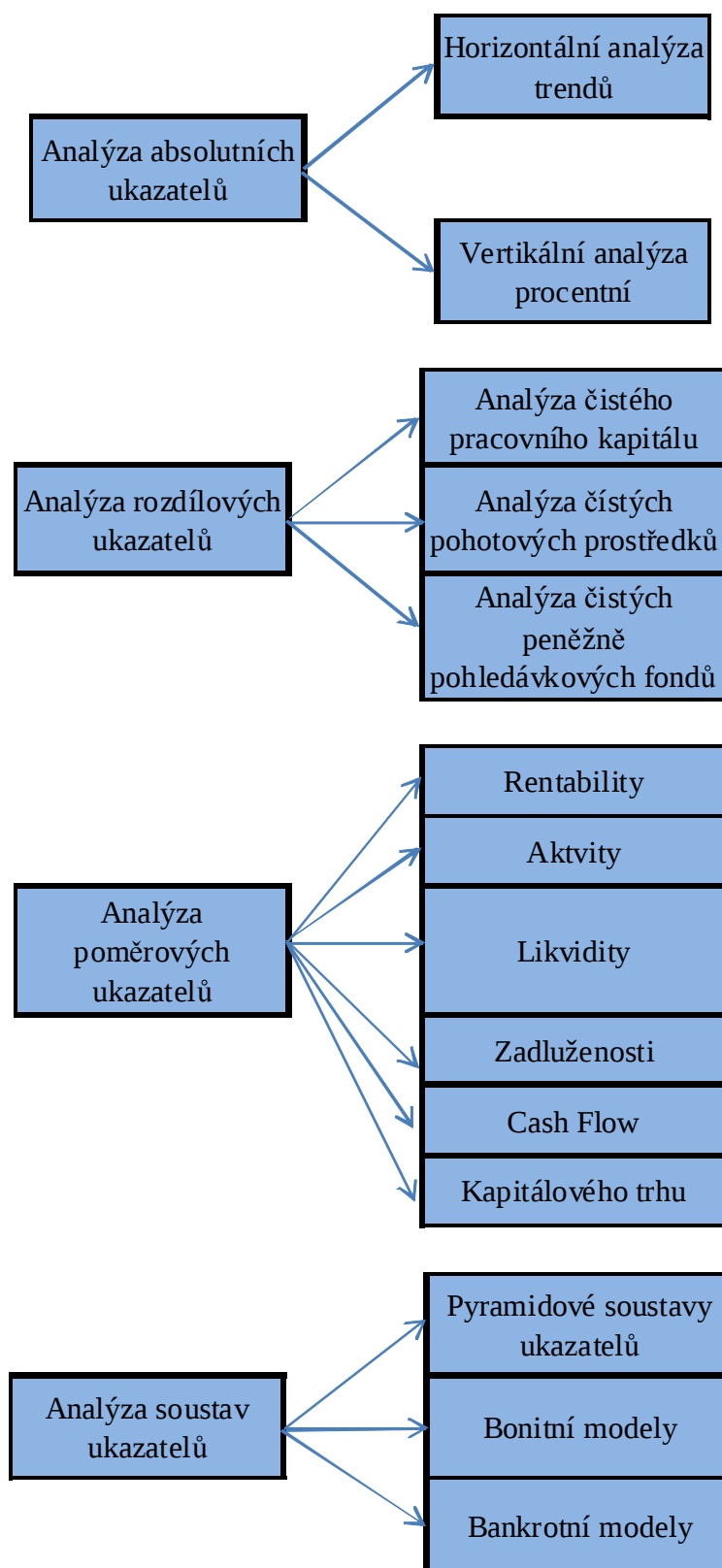
„Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků.“²¹

2.2.1 Elementární metody

Tyto postupy jsou součástí technické analýzy. Jejich zpracování není příliš náročné. Při výpočtech jsou nejčastěji používány základní matematické operace a výpočty.

Elementárními metodami finanční analýzy jsou:

²¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.



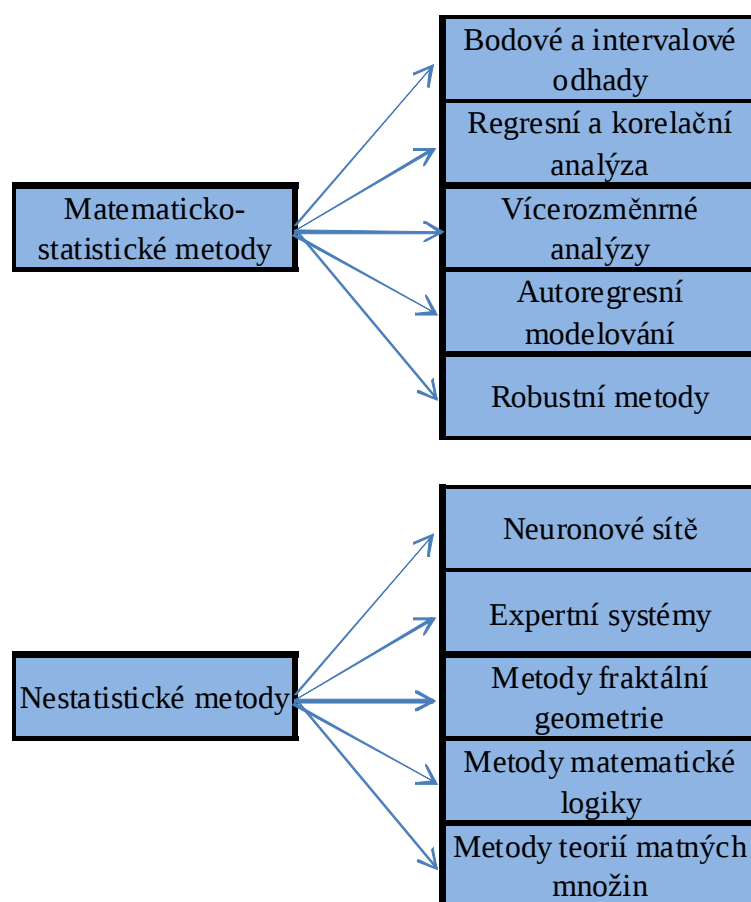
Obrázek č. 6: Elementární metody finanční analýzy

Zdroj: Práce autora s využitím publikace *Finanční analýza*.²²

2.2.2 Vyšší metody

Jsou metodami poměrně složitými. Při jejich výpočtu je nutné využít náročných matematicko-statistických postupů. Tyto metody nebudou v práci aplikovány. Je naznačen pouze jejich přehled, aby byl výčet metod finanční analýzy kompletní.

Patří sem například:



Obrázek č. 7: Vyšší metody finanční analýzy

Zdroj: Práce autora s využitím publikace *Finanční analýza: v řízení podniku, v bance a na počítači*.²³

²² KOLÁŘ, P., MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

²³ SŮVOVÁ, H., a kol. *Finanční analýza: v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

„Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. vertikální a horizontální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech.“²⁴

2.3.1 Horizontální analýza

Tato forma analýzy je vhodná pro vyjádření meziroční změny určité položky. Data jsou přejímána přímo z účetních výkazů. Pro získání relevantních informací, a také z důvodu předcházení nepřesnostem, je doporučováno tvořit dostatečně dlouhé časové řady.

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

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

t = příslušný rok

2.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýzou je posuzována struktura aktiv a pasiv společnosti. Je také možné tuto metodu označit jako poměrování určitých položek účetních výkazů vůči celkové sumě aktiv nebo pasiv. „Relativizovaný rozměr veličin (v %) činí vertikální analýzu velmi vhodným nástrojem pro meziroční a mezipodnikové srovnání.“²⁵

Tento typ analýzy lze doplnit základními doporučeními pro management podniku, jak dosáhnout finanční stability a rovnováhy.

Zlaté pravidlo financování

Pravidlo doporučuje financovat dlouhodobý majetek – myšleno stálá aktiva a trvalou složku oběžných aktiv – dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek – dočasnou složku oběžných aktiv – krátkodobými zdroji.

²⁴ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 205. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

²⁵ GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

Pravidlo vyrovnaní rizika

Doporučuje vedení, aby využívalo vyrovnaný objem vlastního a cizího financování (50:50). Důležité je však respektovat podmínky trhu a konkrétní odvětví.

Zlaté poměrové pravidlo

„Uvádí, že pro udržení dlouhodobé rovnováhy by tempo růstu investic nemělo ani v krátkém časovém horizontu být vyšší než tempo růstu tržeb.“²⁶

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů, nazývána často také analýzou fondů finančních prostředků, hodnotí finanční situaci podniku a její řízení. Ukazatele je možné sestavit z rozvahy. Výpočet vznikne jako rozdíl stanovených oběžných aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv.

2.4.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

Z nejširšího možného hlediska je za pracovní kapitál možné považovat oběžný majetek podniku. Nejčastěji je však sledován čistý pracovní kapitál, kterým je část dlouhodobých zdrojů společnosti, sloužící ke krytí oběžných aktiv.

Na čistý pracovní kapitál (ČPK) je možné nahlížet ze dvou úhlů pohledu. Prvním je pohled manažera a druhým pohled majitele.

Manažer, který řídí podnik, nahlíží na čistý pracovní kapitál jako na část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. Chápe ho jako určitý prostředek k zajištění bezproblémového chodu podniku.

Čistý pracovní kapitál můžeme vyjádřit vztahem:

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{celkový krátkodobý dluh}$$

Celkový krátkodobý dluh tvoří krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. „Ty mohou být vymezeny od splatnosti 1 rok až po splatnost 3 měsíční,

²⁶ MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: GRADA, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.

což umožňuje oddělit výstižněji v oběžných aktivech tu část finančních prostředků, která je určena na brzkou úhradu krátkodobých dluhů (závazků), od té části, která je relativně volná a kterou chápeme jako určitý finanční fond.²⁷

SA	VK
ČPK	CK _d
OA	CK _k

Vysvětlivky: SA = stálá aktiva, ČPK = čistý pracovní kapitál, OA = oběžná aktiva, VK = vlastní kapitál, CK_d = cizí kapitál dlouhodobý, CK_k = cizí kapitál krátkodobý.

Obrázek č. 8: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera

Zdroj: Práce autora s využitím publikace *Finanční analýza*.²⁸

Pro vlastníka je čistý pracovní kapitál v podstatě běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem. Značí, kolik dlouhodobého kapitálu financuje běžnou činnost.

Pro vyjádření ČPK můžeme použít vzorec:

$$\text{ČPK} = (\text{vlastní zdroje} + \text{cizí kapitál dlouhodobý}) - \text{stálá aktiva}$$

SA	VK
	CK _d
OA	ČPK
	CK _k

Obrázek č. 9: Čistý pracovní kapitál z pohledu vlastníka

²⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

²⁸ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

Zdroj: Práce autora s využitím publikace *Finanční analýza*.²⁹

Pokud vycházíme ze vztahu preferovaného manažery podniku, můžeme na základě jeho výsledků analyzovat strategii financování podniku. Pokud je $\text{ČPK} > 0$, je tato strategie konzervativní. V tom případě je dlouhodobými zdroji financován i krátkodobý majetek podniku, základní kapitál pokrývá aktiva pro daný obor podnikání typická. Jedná se o strategii bezpečnou, ale finančně náročnou, protože dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé.

Pokud je $\text{ČPK} < 0$, společnost vyznává strategii agresivní. Ta spočívá v relativním nedostatku dlouhodobých pasiv, což nutí k orientaci na krátkodobé zdroje financování. Tato strategie je riskantní, protože pokud dojde k výpadku krátkodobých zdrojů, může být ohrožena stabilita podniku, zároveň je však také levnější, protože krátkodobé zdroje jsou levnější.

Důležité je také sledovat změny ČPK a jejich příčiny. K tomu je nutné analyzovat Cash Flow.

2.4.2 Analýza čistých pohotových prostředků

ČPK není vhodné používat jako ukazatel likvidity podniku. Do jeho výpočtu totiž vstupují oběžná aktiva s minimální likviditou, jako např. pohledávky s dlouhou dobou splatnosti nebo i nedobytné pohledávky.

Okamžitou likviditu společnosti můžeme sledovat pomocí ukazatele čistých pohotových prostředků (ČPP). Získáme ho následovně:

$$\text{ČPP} = \text{pohotov\acute{e} pen\acute{e}\v{z}n\acute{ı} prost\acute{r}edky} - \text{okam\acute{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

Pohotovými peněžními prostředky jsou peníze na běžném účtu, peněžní hotovost a peněžní ekvivalenty. Mezi okamžitě splatné závazky patří ty, jejichž doba splatnosti je k současnému datu, případně starší.

²⁹ KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

2.4.3 Analýza čistých peněžně pohledávkových fondů

Tento přístup je určitým kompromisem mezi prvními dvěma ukazateli. Při výpočtu jsou od oběžných aktiv odečteny zásoby a také hodnota nelikvidních pohledávek. Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF) bývá také nazýván čistý peněžní majetek.

$$\text{ČPPF} = (\text{OA} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky}) - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří k nejužívanějším a nejoblíbenějším metodám finanční analýzy. Je totiž možné je rychle a jednoduše spočítat z účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné. Dalšími důvody jejich širokého využívání jsou možnosti provádět analýzu časového vývoje finanční situace společnosti (trendová analýza), je možné provést srovnání několika podniků v oboru – průřezová (prostorová) analýza. Mohou být také základem pro složitější postupy finanční analýzy, pro matematické modely.

Nevýhoda poměrových ukazatelů spočívá v jejich neschopnosti vysvětlovat, proč jsme daný výsledek získali. Jejich výsledky jsou bezrozměrné a neexistují žádná ideální měřítka. Měla by být následována dalšími analýzami, které se zaměří na problematické oblasti.

2.5.1 Ukazatele rentability

Jako rentabilitu si představíme výnosnost vloženého kapitálu. Můžeme vycházet z obecného vzorce:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Při výpočtech data získáme z účetních výkazů a to kapitál z rozvahy a zisk z výsledovky. Tato kategorie je nejvíce sledována investory, které zajímá návratnost jejich investic.

Je důležité definovat tři nejdůležitější kategorie zisku. Získat je můžeme z výkazu zisku a ztráty. EBIT je zisk před úroky a daněmi a jeho ekvivalentem ve výsledovce je provozní výsledek hospodaření. „Ve finanční analýze se využívá tam, kde je nutno

zajistit mezifiremní srovnání. Vychází se z faktu, že i když budou mít firmy stejné daňové zatížení, mají rozdílnou bonitu z hlediska věřitelského, tudíž by mohla výše úroků ovlivnit náhled na tvorbu výsledku hospodaření v hlavní podnikatelské činnosti. EBT – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně. Využijeme jej tam, kde chceme zajistit srovnání výkonnosti firem s rozdílným daňovým zatížením.“³⁰ Další je EAT – zisk po zdanění, či čistý zisk. Ve výsledovce je to výsledek hospodaření za běžné účetní období. Využití najde v ukazatelích hodnotících výkonnost společnosti.

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA – Return on Assets)

Ukazatel poměřuje zisk s celkovými aktivy, která byla vložena do podnikání, bez ohledu na to, jak byla daná aktiva financována. Výsledek značí, kolik korun přinesla každá investovaná peněžní jednotka. Bývá také označován jako hrubá produkční síla účetní jednotky. Ukazatel ROA může být využíván pro mezipodnikové srovnání výkonnosti, když v čitateli použijeme EBIT.

$$\text{ROA} = \frac{\text{hosp.výsledek po zdanění}}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Common Equity)

Rentabilita vlastního (vloženého) kapitálu udává výnosnost kapitálu vloženého vlastníky společnosti. Pomocí tohoto ukazatele mohou majitelé hodnotit reprodukci kapitálu, zdali je vedena s náležitou intenzitou, která odpovídá riziku investice. Růst ukazatele může značit lepší hospodářský výsledek, pokles úrokových sazeb cizího kapitálu nebo menší podíl vlastního kapitálu ve společnosti.

$$\text{ROE} = \frac{\text{hosp.výsledek po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

³⁰ RŮČKOVÁ, R. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-2.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI – Return on Investment)

Tímto ukazatelem můžeme hodnotit podnikatelskou činnost podniků. Vyjadřuje účinnost celkového kapitálu bez ohledu na jeho strukturu.

$$\text{ROI} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celkový kapitál}}$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Ukazatel poměří hospodářský výsledek a tržby dosažené za určité období. Tržby představují tržní ohodnocení výkonů společnosti. „Teprve tržní uznání výsledků práce podniku stanoví jejich cenu, která se do podniku vrátí k pokrytí nákladů a k vytvoření zisku. Tržní úspěšnost je podmíněna mnoha faktory, mezi nimiž skutečná hodnota výrobku či služeb nemusí být vždy rozhodující. Hraje zde roli i marketingová strategie, cenová politika, reklama, módní vlivy, nálady veřejnosti aj.“³¹

$$\text{ROS} = \frac{\text{hosp.výsledek po zdanění}}{\text{tržby}}$$

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE – Return on Capital Employed)

Tento ukazatel hodnotí v čitateli výnosy všech investorů (jak zisk pro majitele, tak úroky pro věřitele) a ve jmenovateli dlouhodobé finanční prostředky.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{hosp.výsledek po zdanění} + \text{nákladové úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

2.5.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity, jinak také ukazatele vázanosti kapitálu, slouží k měření schopnosti podniku efektivně hospodařit se svými aktivy. Pokud má společnost majetku zbytečně mnoho, vznikají jí nadbytečné náklady. V případě, že nedisponuje dostatečně velkým majetkem, přichází o potenciální zakázky a zákazníky.

³¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Obrat celkových aktiv

Indikuje obrat celkových aktiv společnosti v tržbách za daný časový interval. Doporučená hodnota je 1,6 – 3. Při hodnotě menší než 1,5 je doporučováno efektivní snížení aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Doba obratu zásob

Ukazatel udává, kolik dní jsou zásoby vázány v podniku, než jsou spotřebovány nebo prodány. Hodnota ukazatele by měla být co nejnižší. Rychlý obrat zásob nemusí nutně znamenat intenzivní využívání zásob, může indikovat také na jejich příliš nízkou úroveň.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrné zásoby} \times 360}{\text{tržby}}$$

Doba obratu pohledávek

Pomocí ukazatele zjistíme, za jak dlouhou dobu jsou průměrně spláceny obchodní pohledávky. „Z hodnoty ukazatele vyplývá, zda se podniku daří dodržovat stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Je-li v platební podmínce stanovena lhůta splatnosti, např. do 30 dnů nebo do 45 dnů, můžeme z hodnoty tohoto ukazatele usoudit, zda inkaso probíhá v souladu s touto stanovenou platební podmínkou nebo je lepší či horší.“³²

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu závazků

Ukazatel určuje, za jak dlouho společnost zaplatí nákup zásob. Obchodní úvěr představuje pro společnost peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastní potřeb.

³² VALACH, J., a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky vůči dodavatelům}}{\text{denní tržby}}$$

2.5.3 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele se zaměřují na schopnost podniku dostát svým závazkům. Je důležité chápat rozdíl mezi likviditou, likvidností a solventností. „Jejich vzájemný vztah lze vyjádřit následovně. Solventnost je výrazem schopnosti firmy transformovat převis krátkodobých aktiv nad závazky, tj. likviditu do likvidních oběžných aktiv (peněz, krátkodobých finančních instrumentů) a tyto opětovně proměnit v aktiva zabezpečující bezproblémové fungování firmy.“³³ Likvidita podniku je jeho okamžitá schopnost hradit jeho závazky. Likvidnost je možné rozdělit do tří skupin:

- 1. stupeň – hotovost, běžný účet, krátkodobé cenné papíry, apod.,
- 2. stupeň – pohledávky,
- 3. stupeň – zásoby.

Peněžní likvidita (Cash Ratio)

Často také likvidita I. stupně nebo okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost společnosti hradit okamžitě splatné závazky. Pohotovému peněžnímu prostředku jsou peníze na běžném účtu, peněžní hotovost a peněžní ekvivalenty. Ve jmenovateli jsou krátkodobé závazky, máme-li však k dispozici hodnotu okamžitě splatných závazků, je možné využít tuto hodnotu. Ideální hodnota ukazatele se pohybuje okolo výsledku 0,2.

$$\text{Likvidita I. stupně} = \frac{\text{pohotovému peněžnímu prostředku}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita (Acid Test)

V čitateli od oběžných aktiv odečítáme zásoby. Výsledky se mohou velmi lišit podle povahy podniku (např. společnosti s rychlou obměnou zásob). V čitateli se také můžeme někdy setkat s pohotovými peněžními prostředky a pohledávkami. Ideální hodnota ukazatele se pohybuje okolo výsledku 1.

³³ MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Praha: VŠE v Praze, 2009. 191 s. ISBN 987-80-245-1397-3.

$$\text{Likvidita II. stupně} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita (Current Ratio)

Udává, jak oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky. Neboli také vypovídá, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby okamžitě prodal všechny oběžný majetek. V ukazateli však není brána v úvahu likvidnost oběžných aktiv ani struktura a doby splatnosti krátkodobých pohledávek. Ideální hodnota ukazatele se pohybuje mezi 2 až 2,5.

$$\text{Likvidita III. stupně} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.5.4 Ukazatele zadluženosti

Každý podnik hledá způsoby, jak financovat svou činnost. V reálném světě není možné fungovat jen s vlastním kapitálem ani naopak pouze s cizím. Najít ideální rovnováhu však není jednoduché. Pomocí ukazatelů zadluženosti můžeme měřit míru využití cizích zdrojů, aby nedošlo k finanční nestabilitě společnosti.

Celková zadluženost

Bývá nazýván také ukazatel věřitelského rizika a měří podíl cizího kapitálu a celkových aktiv. Čím je jeho hodnota větší, platí, že roste věřitelské riziko nesplacení dluhu při případné likvidaci. Vlastníci se naopak snaží o znásobení svých výnosů, jsou proto ochotni riskovat vyšší zadlužení. Výsledné hodnoty bývají uváděny v procentech. Doporučená míra zadlužení bývá do 50%, není však možné to přesně stanovit. Ukazatel by se měl pohybovat v oborových hodnotách.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Koeficient samofinancování

Pomocí ukazatele zjistíme, do jaké míry podnik financuje aktiva vlastním kapitálem. Doplnjuje ukazatel celkové zadluženosti a jejich součet by měl být roven jedné.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Finanční páka

Pod pojmem finanční páka rozumíme možnost růstu výnosnosti vlastního kapitálu získáváním cizího kapitálu. Dokud bude úroková míra cizího kapitálu nižší než výnosnost aktiv, potom má zapojování cizího kapitálu smysl.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Jeho pomocí zjistíme, jak je společnost schopna vydělat na vypůjčený kapitál. „Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Prakticky část zisku vyprodukovaná cizím kapitálem by měla stačit na pokrytí nákladů na vypůjčený kapitál. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na placení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic.“³⁴ Doporučované minimum ukazatele je 3, optimum mezi 6 – 8.

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

2.5.5 Ukazatele Cash Flow

V ukazatelích na bázi Cash Flow je používán pro výpočet místo zisku peněžní tok. Tato změna pomáhá odstraňovat vlivy, které mají na zisk, např. účetní principy a postupy (metody odpisování, oceňování, časového rozlišení) a inflace, na kterou je zisk citlivý. Mezi nejpoužívanější ukazatele patří například.

Rentabilita tržeb

Ukazatel je používán pro měření finanční výkonnosti. Není tolik ovlivňován investičními cykly nebo odepsaností dlouhodobého majetku, jako ukazatel ziskové rentability.

³⁴ SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{roční tržby}}$$

Rentabilita celkového kapitálu

Hodnota Cash Flow z provozní činnosti v čitateli je poměřována s hodnotou celkového vloženého kapitálu. Pokud je rentabilita celkového kapitálu na bázi Cash Flow vyšší, než průměrné úrokové míry úvěrů bankovních domů, je vhodné získávat tyto cizí zdroje, protože majetek podniku je schopen vyprodukovat zdroje na splátky těchto úvěrů.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{celkový kapitál}}$$

Stupeň oddlužení

Ukazatel hodnotí schopnost společnosti vyrovnávat závazky z vnitřního finančního potenciálu.

$$\text{Stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}}$$

Likvidita z CF

Místo peněžních prostředků různé šíře z aktiv podniku je použita hodnota peněžního toku z provozní činnosti.

$$\text{Likvidita z CF} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.5.6 Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele hodnotí pro investory současnou i potenciální návratnost jejich investic. Ta probíhá buď výplatou dividend, nebo růstem ceny akcií společnosti. Vzhledem k tomu, že je diplomová práce zaměřena na finanční analýzu akciové společnosti, jejíž akcie mají listinnou formu a nejsou tudíž veřejně obchodovatelné, nebudou tyto ukazatele dále podrobněji rozebírány.

2.6 Analýza soustav ukazatelů

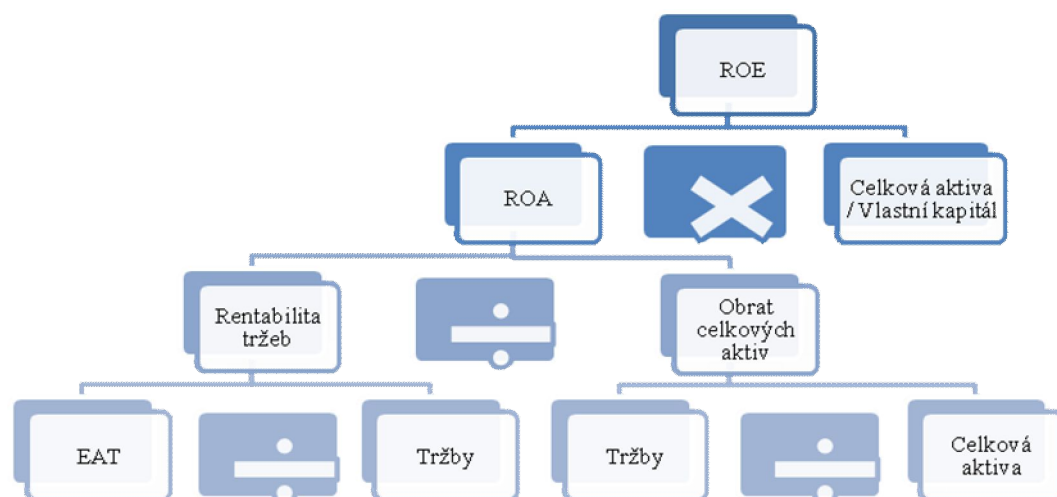
K zjištění finančního zdraví podniku, ať už v minulosti, současnosti či budoucnosti, se analytik potřebuje prokousat velkým množstvím rozdílových a poměrových ukazatelů, které mnohdy není lehké interpretovat. Proto se řada expertů a autorů pokoušela a stále se pokouší přijít nejlépe s jediným ukazatelem, pomocí kterého by bylo možné vyhodnotit komplexně charakteristiku finančního zdraví společnosti. Existují i modely s větším počtem ukazatelů.

2.6.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

„Oblíbené jsou pyramidové soustavy ukazatelů, které rozkládají ukazatel na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních (násobení nebo dělení) nebo aditivních (sčítání nebo odčítání) vazeb. Vhodně zkonstruovaná pyramidová soustava ukazatelů umožňuje systematicky posoudit minulou, současnou i budoucí výkonnost podniku.“³⁵ Výhodou pyramidových soustav jsou jasně definované vazby mezi ukazateli, což podporuje přesvědčivost jejich výpovědi. Oproti tomu nevýhodou je pracná modifikace při zavedení nového ukazatele.

Poprvé použitým a nejtypičtějším pyramidovým rozkladem je dodnes rozklad Du Pont. V základní podobě rozkládá rentabilitu vlastního kapitálu a vymezuje další jednotlivé položky, které se na ukazateli podílí.

³⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.



Obrázek č. 10: Du Pont diagram

Zdroj: Práce autora s využitím publikace *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*.³⁶

Levá strana diagramu znázorňuje pomocí podílu čistého zisku a celkových tržeb ziskovou marži. Pravá strana zkoumá obrat aktiv. Ukazatel je možno dále rozvíjet. Celková aktiva například na stálá, oběžná apod. Čistý zisk můžeme rozložit na rozdíl tržeb a celkových nákladů, daň ze zisku atp.

2.6.2 Bonitní modely

Hodnotí finanční zdraví podniku, jeho bonitu, a také se zaměřují na srovnání s jinými společnostmi. Většinou tak činí pomocí jednoho ukazatele, který hodnotí, zda-li je podnik dobrý nebo špatný. Modely vychází z části z teoretických poznatků a z části ze zobecněných. Mezi nejvýznamnější metody patří Kralickův Quicktest (Q-test), Tamariho model a Argentiho model. V další textu bude popsán pro potřeby práce pouze Kralickův Quicktest.

³⁶ RŮČKOVÁ, R. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-2.

Kralickův Quicktest

Byl sestaven rakouským profesorem P. Kralickem. Nabízí možnost pomocí čtyř ukazatelů rychle a poměrně kvalitně ohodnotit danou společnost. Každou z důležitých oblastí analýzy zastupuje jeden ukazatel. Velkou výhodou Q-testu je jednoduchost a rychlost.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{Splácení dluhu} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{provozní cash flow}}$$

$$\text{Cash Flow v procentech tržeb} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

$$\text{ROA s úroky} = \frac{\text{hosp.výsledek po zdanění} + \text{úroky} (1 - \text{daňová sazba})}{\text{celková aktiva}}$$

Celkové hodnocení získáme tak, že zjistíme výsledky jednotlivých kritérií v tabulce a ze všech čtyř hodnot vytvoříme aritmetický průměr.

Tabulka č. 10: Stupnice hodnocení ukazatelů Kralickova Quicktestu

	Hodnota a hodnocení ukazatele				
Ukazatel	výborný	velmi dobrý	dobrá	špatný	ohrožen insolvenčí
Hodnota	1	2	3	4	5
Koeficient samofinancování	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Splácení dluhu	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash Flow v procentech tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA s úroky	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Práce autora s využitím publikace *Finanční řízení podniku*.³⁷

2.6.3 Bankrotní modely

Analytik pomocí těchto modelů zjistí, zdali podniku v budoucnosti hrozí bankrot či finanční tíseň. Data skutečných společností prokázala, že několik let před úpadkem docházelo k pravidelným signifikantním znamením, která znamenala budoucí problémy. Byly to například problémy s běžnou likviditou, čistým pracovním kapitálem apod. Modely vychází ze skutečných údajů. Známými zástupci bankrotních modelů jsou hlavně Altmanův model (Z-skóre), Indexy důvěryhodnosti IN, Taflerův model a Beaverův model. V práci bude použit Altmanův model a index IN05.

Altmanův model

Americký profesor E. I. Altman vytvořil tuto metodu na základě výzkumu na skupině společností, které byly rovnoměrně rozdělené na bankrotující a nebankrotující. Pomocí diskriminační analýzy vznikl model, který byl původně určen pro podniky, jejichž akcie byly obchodovány na kapitálovém trhu. Pro potřeby práce bude použit model, který je určen pro podniky, jejichž akcie nejsou obchodované na trhu.

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

Použité proměnné mají tento význam:

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

$$x_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

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

³⁷ KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.

$$x4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{celkové dluhy}}$$

$$x5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Hodnocení finanční situace společnosti získáme z následující tabulky.

Tabulka č. 11: Situace firmy v Altmanově modelu

$Z \leq 1,2$	$1,2 < Z \leq 2,9$	$Z > 2,9$
Přímí kandidáti bankrotu	Šedá zóna (neprůkazný výsledek)	Uspokojivá situace podniku

Zdroj: Práce autora s využitím publikace *Finanční analýza firmy*.³⁸

Index IN05

Autory rodiny indexů IN jsou Ivan a Inka Neumaierovi. Vytvořili určitou obdobu Z-skóre, která bere ohled na specifika českých podmínek. Prvním byl index důvěryhodnosti IN95, který byl bankrotním modelem a nahradila ho jeho evoluce IN99. Ta již neobsahovala zohlednění odvětvové klasifikace. Dalším rozvojem byl index IN01, který kombinoval bonitní a bankrotní model. Posledním příspěvkem do rodiny je IN05, který vznikl aktualizací IN01 na základě dat roku 2004. Tvůrci měli k dispozici data pro 1 526 průmyslových firem.

„Výhodou indexu IN je jeho konstrukce, kdy v jednom indexu je spojen věřitelský (hrozba bankrotu) a vlastnický pohled (tvorba hodnoty). Nikoliv nepodstatnou výhodou je ověření vypovídací schopnosti indexu na dostatečně reprezentativním vzorku dat v podmínkách české ekonomiky.“³⁹

Postup výpočtu je následující:

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\dot{U}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{VÝN}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

³⁸ HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

³⁹ INDEX IN05 [online]. [2005] [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf#143>>.

Použité zkratky mají tento význam:

A = celková aktiva

CZ = cizí zdroje

EBIT = hosp. výsledek před úroky a zdaněním

Ú = nákladové úroky

VÝN = celkové výnosy

OA = oběžná aktiva

KZ = krátkodobé závazky

KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Pro eliminaci případných problémů, kdy je v ukazateli EBIT/Ú hodnota úroků téměř nulová a index se pak blíží k nekonečnu, je autory doporučováno omezit velikost ukazatele hodnotou 9.

Výsledek je opět zařadíme do následující tabulky.

Tabulka č. 12: Situace firmy v Indexu IN05

$Z \leq 0,9$	$0,9 < Z \leq 1,6$	$IN > 1,6$
Přímí kandidáti bankrotu	Šedá zóna (neprůkazný výsledek)	Uspokojivá situace podniku

Zdroj: Práce autora s využitím publikace *INDEX IN05*.⁴⁰

⁴⁰ *INDEX IN05* [online]. [2005] [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf#143>>.

3 Analýza problému a návrh postupu řešení

V předchozí části byla nastíněna teoretická východiska, která budou nyní použita pro zpracování klasické technické analýzy. Použitá data finanční i nefinanční povahy byla získána z výročních zpráv společnosti za roky 2005 – 2009. Ty jsou zpracovány kvalitně, jak co se týká obsahové stránky, tak i graficky jsou pro uživatele příjemné.

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Prvním krokem je analýza absolutních ukazatelů. Ta je dělena na horizontální analýzu trendů a vertikální analýzu tzv. procentní.

3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

K analýze meziročních změn bylo použito zjednodušené formy rozvahy. Částky jsou v tisících Kč.

Horizontální analýza aktiv

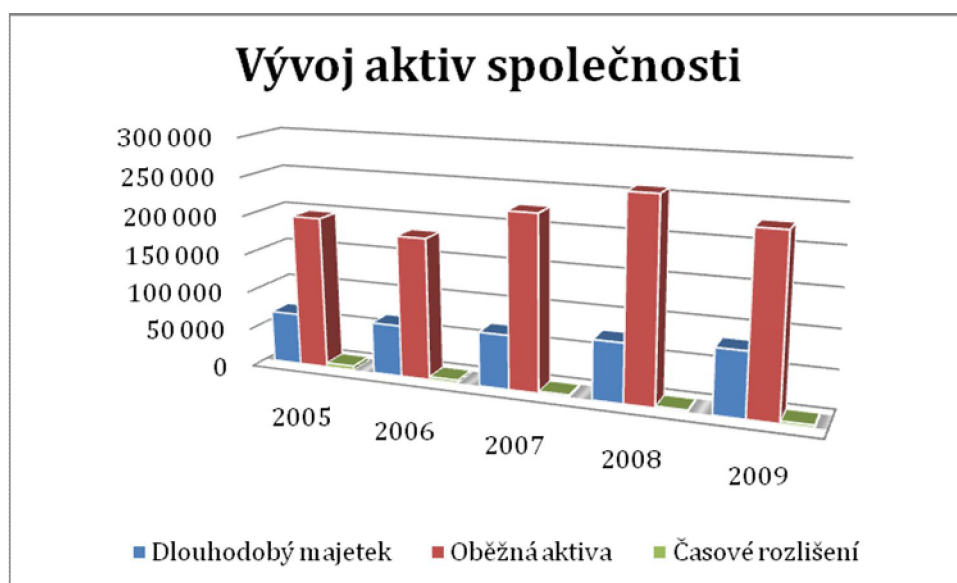
Tabulka č. 13: Horizontální analýza aktiv

Položka	Změna 2005/2006		Změna 2006/2007		Změna 2007/2008		Změna 2008/2009	
	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna
AKTIVA CELKEM	-16 269	-6,03%	44 599	17,59%	39 390	13,21%	-23 067	-6,84%
Dlouhodobý majetek	-433	-0,64%	3 345	5,01%	6 591	9,41%	6 503	8,48%
Dlouhodobý hmotný majetek	262	0,39%	3 445	5,17%	6 591	9,41%	6 503	8,48%
Pozemky	44	1,34%	102	3,07%	55	1,61%	273	7,84%
Stavby	-1 175	-2,57%	-1 202	-2,70%	-684	-1,58%	9 734	22,86%
Samostatné movité věci	1 208	10,18%	3 912	29,92%	-60	-0,35%	-2 525	-14,92%
Pěstitelské celky trvalých porostů	-112	-2,39%	-249	-5,44%	-374	-8,64%	-363	-9,18%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	8	0,98%	1 123	136,29%	-1 107	-56,86%	44	5,24%
Nedokončený dlouhodobý hmotný	289	395,89%	-241	-66,57%	8 761	7240,50%	-659	-7,42%
Dlouhodobý finanční majetek	-695	-87,42%	-100	-100,00%	0	-	0	-
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	-695	-87,42%	-100	-100,00%	0	-	0	-
Oběžná aktiva	-14 355	-7,27%	42 449	23,18%	33 044	14,65%	-30 728	-11,88%
Zásoby	-17 445	-11,85%	30 624	23,59%	28 914	18,02%	-23 354	-12,33%
Materiál	481	3,69%	2 629	19,47%	-1 308	-8,11%	-306	-2,06%
Nedokončená výroba a polotovary	-14 134	-14,87%	34 867	43,09%	32 168	27,78%	-27 494	-18,58%
Výrobky	2 555	11,70%	-3 294	-13,50%	-86	-0,41%	3 553	16,90%
Zboží	-1 489	-20,63%	-275	-4,80%	-453	-8,30%	1 407	28,13%
Poskytnuté zálohy na zásoby	-4 858	-48,00%	-3 303	-62,77%	-1 407	-71,82%	-514	-93,12%
Krátkodobé pohledávky	1 459	3,04%	2 022	4,09%	10 049	19,54%	-4 047	-6,58%
Pohledávky z obchodních vztahů	1 097	2,39%	2 437	5,19%	9 020	18,25%	-6 282	-10,75%
Stát - daňové pohledávky	-290	-100,00%	0	-	730	-	1 895	259,59%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-186	-10,54%	107	6,78%	180	10,68%	169	9,06%
Dohadné účty aktivní	837	-	-523	-62,49%	98	31,21%	194	47,09%
Jiné pohledávky	1	-100,00%	1	-	21	2100,00%	-22	-100,00%
Krátkodobý finanční majetek	1 631	72,65%	9 803	252,92%	-5 919	-43,27%	-3 327	-42,87%
Peníze	178	96,74%	93	25,69%	-180	-39,56%	-8	-2,91%
Účty v bankách	1 453	70,50%	9 710	276,32%	-5 739	-43,40%	-3 319	-44,34%
Časové rozlišení	-1 481	-28,78%	-1 195	-32,61%	-245	-9,92%	1 158	52,04%
Náklady příštích období	-1 315	-26,84%	-1 167	-32,55%	-213	-8,81%	1 164	52,79%
Příjmy příštích období	-167	-67,89%	-27	-34,18%	-32	-61,54%	-6	-30,00%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Celková aktiva v analyzovaných letech rostla i klesala. Růst však byl dominantnější, než pokles. Jde tedy vypožorovat, že se podnik stále rozvíjí a roste. Aktiva společnosti jsou tvořena hlavně oběžnou složkou. Ta se pravidelně drží na téměř trojnásobné úrovni dlouhodobého majetku, což je patrné z následujícího grafu.

Graf č. 1: Vývoj aktiv společnosti



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Dlouhodobý majetek společnosti je tvořen pouze dlouhodobým hmotným majetkem a pravidelně má růstovou tendenci. V letech 2005 a 2006 se v aktivech objevuje i dlouhodobý finanční majetek, ale položka je zanedbatelné hodnoty. Dominantní složkou jsou stavby, jejichž hodnota pravidelně mírně klesala, ale v roce 2009 o 23% vzrostla. Od roku 2008 se v rozvaze objevuje také nedokončený dlouhodobý hmotný majetek, pod kterým je ukryta zejména investiční akce „ZNOVÍN ZNOJMO jde vstříc novým technologiím“ s plánovaným dokončením v roce 2010. Samostatné movité věci zaznamenaly v prvních třech letech nárůst, v posledním roce však o 15% poklesly.

Oběžná aktiva jsou složena ze zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku. V roce 2006 došlo k mírnému poklesu oproti předchozímu roku. V následujících letech dochází k růstu až na nejvyšší hodnotu roku 2008 a v roce 2009 k návratu na hodnotu roku 2007.

Zásadní složkou jsou zásoby a konkrétně nedokončená výroba a polotovary, což je u vinařské společnosti zcela pochopitelné. K jejich velkému nárůstu došlo v 2007 (43%) a v roce 2008 (28%). Znovín v těchto dvou mimořádně úrodných letech zpracoval velké množství suroviny. Řízení zásob je velmi důležitá oblast, protože s jejich růstem roste také kapitál v nich vázaný. Když zásoby tvoří, jako v případě Znovínu, více než

polovinu celkových aktiv společnosti, je jejich řízení klíčovou záležitostí pro celou organizaci.

Krátkodobé pohledávky, a to hlavně pohledávky z obchodních vztahů, vykazují pravidelnou růstovou tendenci, až v roce 2009 mírně poklesly. Bylo by pro společnost výhodné, kdyby se jí dařilo tuto hodnotu v budoucnu dále snižovat. Krátkodobý finanční majetek by v analyzovaných letech vytvořil graf podoby mírně nevyváženého kužele. Na největší hodnotu narostl díky bankovním účtům v roce 2007, kdy meziročně šlo o růst účtů v bankách o 276%. V dalších letech však pravidelně o 43% klesal.

V časovém rozlišení hrají hlavní roli náklady příštích období. Jejich hodnota kolísá, změny však nejsou žádného výrazného rázu. Nejvýznamnějším nákladem je položka leasingu.

Horizontální analýza pasiv

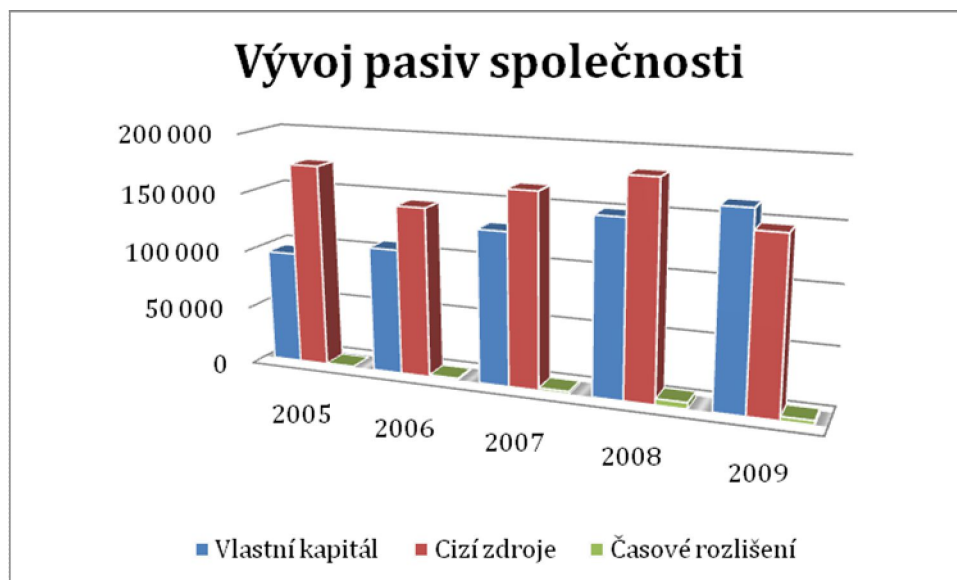
Tabulka č. 14: Horizontální analýza pasiv

Položka	Změna 2005/2006		Změna 2006/2007		Změna 2007/2008		Změna 2008/2009	
	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna
PASIVA CELKEM	-16 269	-6,03%	44 599	17,59%	39 390	13,21%	-23 067	-6,84%
Vlastní kapitál	11 379	11,86%	23 394	21,80%	18 932	14,48%	14 257	9,53%
Základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezerv. fondy, neděl. fond a ost. fondy ze zisku	830	12,38%	661	8,77%	846	10,32%	93 289	1031,50%
Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	828	12,35%	630	8,36%	882	10,81%	0	0,00%
Statutární a ostatní fondy	2	66,67%	31	620,00%	-36	-100,00%	93 289	-
Výsledek hospodaření minulých let	14 478	54,14%	10 726	26,02%	22 483	43,28%	-74 430	-100,00%
Nerozdělený zisk minulých let	14 478	54,14%	10 726	26,02%	22 483	43,28%	-74 430	-100,00%
Výsledek hosp. běžného účetního období	-3 929	-23,73%	12 007	95,10%	-4 397	-17,85%	-4 603	-22,75%
Cizí zdroje	-28 681	-16,53%	20 537	14,18%	17 263	10,44%	-35 562	-19,48%
Rezervy	-12 372	-62,05%	-7 566	-100,00%	0	-	0	-
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-12 372	-62,05%	-7 566	-100,00%	0	-	0	-
Dlouhodobé závazky	9 995	89,82%	-1 292	-6,12%	-6 140	-30,96%	1 372	10,02%
Závazky z obchodních vztahů	0	-	0	-	0	-	1 437	-
Jiné závazky	9 800	119,89%	-1 200	-6,68%	-6 226	-37,12%	0	0,00%
Odložený daňový závazek	195	6,60%	-92	-2,92%	86	2,81%	-66	-2,10%
Krátkodobé závazky	-26 304	-27,00%	29 395	41,34%	19 177	19,08%	-35 733	-29,86%
Závazky z obchodních vztahů	-13 474	-17,86%	25 113	40,52%	21 884	25,13%	-34 285	-31,46%
Záv. ke společ., členům družstva a k účast. sdruž.	-9 019	-92,03%	-415	-53,14%	544	148,63%	-434	-47,69%
Závazky k zaměstnancům	-22	-4,27%	-492	-99,80%	0	0,00%	1 906	190600,00%
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	180	25,57%	297	33,60%	6	0,51%	-135	-11,37%
Stát - daňové závazky a dotace	757	22,48%	3 198	77,55%	-2 429	-33,17%	-1 346	-27,51%
Krátkodobé přijaté zálohy	-17	-100,00%	0	-	0	-	0	-
Dohadné účty pasivní	-3 523	-69,19%	433	27,60%	-871	-43,51%	606	53,58%
Jiné závazky	-1 186	-48,11%	1 261	98,59%	43	1,69%	-2 045	-79,17%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,00%	0	0,00%	4 226	9,39%	-1 200	-2,44%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-45 000	-100,00%	45 000	-	-45 000	-100,00%	0	-
Krátkodobé bankovní úvěry	45 000	-	-45 000	-100,00%	45 000	-	-45 000	-100,00%
Krátkodobé finanční výpomoci	0	-	0	-	4 226	-	43 800	1036,44%
Časové rozlišení	1 033	298,55%	668	48,44%	3 195	156,08%	-1 762	-33,61%
Výdaje příštích období	1 042	311,98%	671	48,76%	3 128	152,81%	-1 745	-33,72%
Výnosy příštích období	-9	-75,00%	-3	-100,00%	67	-	-17	-25,37%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Celková pasiva ve sledovaných letech kolísala, hlavním trendem byl růst. Poměr vlastních a cizích zdrojů podniku prošel vývojem, který lze nejlépe ilustrovat pomocí následujícího grafu. Zcela zřejmý je však pravidelný růst vlastního kapitálu.

Graf č. 2: Vývoj pasiv společnosti



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Jak již bylo výše zmíněno, vlastní kapitál pravidelně roste. V roce 2009 dokonce přerostl cizí zdroje. Procentuální vyjádření růstu se pohybuje od 10% v letech 2006 a 2009 přes 14% roku 2008, až po 22% v roce 2007. Tento růst způsobují neustálé převody a kumulace výsledku hospodaření v nerozděleném zisku minulých let. V roce 2009 proběhla „kosmetická“ změna a celá položka nerozděleného zisku byla převedena do statutárních a ostatních fondů a procentní změna tak byla gigantických 1031,5%. Z výše zmíněného vyplývá, že je společnost pravidelně zisková. Vývoj hospodářského výsledku ilustruje následující graf.

Graf č. 3: Vývoj hospodářského výsledku



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Podnikem byl tvořen zákonem stanovený rezervní fond, který v roce 2008 dosáhl zákonem stanovenou hranici základního kapitálu.

Cizí zdroje v průběhu let také kolísaly. Meziroční změny byly -16,5% v roce 2006, v dalších letech 2007 a 2008 nárůst 14% a 10% a konečně opět pokles o 19,5% v roce 2009. Největší položkou cizích zdrojů, a to pravidelně větší než polovina, jsou krátkodobé závazky z obchodních vztahů. Na největší hodnotu vzrostly v roce 2008. Rezervy byly v průběhu let rozpouštěny z důvodu změny podnikatelského záměru. V roce 2006 byla část čerpána na opravy DHM. Závazky vůči zaměstnancům byly dříve evidovány na účtu krátkodobých závazků – jiné závazky, v roce 2009 byly převedeny na účet závazky k zaměstnancům. Jejich hodnota je ve všech sledovaných letech srovnatelná. K tvorbě rezerv nedochází. V roce 2009 dochází k ukončení využívání revolvingového úvěru od Komerční banky, a.s. Tento úvěr byl přefinancován půjčkami od dvou fyzických osob. Tento závazek se objevuje nově na účtu krátkodobé finanční výpomoci.

V časovém rozlišení se vyskytují hlavně výdaje příštích období. Největší hodnoty nabyly v roce 2008, avšak jejich v celkovém kontextu mají zanedbatelnou podobu. Mezi tyto výdaje patří zejména bonusy odběratelů.

3.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Tato analýza je používána pro hodnocení struktury aktiv a pasiv společnosti.

Vertikální analýza aktiv

Tabulka č. 15: Vertikální analýza aktiv

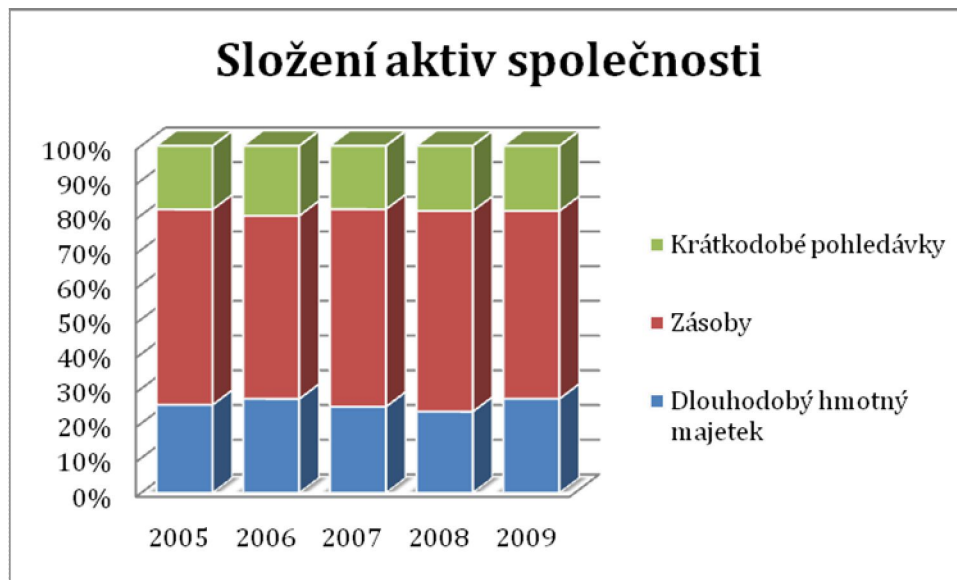
Položka	% celkových aktiv				
	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Dlouhodobý majetek	24,90%	26,32%	23,51%	22,72%	26,45%
Dlouhodobý hmotný majetek	24,60%	26,28%	23,51%	22,72%	26,45%
Pozemky	1,22%	1,31%	1,15%	1,03%	1,19%
Stavby	16,92%	17,54%	14,51%	12,62%	16,64%
Samostatné movité věci	4,40%	5,16%	5,70%	5,02%	4,58%
Pěstitelské celky trvalých porostů	1,74%	1,81%	1,45%	1,17%	1,14%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,30%	0,33%	0,65%	0,25%	0,28%
Nedokončený dl. hmotný majetek	0,03%	0,14%	0,04%	2,63%	2,62%
Dlouhodobý finanční majetek	0,29%	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,29%	0,04%	0,00%	0,00%	0,00%
Oběžná aktiva	73,20%	72,23%	75,66%	76,62%	72,47%
Zásoby	54,59%	51,21%	53,82%	56,11%	52,80%
Materiál	4,83%	5,33%	5,41%	4,39%	4,62%
Nedokončená výroba a polotovary	35,24%	31,92%	38,84%	43,84%	38,31%
Výrobky	8,10%	9,63%	7,08%	6,23%	7,82%
Zboží	2,68%	2,26%	1,83%	1,48%	2,04%
Poskytnuté zálohy na zásoby	3,75%	2,08%	0,66%	0,16%	0,01%
Krátkodobé pohledávky	17,77%	19,49%	17,25%	18,22%	18,27%
Pohledávky z obchodních vztahů	17,01%	18,54%	16,58%	17,32%	16,59%
Stát - daňové pohledávky	0,11%	0,00%	0,00%	0,22%	0,83%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,65%	0,62%	0,57%	0,55%	0,65%
Dohadné účty aktivní	0,00%	0,33%	0,11%	0,12%	0,19%
Jiné pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
Krátkodobý finanční majetek	0,83%	1,53%	4,59%	2,30%	1,41%
Peníze	0,07%	0,14%	0,15%	0,08%	0,08%
Účty v bankách	0,76%	1,39%	4,44%	2,22%	1,33%
Časové rozlišení	1,91%	1,45%	0,83%	0,66%	1,08%
Náklady příštích období	1,82%	1,41%	0,81%	0,65%	1,07%
Příjmy příštích období	0,09%	0,03%	0,02%	0,01%	0,00%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Z vertikální rozvahy je jasné patrné, že složení aktiv společnosti má poměrně stálou povahu. Přibližně čtvrtinu aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek, lehce přes polovinu

zásoby a když přičteme dalších 18% krátkodobých pohledávek, máme téměř přesný popis následujícího grafu.

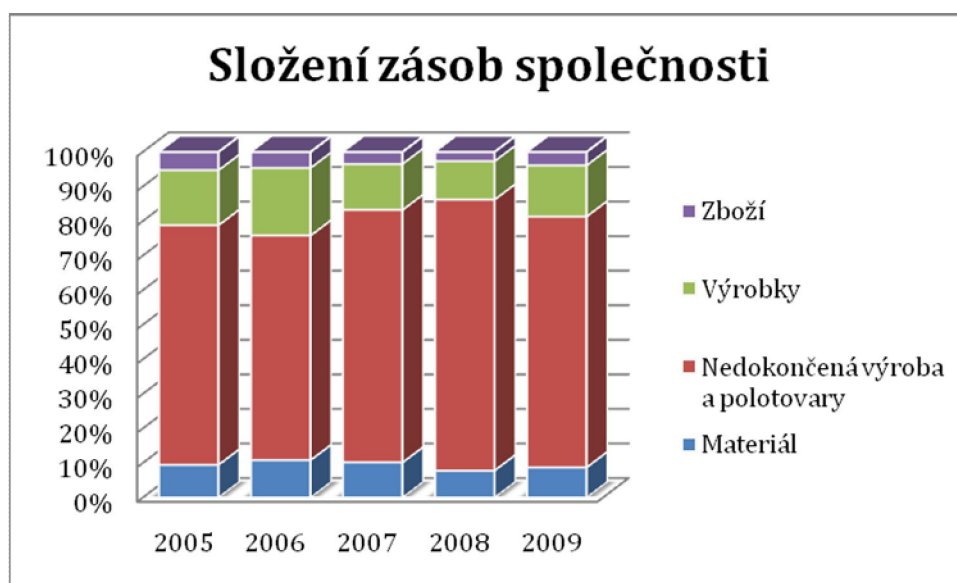
Graf č. 4: Složení aktiv společnosti



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Že k žádným zásadním změnám ve složení aktiv nedochází, je z grafu zřejmé hned na první pohled. Je také patrné, že Znovín je společností kapitálově lehkou, protože oběžná aktiva v každém ze sledovaných let přesáhla 70% celkových aktiv. V zásobách materiálu jsou jako hlavní položky evidovány nevratné lahve, etikety, záklopy, kartony a korky. Vyjmenované zásoby mají 4,62% celkových aktiv. Pod nedokončenou výrobou a polotovary jsou ve společnosti evidována rozpracovaná vína ze sklizně hroznů roku 2009 – 38,31% celkových aktiv. V zásobách výrobků jsou vedeny skladové zásoby hotových vín – 7,82% celkových aktiv. Konečně zásoby zboží představují nakoupené zboží k prodeji v podnikových maloobchodních prodejnách a vratné lahve, přepravky a palety – podíl 2,04% celkových aktiv. Pro lepší názornost je připojen graf složení zásob.

Graf č. 5: Složení zásob společnosti



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

V dlouhodobém hmotném majetku jsou největší částí stavby s 16% celkových aktiv. V samostatných movitých věcech (4,5%) jsou podle výroční zprávy největší položkou stroje a zařízení.

Co se týká krátkodobých pohledávek, ty pravidelně oscilují okolo 18% celkových aktiv a jsou tvořeny v podstatě pouze pohledávkami z obchodních vztahů. Podnik nemá příliš krátkodobých pohledávek po lhůtě splatnosti, pokud ano, jejich naprostá většina je v intervalu 0 – 90 dní (přibližně 23%). Hodnota pohledávek po splatnosti klesá, což je pozitivní trend a je třeba jej udržet.

Krátkodobý finanční majetek je naprosto převážně tvořen penězi na účtech v bankách. Žádné krátkodobé cenné papíry podnik neeviduje.

Vertikální analýza pasiv

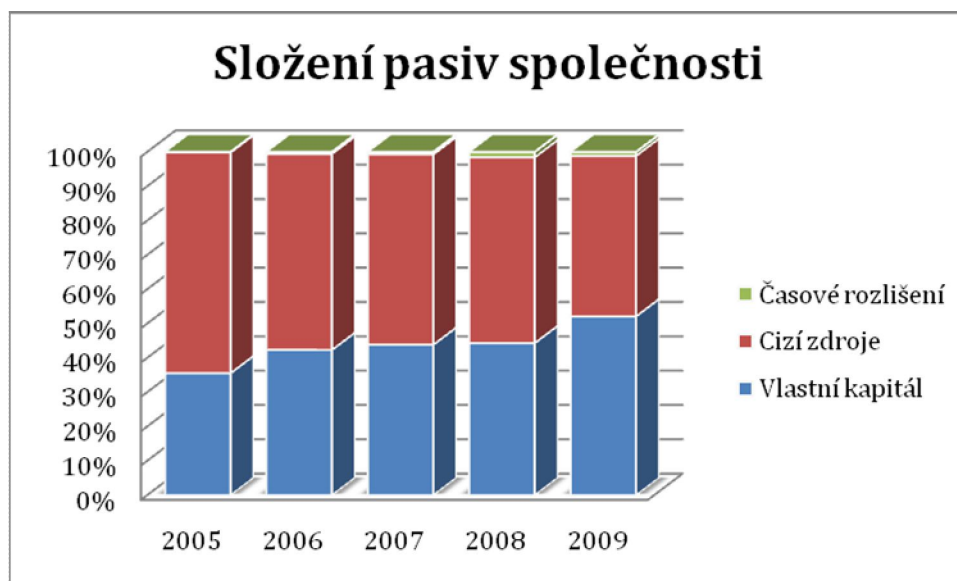
Tabulka č. 16: Vertikální analýza pasiv

Položka	% celkových aktiv				
	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	35,56%	42,34%	43,85%	44,34%	52,13%
Základní kapitál	16,76%	17,84%	15,17%	13,40%	14,38%
Kapitálové fondy	0,27%	0,28%	0,24%	0,21%	0,23%
Ostatní kapitálové fondy	0,27%	0,28%	0,24%	0,21%	0,23%
Rezerv. fondy, ned. fond a ostatní fondy ze zisku	2,49%	2,97%	2,75%	2,68%	32,55%
Zák. rezervní fond/Nedělitelný fond	2,49%	2,97%	2,74%	2,68%	2,88%
Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	29,67%
Výsledek hospodaření minulých let	9,91%	16,26%	17,43%	22,05%	0,00%
Nerozdělený zisk minulých let	9,91%	16,26%	17,43%	22,05%	0,00%
Výsledek hosp. běžného účetního období	6,14%	4,98%	8,26%	6,00%	4,97%
Cizí zdroje	64,31%	57,12%	55,46%	54,11%	46,76%
Rezervy	7,39%	2,98%	0,00%	0,00%	0,00%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	7,39%	2,98%	0,00%	0,00%	0,00%
Dlouhodobé závazky	4,13%	8,33%	6,65%	4,06%	4,79%
Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,46%
Jiné závazky	3,03%	7,09%	5,63%	3,13%	3,35%
Odložený daňový závazek	1,10%	1,24%	1,03%	0,93%	0,98%
Krátkodobé závazky	36,11%	28,05%	33,71%	35,46%	26,70%
Závazky z obchodních vztahů	27,97%	24,45%	29,22%	32,29%	23,75%
Záv. ke společ., členům družstva a k účast. sdruž.	3,63%	0,31%	0,12%	0,27%	0,15%
Závazky k zaměstnancům	0,19%	0,19%	0,00%	0,00%	0,61%
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	0,26%	0,35%	0,40%	0,35%	0,33%
Stát - daňové závazky a dotace	1,25%	1,63%	2,46%	1,45%	1,13%
Krátkodobé přijaté zálohy	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Dohadné účty pasivní	1,89%	0,62%	0,67%	0,34%	0,55%
Jiné závazky	0,91%	0,50%	0,85%	0,77%	0,17%
Bankovní úvěry a výpomoci	16,68%	17,75%	15,10%	14,59%	15,27%
Bankovní úvěry dlouhodobé	16,68%	0,00%	15,10%	0,00%	0,00%
Krátkodobé bankovní úvěry	0,00%	17,75%	0,00%	13,33%	0,00%
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	1,25%	15,27%
Časové rozlišení	0,13%	0,54%	0,69%	1,55%	1,11%
Výdaje příštích období	0,12%	0,54%	0,69%	1,53%	1,09%
Výnosy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,02%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ve vývoji financování majetku společnosti je v průběhu sledovaných let jasně patrná tendence, kdy pravidelně klesá podíl cizích zdrojů (z 64% v roce 2005 až na 47% v roce 2009) a dochází k růstu podílu vlastního kapitálu (z 36% v roce 2005 na 52% roku 2009). Nejlépe je to patrné na následujícím grafu.

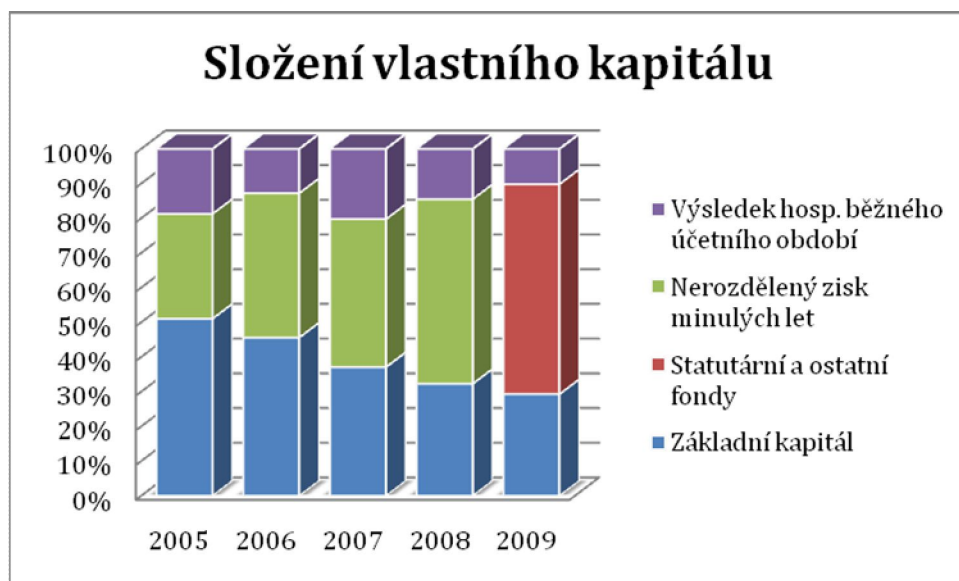
Graf č. 6: Složení pasiv společnosti



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ve složení vlastního kapitálu je stabilní složkou základní kapitál, který nedoznal během analyzovaných let žádných změn. Jeho podíl z důvodu růstu pasiv klesal z 17% v roce 2005 až na 14,5% celkových pasiv v roce 2009. Rostoucí částí vlastního kapitálu byl nerozdělený zisk minulých let – 10% v roce 2005 až 22% v roce 2008, v roce 2009 pak byl převeden na účet statutární a ostatní fondy. Výsledek hospodaření běžného účetního období pravidelně osciloval mezi 5% až 8% celkových pasiv. Složení vlastního kapitálu a kumulaci nerozděleného zisku a jeho přesun do statutárních fondů nastiňuje následující graf.

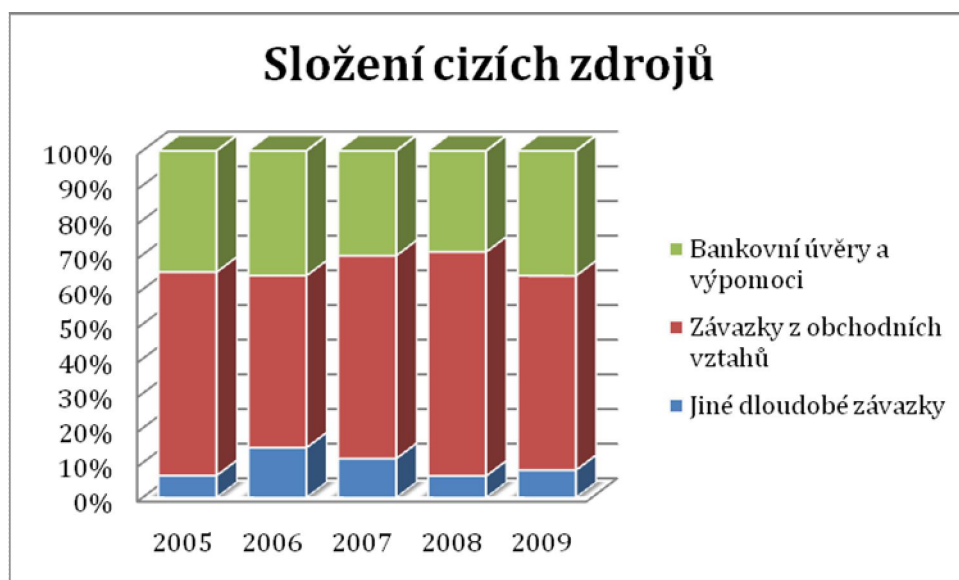
Graf č. 7: Složení vlastního kapitálu



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Hlavní úlohu v cizích zdrojích hrají krátkodobé závazky z obchodních vztahů – tvoří pravidelně $\frac{1}{4}$ celkových pasiv společnosti. Dlouhodobé závazky se vždy pohybovaly okolo 5% pasiv, jen v roce 2006 přesáhly 8%. Dříve využívaný revolvingový úvěr a v současnosti půjčky od dvou fyzických osob tvoří 15% podíl na pasivech společnosti. Jednotlivé podíly složek cizích zdrojů jsou nejlépe patrné v grafickém znázornění.

Graf č. 8: Složení cizích zdrojů



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

3.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 17: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka	Změna 2005/2006		Změna 2006/2007		Změna 2007/2008		Změna 2008/2009	
	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna	Absolutní	% změna
Tržby za prodej zboží	2 145	74,69%	197	3,93%	429	8,23%	-980	-17,37%
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 337	83,14%	-44	-0,85%	363	7,11%	-1 203	-22,00%
Obchodní marže	-192	-314,75%	241	-183,97%	66	60,00%	224	127,27%
Výkony	-33 280	-13,14%	56 164	25,54%	65 480	23,72%	-73 341	-21,47%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7 423	3,04%	21 779	8,66%	34 853	12,76%	-16 699	-5,42%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-39 793	-503,33%	33 578	-105,30%	30 394	1797,40%	-56 026	-174,62%
Aktivace	-910	-71,99%	807	227,97%	233	20,07%	-617	-44,26%
Výkonová spotřeba	-33 216	-15,83%	40 199	22,76%	56 642	26,12%	-64 654	-23,64%
Spotřeba materiálu a energie	-32 147	-23,24%	30 001	28,26%	40 968	30,09%	-60 395	-34,09%
Služby	-1 069	-1,49%	10 198	14,47%	15 674	19,43%	-4 259	-4,42%
Přidaná hodnota	-256	-0,59%	16 206	37,56%	8 904	15,00%	-8 463	-12,40%
Osobní náklady	1 513	5,96%	1 525	5,67%	3 050	10,74%	-2 537	-8,07%
Mzdové náklady	1 179	6,47%	1 121	5,78%	2 167	10,56%	-1 301	-5,73%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1	0,25%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	325	5,13%	428	6,42%	820	11,56%	-1 232	-15,57%
Sociální náklady	8	2,04%	-24	-5,99%	63	16,71%	-4	-0,91%
Daně a poplatky	757	69,39%	-384	-20,78%	742	50,68%	-37	-1,68%
Odpisy dl. nehmotného majetku a hmotného majetku	-170	-2,65%	265	4,24%	1 034	15,86%	568	7,52%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-1 692	-43,62%	-429	-19,62%	-24	-1,37%	-423	-24,39%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-647	-52,30%	-235	-39,83%	-124	-34,93%	-77	-33,33%
Tržby z prodeje materiálu	-1 045	-39,55%	-194	-12,15%	100	7,13%	-347	-23,09%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	-1 693	-61,23%	-297	-27,71%	93	12,00%	-202	-23,27%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku	-439	-99,77%	109	10900,00%	-108	-98,18%	-2	-100,00%
Prodaný materiál	-1 254	-53,94%	-406	-37,91%	201	30,23%	-200	-23,09%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 336	-10,56%	-5 296	46,83%	16 526	-99,52%	-1 312	1640,00%
Ostatní provozní výnosy	1 149	65,85%	1 950	67,38%	-1 166	-24,07%	-189	-5,14%
Ostatní provozní náklady	1 065	42,36%	6 614	184,80%	-7 438	-72,97%	796	28,89%
Provozní výsledek hospodaření	-3 607	-15,34%	15 300	76,85%	-6 293	-17,87%	-6 352	-21,97%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	500	-	-400	-80,00%	-100	-100,00%	0	-
Prodané cenné papíry a podíly	695	-	-595	-85,61%	-100	-100,00%	0	-
Výnosové úroky	-6	-85,71%	-1	-100,00%	2	-	0	0,00%
Nákladové úroky	-125	-5,57%	282	13,30%	51	2,12%	-170	-6,93%
Ostatní finanční výnosy	217	159,56%	107	30,31%	322	70,00%	5	0,64%
Ostatní finanční náklady	-59	-8,30%	710	108,90%	373	27,39%	65	3,75%
Finanční výsledek hospodaření	200	-7,11%	-690	26,41%	-101	3,06%	110	-3,23%
Daň z příjmů za běžnou činnost	522	12,58%	2 603	55,71%	-1 997	-27,45%	-1 640	-31,07%
- splatná	650	16,98%	2 889	64,52%	-2 175	-29,52%	-1 488	-28,66%
- odložená	-128	-39,75%	-286	-147,42%	178	-193,48%	-152	-176,74%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-3 929	-23,73%	12 007	95,10%	-4 397	-17,85%	-4 603	-22,75%
Výsledek hospodaření za účetní období	-3 929	-23,73%	12 007	95,10%	-4 397	-17,85%	-4 603	-22,75%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-3 407	-16,46%	14 610	84,47%	-6 394	-20,04%	-6 242	-24,47%

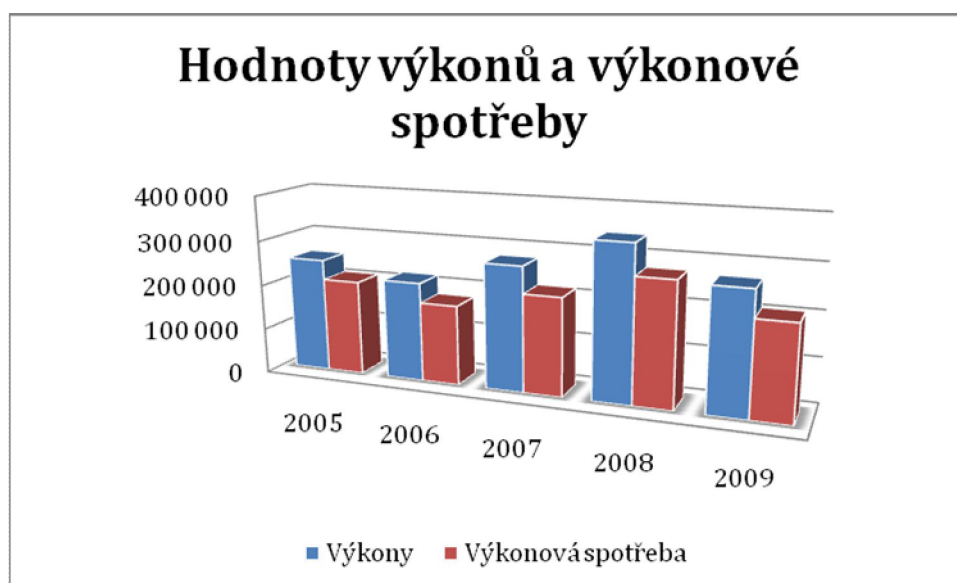
Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Při rychlém pohledu na výkaz je patrné, že nejpodstatnějšími položkami jsou na straně výnosů jednoznačně tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Na straně nákladů pak spotřeba materiálu a energie, služby a položka mzdové náklady.

Tržby za prodej zboží byly v roce 2005 nejnižší z analyzovaných let. V roce 2006 poté narostly o 75%. V dalších letech rostly o 4% a 8%, v roce 2009 se však propadly o 17%. V porovnání s náklady vynaloženými na toto zboží podnik dosáhl ztráty v roce 2006, v dalších letech byl ziskový, nejvíce pak v roce 2009, kdy marže i přes menší objem prodaného zboží narostla o 127%.

Výkony mají kolísavou hodnotu, byly ovlivněny vývojem účtu změna stavu zásob vlastní činností. V roce 2006 oproti předchozímu roku poklesly o 13%. V dalších dvou letech rostly postupně o 26% a 24%. V roce 2009 pak klesly o 21%, přibližně na hodnotu roku 2007. Nejdůležitější položkou výkonů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Ty mají rostoucí tendenci. Propadly se jen v roce 2009 ve srovnání s rokem 2008 o 5%. Rostoucí trend je pozitivní. Výkonová spotřeba kopíruje kolísání výkonů. Procentuálně jsou růsty a poklesy téměř totožné. V roce 2006 klesla o 16%, v letech 2007 a 2008 rostla o 23% respektive o 26% a v roce 2009 spadla o 24%. Spotřeba materiálu a energie je hlavní položkou výkonové spotřeby, má kolísavý trend. Procentuální výčet jejích změn je vhodné sledovat a srovnávat s výkony (v závorce), které mají podobnou tendenci – pokles o 23% (13%), růst 28% (26%) a 30% (24%), pokles 34% (21%). Další významná nákladová položka služby rostla významně v letech 2007 o 14% a 2008 o 19%.

Graf č. 9: Hodnoty výkonů a výkonové spotřeby



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

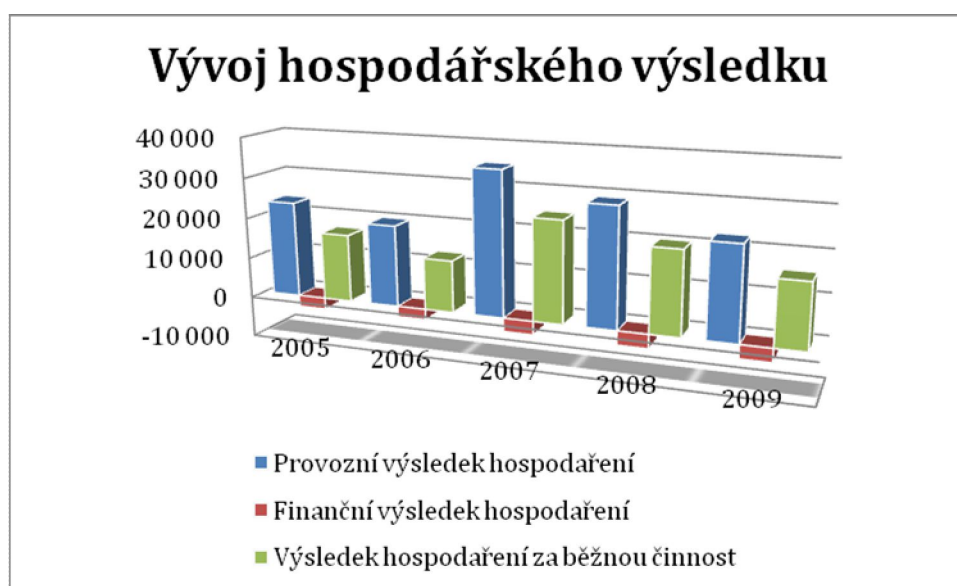
Přidaná hodnota v roce 2006 ve srovnání s předchozím rokem mírně klesla, v roce 2007 rostla o 38%, 2008 o 15% a v roce 2009 klesla na hodnotu roku 2007 (pokles 12%).

Z osobních nákladů jsou nejvýznamnější částí mzdové náklady. Jejich hodnota má rostoucí tendenci, ale v absolutním vyjádření je růst minimální. V roce 2006 to bylo 6,5%, 2007 5,8%, 2008 10,7%. V posledním roce – 2009 přišel mírný pokles 5,7%.

Ostatní provozní výnosy dosahovaly pravidelně nižších hodnot, než ostatní provozní náklady. Pouze v roce 2008 tomu tak nebylo. Zajímavou změnou ostatních provozních nákladů byl jejich nárůst v roce 2007 a to konkrétně o 184%. Na účtu ostatních provozních nákladů jsou především evidovány náklady na obhospodařování vinic.

Další výnosy a náklady nedosahují významných hodnot případně změn.

Graf č. 10: Vývoj hospodářského výsledku



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Předchozí graf ilustruje vývoj a také strukturu hospodářského výsledku společnosti. Provozní výsledek hospodaření dosáhl nejvyšších hodnot ve dvou mimořádně úrodných letech a to 2007 a 2008. V roce 2007 to byl podstatný nárůst o 77%, v roce 2008 sice přišel pokles oproti předchozímu roku o 18%, ale i tak byl výsledek vyšší, než v ostatních sledovaných letech.

Finanční výsledek hospodaření dosáhl vždy záporných hodnot. Je tomu tak kvůli nákladovým úrokům a ostatním finančním nákladům. Jeho hodnota v absolutním vyjádření je poměrně konstantní.

Mimořádný výsledek hospodaření byl ve všech sledovaných obdobích nulový.

3.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 18: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Položka	Tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb				
	246 899	256 467	278 443	313 725	296 046
	% tržeb				
Tržby za prodej zboží	1,16%	1,96%	1,87%	1,80%	1,58%
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,14%	2,01%	1,83%	1,74%	1,44%
Obchodní marže	0,02%	-0,05%	0,04%	0,06%	0,14%
Výkony	102,55%	85,75%	99,15%	108,87%	90,60%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	98,84%	98,04%	98,13%	98,20%	98,42%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3,20%	-12,43%	0,61%	10,23%	-8,09%
Aktivace	0,51%	0,14%	0,42%	0,44%	0,26%
Výkonová spotřeba	84,99%	68,87%	77,87%	87,17%	70,54%
Spotřeba materiálu a energie	56,02%	41,40%	48,90%	56,46%	39,43%
Služby	28,97%	27,47%	28,97%	30,71%	31,10%
Přidaná hodnota	17,58%	16,83%	21,32%	21,76%	20,20%
Osobní náklady	10,27%	10,48%	10,20%	10,03%	9,77%
Mzdové náklady	7,38%	7,57%	7,37%	7,23%	7,23%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,16%	0,16%	0,15%	0,13%	0,14%
Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	2,57%	2,60%	2,55%	2,52%	2,26%
Sociální náklady	0,16%	0,16%	0,14%	0,14%	0,15%
Daně a poplatky	0,44%	0,72%	0,53%	0,70%	0,73%
Odpisy dl. nehmotného majetku a hmotného majetku	2,60%	2,44%	2,34%	2,41%	2,74%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,57%	0,85%	0,63%	0,55%	0,44%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,50%	0,23%	0,13%	0,07%	0,05%
Tržby z prodeje materiálu	1,07%	0,62%	0,50%	0,48%	0,39%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	1,12%	0,42%	0,28%	0,28%	0,22%
Zůstatková cena prodaného dl. majetku	0,18%	0,00%	0,04%	0,00%	0,00%
Prodaný materiál	0,94%	0,42%	0,24%	0,28%	0,22%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-5,12%	-4,41%	-5,96%	-0,03%	-0,47%
Ostatní provozní výnosy	0,71%	1,13%	1,74%	1,17%	1,18%
Ostatní provozní náklady	1,02%	1,40%	3,66%	0,88%	1,20%
Provozní výsledek hospodaření	9,52%	7,76%	12,65%	9,22%	7,62%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,19%	0,04%	0,00%	0,00%
Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,27%	0,04%	0,00%	0,00%
Výnosové úroky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Nákladové úroky	0,91%	0,83%	0,86%	0,78%	0,77%
Ostatní finanční výnosy	0,06%	0,14%	0,17%	0,25%	0,27%
Ostatní finanční náklady	0,29%	0,25%	0,49%	0,55%	0,61%
Finanční výsledek hospodaření	-1,14%	-1,02%	-1,19%	-1,09%	-1,11%
Daň z příjmů za běžnou činnost	1,68%	1,82%	2,61%	1,68%	1,23%
- splatná	1,55%	1,75%	2,65%	1,65%	1,25%
- odložená	0,13%	0,08%	-0,03%	0,03%	-0,02%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6,70%	4,92%	8,85%	6,45%	5,28%
Výsledek hospodaření za účetní období	6,70%	4,92%	8,85%	6,45%	5,28%
Výsledek hospodaření před zdaněním	8,39%	6,74%	11,46%	8,13%	6,51%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Jako základna poměrování položek výkazu zisku a ztráty byla zvolena suma tržeb za zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Z provedené vertikální analýzy je zcela jednoznačně patrný fakt, že zkoumání byl podroben výrobní podnik. Tržby za prodej zboží tvoří ve sledovaných obdobích pouze 1 až 2% tržeb, kdežto tržby za prodej vlastních výrobků a služeb přispěly vždy minimálně 98%. Dokazuje to i velikost podílu obchodní marže, který se pohybuje pouze v intervalu setin, či jedné desetiny procentuálního vyjádření tržeb. Přidaná hodnota tvoří v roce 2005 téměř 18% tržeb, v roce 2006 17%, 2007 21%, 2008 22% a v roce 2009 20%. Provozní výsledek hospodaření tvořil až na rok 2007 (13%) vždy okolo 8% tržeb. Výsledek hospodaření za běžnou činnost se po odečtení záporného finančního výsledku hospodaření pohyboval od 5-ti do téměř 6-ti procentního podílu tržeb. V roce 2007 překročil 8%.

Výkonová spotřeba byla nejvyšší v roce 2008 a to 87% tržeb. V dalších letech se pohybovala v intervalu od 69% do 85%. Významnou položkou jsou také osobní náklady s přibližně desetinovým podílem tržeb.

3.1.5 Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích

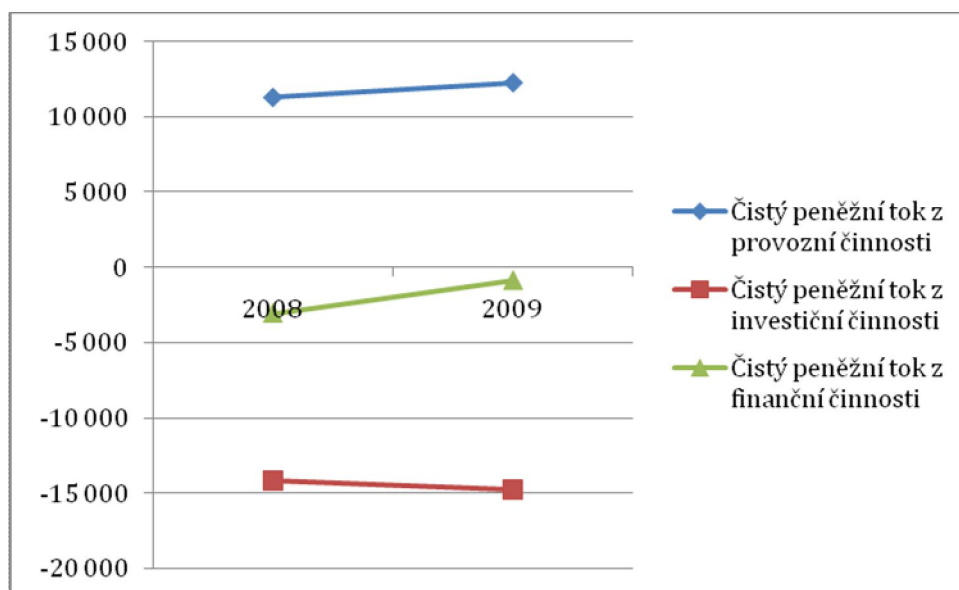
Tabulka č. 19: Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích

Položka	2008	2009	Změna 2008/2009	
			Absolutní	% změna
Stav peněž. prostř. a ekvivalentů na zač. úč. období	13 679	7 760	-5 919	-43,27%
Účetní zisk nebo ztráta z běžné čin. před zdaněním	25 513	19 271	-6 242	-24,47%
Úpravy o nepeněžní operace	9 694	8 856	-838	-8,64%
Odpisy stálých aktiv	7 553	8 121	568	7,52%
Změna stavu opravných položek a rezerv	-80	-1 392	-1 312	-1640,00%
Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	-229	-154	75	32,75%
Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	2 450	2 281	-169	-6,90%
Změny stavu nepeněž. složek pracovního kapitálu	-16 266	-9 861	6 405	39,38%
Změna stavu pohledávek z prov. činnosti, akt. účtů čas. rozlišení a dohadných účtů aktivních	-9 724	4 280	14 004	144,01%
Změna stavu kr. závazků z prov. činnosti, pas. účtů časového rozlišení a dohad. účtů pasivních	22 372	-37 495	-59 867	-267,60%
Změna stavu zásob	-28 914	23 354	52 268	180,77%
Vyplacené úroky	-2 452	-2 283	169	6,89%
Přijaté úroky	2	2	0	0,00%
Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně	-5 192	-3 704	1 488	28,66%
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	11 299	12 281	982	8,69%
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-14 405	-14 921	-516	-3,58%
Příjmy z prodeje stálých aktiv	231	154	-77	33,33%
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-14 174	-14 767	-593	-4,18%
Změna stavu dl. závazků, popř. krátkodobých závazků z finanční činnosti např. úvěrů	-2 000	237	2 237	111,85%
Dopady změn vl. kapitálu na peněžní prostředky	-1 044	-1 078	-34	-3,26%
Přímé platby na vrub fondů	-36	0	36	100,00%
Vyplacené dividendy a podíly ze zisku	-1 008	-1 078	-70	-6,94%
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-3 044	-841	2 203	72,37%
Čisté zvýšení / snížení peněžních prostředků	-5 919	-3 327	2 592	43,79%
Stav peněž. prostř. ke konci úč. období dle výkazu CF	7 760	4 433	-3 327	-42,87%
Skutečný stav peněžních prostředků ke konci úč. období	7 760	4 433	-3 327	-42,87%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Přehled o peněžních tocích vychází ze skutečných příjmů a výdajů společnosti, zatímco výkaz zisku a ztráty pracuje s výnosy a náklady. Podnik ho zpracoval nepřímou metodou. V peněžních prostředcích jsou zahrnuty peníze v hotovosti, ceniny, peníze na cestě a peněžní prostředky na bankovních účtech.

Graf č. 11: Vývoj Cash Flow v letech 2008 a 2009



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Celkové peněžní toky, které jsou vyjádřeny čistým zvýšením / snížením peněžních prostředků, byly v obou letech záporné. Bylo to způsobeno zejména nízkým peněžními toky z provozní činnosti ve srovnání s toky z investiční činnosti. V obou dostupných letech byl čistý peněžní tok z provozní činnosti kladný. Čistý peněžní tok z investiční činnosti však dosahoval záporných hodnot, což svědčí o tom, že společnost investovala do svého rozvoje. Čistý peněžní tok z finanční činnosti se v roce 2009 téměř dostal ke kladným hodnotám díky růstu dlouhodobých závazků a poklesu bankovních úvěrů a výpomocí.

3.1.6 Doporučená pravidla financování

Tyto pravidla doporučují vedení podniku, jak udržovat rovnováhu a stabilitu a jsou doplněním předchozích analýz.

Zlaté pravidlo financování

Tabulka č. 20: Zlaté pravidlo financování

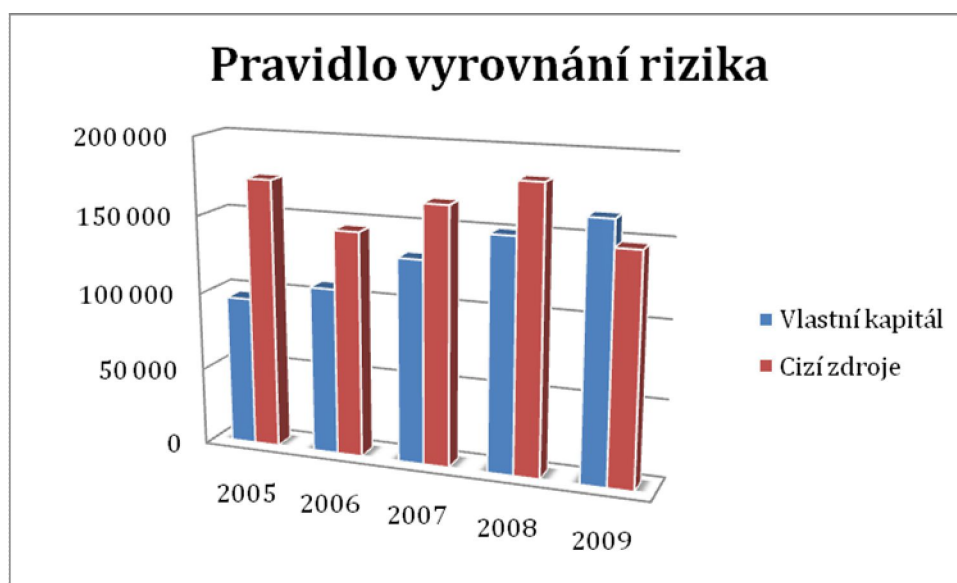
Zlaté pravidlo financování	2005	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobé zdroje	127 004	136 006	150 542	163 334	178 963
Dlohodobý majetek	67 159	66 726	70 071	76 662	83 165

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Předpoklad pravidla je financovat dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji. Z přiložené tabulky vyplývá, že podnik toto pravidlo dodržuje. Je dokonce patrné, že i velká část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji.

Pravidlo vyrovnaní rizika

Graf č. 12: Pravidlo vyrovnaní rizika



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Doporučuje vedení, aby využívalo vyrovnaný objem vlastního a cizího financování (50:50). Z uvedeného grafu je zřejmé, že až do posledního sledovaného roku společnost využívala více výhod cizího kapitálu. Růst vlastního kapitálu je důsledkem kumulace hospodářských výsledků předchozích let.

Zlaté poměrové pravidlo

Tabulka č. 21: Zlaté poměrové pravidlo

Zlaté poměrové pravidlo	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby	246 899	256 467	278 443	313 725	296 046
Dlouhodobý majetek	67 159	66 726	70 071	76 662	83 165
Růst tržeb	-	1,04	1,09	1,13	0,94
Růst investic	-	0,99	1,05	1,09	1,08

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Pravidlo předpokládá, že pro udržení dlouhodobé rovnováhy by tempo růstu investic nemělo ani v krátkém časovém horizontu převyšovat tempo růstu tržeb. Přiložená tabulka dokazuje, že toto pravidlo bylo společností dodržováno. Jen v posledním sledovaném roce už tomu tak nebylo a tempo růstu investic bylo vyšší, protože došlo k poklesu tržeb, naopak dlouhodobý majetek rostl.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží k analýze finanční situace podniku a jejího řízení.

3.2.1 Analýza čistého pracovního kapitálu

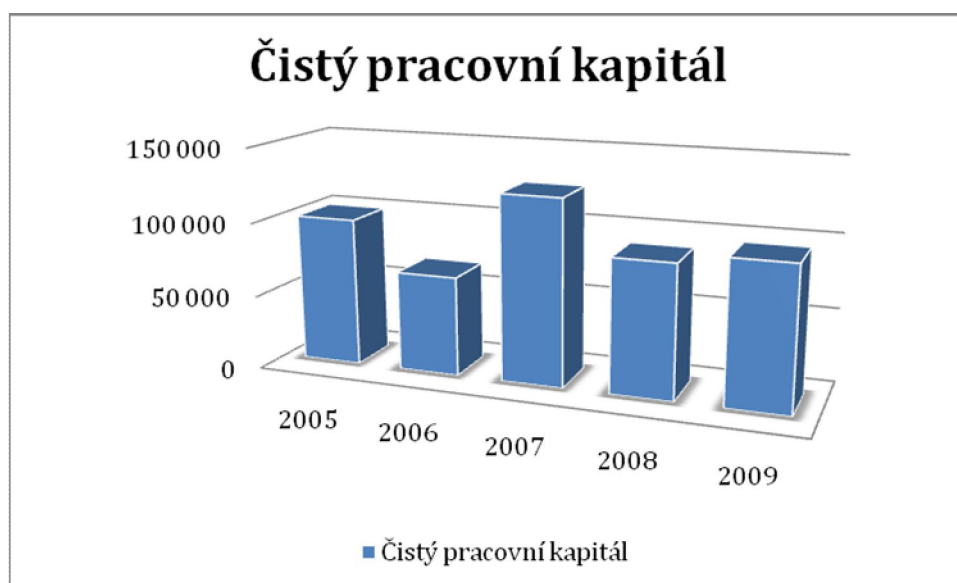
Tabulka č. 22: Čistý pracovní kapitál

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	197 453	183 098	225 547	258 591	227 863
Krátkodobé závazky	97 408	71 104	100 499	119 676	83 943
Krátkodobé bankovní úvěry	0	45 000	0	45 000	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	4 226	48 026
Čistý pracovní kapitál	100 045	66 994	125 048	89 689	95 894

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Analýza čistého pracovního kapitálu je dělena na dvě části. V práci byl využit přístup z pohledu manažera. Z tabulky můžeme vidět, že čistý pracovní kapitál společnosti je ve sledovaných letech kladný. Podnik tudíž vytváří dostatek prostředků na úhradu svých závazků. Jeho trend je velmi nestabilní, což bylo způsobeno využíváním revolvingového úvěru. To však bylo v roce 2009 ukončeno. Přefinancování revolvingového úvěru je nyní vedeno na účtu krátkodobé finanční výpomoci. I tento ukazatel, stejně jako zlaté pravidlo financování dokazuje, že podnik volí konzervativní strategii a financuje dlouhodobými zdroji i krátkodobý majetek. Tato strategie je finančně náročnější. Vývoj ČPK zobrazuje následující graf.

Graf č. 13: Čistý pracovní kapitál



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

3.2.2 Analýza čistých pohotových prostředků

Tabulka č. 23: Čisté pohotové prostředky

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Krátkodobý finanční majetek	2 245	3 876	13 679	7 760	4 433
Okamžitě splatné závazky	Neznámé	5 331	4 132	4 513	9 481
Čisté pohotové prostředky	-	-1 455	9 547	3 247	-5 048

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Tento ukazatel je možné využívat pro zjištění okamžité likvidity. V případě ČPK to totiž není doporučováno. Hodnotu okamžitě splatných závazků v roce 2005 nebylo možné získat. V letech 2006 až 2008 je hodnota okamžitě splatných závazků poměrně stabilní, vzrostla podstatně až v roce 2009 a to více než na dvojnásobek předchozího roku. Z důvodu výrazného nárůstu krátkodobého finančního majetku v letech 2007 a 2008 se ukazatel čistých pohotových prostředků dostává ve zmiňovaných letech do kladných hodnot.

3.2.3 Analýza čistých peněžně pohledávkových fondů

Tabulka č. 24: Čisté peněžně pohledávkové fondy

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	197 453	183 098	225 547	258 591	227 863
Zásoby	147 263	129 818	160 442	189 356	166 002
Nelikvidní pohledávky	Neznámé	27 486	21 579	18 631	15 852
Krátkodobé závazky	97 408	71 104	100 499	119 676	83 943
Čistý peněžně pohl. fond	-	-45 310	-56 973	-69 072	-37 934

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Tato analýza bývá označována jako kompromis mezi předchozími dvěma ukazateli. Od oběžných aktiv je odečtena hodnota zásob, nelikvidních pohledávek a krátkodobých závazků. Hodnoty tohoto ukazatele nejsou pro společnost pozitivní. V průběhu sledovaných let se hodnota zhoršovala, v posledním roce však došlo k podstatnému zlepšení.

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele patří k nejužívanějším a nejoblíbenějším metodám finanční analýzy.

3.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Tabulka č. 25: Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Hosp. výsledek po zdanění	16 554	12 625	24 632	20 235	15 632
Celková aktiva	269 758	253 489	298 088	337 478	314 411
ROA	6,14%	4,98%	8,26%	6,00%	4,97%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Rentabilita celkových aktiv je důležitý ukazatel a měřítko výnosnosti celého podniku. Čím vyšších hodnot dosahuje, tím je to pro podnik výhodnější. Ukazatel dosáhl nejlepší hodnoty v roce 2007, kdy 1 Kč vložená do aktiv, přinesla 0,0826 Kč zisku. Ve

sledovaných letech se společnosti daří držet rentabilitu vždy minimálně okolo 5%. Roky 2007 a 2008 byly mimořádně úrodné a společnost to také dokázala náležitě zhodnotit.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tabulka č. 26: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Hosp. výsledek po zdanění	16 554	12 625	24 632	20 235	15 632
Vlastní kapitál	95 938	107 317	130 711	149 643	163 900
ROE	17,25%	11,76%	18,84%	13,52%	9,54%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Rentabilita vlastního (vloženého) kapitálu udává výnosnost kapitálu vloženého vlastníky společnosti. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než ukazatel ROA. Podnik tuto podmínku bez problémů splňuje. Výtečných hodnot dosáhl ukazatel především v letech 2005 a 2007. V roce 2009 poklesl na nejnižší hranici, pod 10%. Je to především způsobeno růstem vlastního kapitálu díky neustálé kumulaci hospodářských výsledků minulých let.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Tabulka č. 27: Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Provozní výsledek hospodaření	23 517	19 910	35 210	28 917	22 565
Celkový kapitál	269 758	253 489	298 088	337 478	314 411
ROI	8,72%	7,85%	11,81%	8,57%	7,18%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Tímto ukazatelem můžeme hodnotit podnikatelskou činnost podniků. Vyjadřuje účinnost celkového kapitálu bez ohledu na jeho strukturu. Společnosti se daří držet hodnotu ukazatele na slušné úrovni ve všech sledovaných letech. Ale klesající čísla rentability vloženého kapitálu v posledních dvou letech by měla být brána jako varování.

Rentabilita tržeb (ROS)

Tabulka č. 28: Rentabilita tržeb (ROS)

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Hosp. výsledek po zdanění	16 554	12 625	24 632	20 235	15 632
Tržby za prodej zboží	2 872	5 017	5 214	5 643	4 663
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	244 027	251 450	273 229	308 082	291 383
ROS	6,70%	4,92%	8,85%	6,45%	5,28%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ukazatelem je poměrován hospodářský výsledek a tržby dosažené za určité období. Můžeme sledovat kolísající hodnotu ukazatele. Nejnižší hodnota klesla mírně pod 5% v roce 2006, naopak nejlepšího výsledku ukazatele dosáhla společnost v roce 2007. Cílem podniku by mělo být nadále držet rentabilitu tržeb přes 5%.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

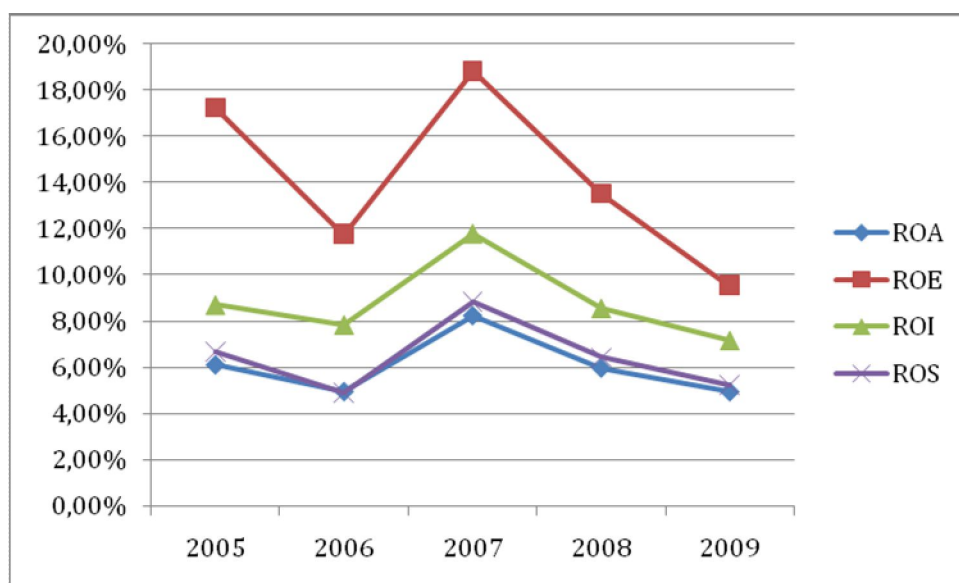
Tabulka č. 29: Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	22 949	19 417	34 309	27 966	21 554
Dlouhodobé závazky	11 128	21 123	19 831	13 691	15 063
Rezervy	19 938	7 566	0	0	0
Bankovní úvěry dlouhodobé	45 000	0	45 000	0	0
Vlastní kapitál	95 938	107 317	130 711	149 643	163 900
ROCE	13,34%	14,28%	17,55%	17,12%	12,04%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Rentabilita dlouhodobých zdrojů hodnotí výnosy všech investorů (jak zisk pro majitele, tak úroky pro věřitele) a dlouhodobé finanční prostředky společnosti. Můžeme sledovat růst pozitivní růst ukazatele, v roce 2009 však přišel poměrně výrazný propad.

Graf č. 14: Vývoj ukazatelů rentability ve sledovaných letech



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

3.3.2 Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv

Tabulka č. 30: Obrat celkových aktiv

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	2 872	5 017	5 214	5 643	4 663
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	244 027	251 450	273 229	308 082	291 383
Celková aktiva	269 758	253 489	298 088	337 478	314 411
Obrat celkových aktiv	0,92	1,01	0,93	0,93	0,94

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Indikuje obrat celkových aktiv společnosti v tržbách za daný časový interval. Výsledky ukazatele jsou v přiložené tabulce a vzhledem k doporučeným hodnotám, které jsou 1,6 – 3, případně při hodnotě menší než 1,5 je doporučováno efektivní snížení aktiv, nevychází z výše zmíněného pro společnost pozitivní hodnocení. Ukazatel se ani v jednom roce nepřiblížil 1,5, takže by bylo vhodné, aby se podnik zaměřil na snížení objemu celkových aktiv.

Doba obratu zásob

Tabulka č. 31: Doba obratu zásob

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	2 872	5 017	5 214	5 643	4 663
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	244 027	251 450	273 229	308 082	291 383
Zásoby	147 263	129 818	160 442	189 356	166 002
Doba obratu zásob	215	182	207	217	202

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ukazatel udává, kolik dní jsou zásoby vázány v podniku, než jsou spotřebovány nebo prodány. Znovín je kapitálově lehkou společností a zásoby tvoří vždy více než 50% celkových aktiv a vzhledem k oboru podnikání bylo možné očekávat vysokou hodnotu ukazatele.

Doba obratu pohledávek

Tabulka č. 32: Doba obratu pohledávek

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	2 872	5 017	5 214	5 643	4 663
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	244 027	251 450	273 229	308 082	291 383
Krátkodobé pohledávky	47 945	49 404	51 426	61 475	57 428
Doba obratu pohledávek	70	69	66	71	70

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Pomocí ukazatele zjistíme, za jak dlouhou dobu jsou průměrně spláceny obchodní pohledávky. Běžná lhůta splatnosti pohledávek z obchodních vztahů je společností stanovena na 14 až 30 dnů. Pro nadnárodní maloobchodní řetězce a velkoobchody s celorepublikovou působností je lhůta splatnosti nastavena na 60 až 90 dnů.

Skladba odběratelů je z 50% tvořena individuálními zákazníky, 30% prodeje probíhá přes obchodní řetězce a zbytek je dodáván do hotelů a restaurací. Doba obratu pohledávek společnosti dosahuje i přes výše zmíněná fakta vysokých hodnot a společnost by se měla v následujících letech pokusit o její snížení.

Společnosti se daří snižovat hodnotu pohledávek po lhůtě splatnosti.

Doba obratu závazků

Tabulka č. 33: Doba obratu závazků

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	2 872	5 017	5 214	5 643	4 663
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	244 027	251 450	273 229	308 082	291 383
Krátkodobé závazky	97 408	71 104	100 499	119 676	83 943
Doba obratu závazků	142	100	130	137	102

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ukazatel určuje, za jak dlouho společnost zaplatí nákup zásob. Hodnota získaná výpočtem ukazatele dosahuje velmi vysokých hodnot, což značí, že platební morálka společnosti není příliš dobrá a dodavatelé poměrně dlouho podnik úvěrují. Ukazatel je možné poměřovat s dobou obratu pohledávek, kdy rozdíl v letech 2006 a 2009 dosahuje nejnižších hodnot a to 31 a 32 dnů.

3.3.3 Ukazatele likvidity

Peněžní likvidita (Cash Ratio)

Tabulka č. 34: Peněžní likvidita

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Krátkodobý finanční majetek	2 245	3 876	13 679	7 760	4 433
Krátkodobé bankovní úvěry	0	45 000	0	45 000	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	4 226	48 026
Krátkodobé závazky	97 408	71 104	100 499	119 676	83 943
Peněžní likvidita	0,023	0,033	0,136	0,046	0,034

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Tato likvidita vyjadřuje schopnost hradit okamžitě splatné závazky. Ve všech sledovaných letech je hodnota ukazatele nižší než doporučená hodnota (0,2), z čehož plyne, že společnost není schopna hradit své okamžité závazky.

Pohotová likvidita (Acid Test)

Tabulka č. 35: Pohotová likvidita

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	197 453	183 098	225 547	258 591	227 863
Zásoby	147 263	129 818	160 442	189 356	166 002
Krátkodobé bankovní úvěry	0	45 000	0	45 000	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	4 226	48 026
Krátkodobé závazky	97 408	71 104	100 499	119 676	83 943
Pohotová likvidita	0,52	0,46	0,65	0,41	0,47

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

V čitateli jsou od oběžných aktiv odečítány zásoby. Doporučenou hodnotu (1) podnik opět ani v jednom roce nedosahuje. Společnost disponuje velkým množstvím zásob a jejich obměna je pomalejší. Pokud by bylo nutné okamžitě uhradit krátkodobé závazky, společnost by v tom případě byla nucena zbavit se části svých zásob.

Běžná likvidita (Current Ratio)

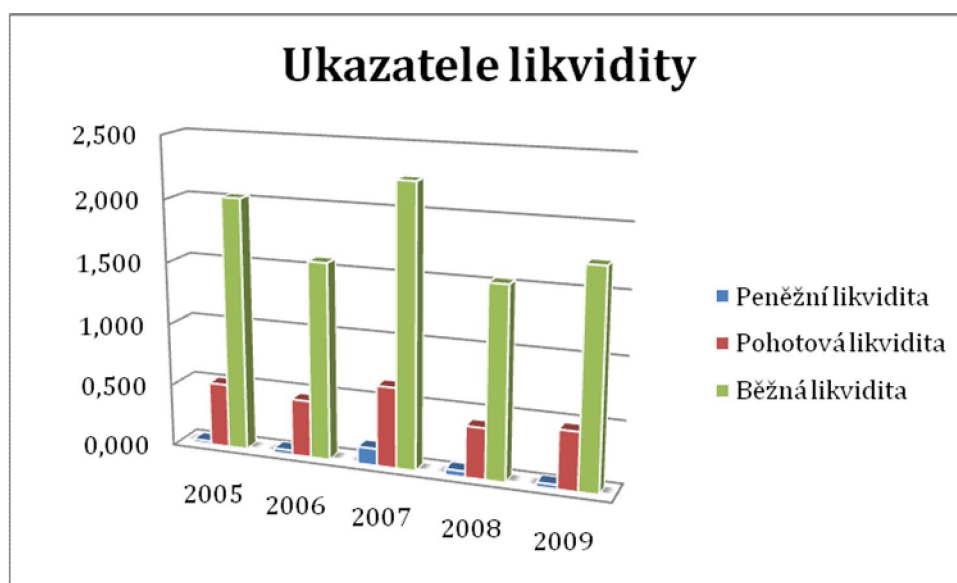
Tabulka č. 36: Běžná likvidita

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	197 453	183 098	225 547	258 591	227 863
Krátkodobé bankovní úvěry	0	45 000	0	45 000	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	4 226	48 026
Krátkodobé závazky	97 408	71 104	100 499	119 676	83 943
Běžná likvidita	2,03	1,58	2,24	1,53	1,73

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ukazatel hodnotí, jak oběžná aktiva kryjí krátkodobé závazky a dosahuje nejpříznivějších hodnot pro společnost ze všech třech ukazatelů likvidity. Je ale nutné podotknout, že i zde se hodnota ukazatele od doporučeného rozmezí většinou odchyluje (2 až 2,5). Nejlepších hodnot bylo dosaženo v letech 2005 a 2007, v ostatních letech došlo k poklesu. Z ukazatele také plyne, že v roce 2009 jedna koruna krátkodobých závazků je kryta 1,73 Kč oběžných aktiv.

Graf č. 15: Ukazatele likvidity



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost

Tabulka č. 37: Celková zadluženost

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Cizí kapitál	173 474	144 793	165 330	182 593	147 031
Celková aktiva	269 758	253 489	298 088	337 478	314 411
Celková zadluženost	64,31%	57,12%	55,46%	54,11%	46,76%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Celková zadluženost vyjadřuje poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Z přiložené tabulky můžeme vidět, že ve společnosti v průběhu sledovaných let klesá podíl využívání cizího kapitálu a v posledním roce se dokonce podíl snižuje pod 50%. Podle doporučení pravidla pro vyrovnaní rizika by měl podnik využívat financování přibližně 50 na 50 (cizí a vlastní kapitál). Je možné říci, že společnosti se toto doporučení daří dodržovat.

Koeficient samofinancování

Tabulka č. 38: Koeficient samofinancování

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Vlastní kapitál	95 938	107 317	130 711	149 643	163 900
Celková aktiva	269 758	253 489	298 088	337 478	314 411
Koeficient samofinancování	35,56%	42,34%	43,85%	44,34%	52,13%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ukazatel indikuje, do jaké míry jsou aktiva financována vlastním kapitálem. S ukazatelem celkové zadluženosti by měl být součet roven jedné. Jak již bylo vícekrát zmíněno, podíl financování vlastním kapitálem v podniku ve sledovaných letech rostl a bylo to zapříčiněno hlavně kumulací výsledků hospodaření předchozích let.

Finanční páka

Tabulka č. 39: Finanční páka

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
Celková aktiva	269 758	253 489	298 088	337 478	314 411
Vlastní kapitál	95 938	107 317	130 711	149 643	163 900
Finanční páka	2,81	2,36	2,28	2,26	1,92

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Klesající hodnota finanční páky značí vyšší využívání vlastního kapitálu a klesající míru zadlužení společnosti, což již bylo potvrzeno několika předchozími ukazateli.

Úrokové krytí

Tabulka č. 40: Úrokové krytí

Položka	2005	2006	2007	2008	2009
EBIT	22 949	19 417	34 309	27 966	21 554
Nákladové úroky	2 245	2 120	2 402	2 453	2 283
Úrokové krytí	10,22	9,16	14,28	11,40	9,44

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Jeho pomocí zjistíme, jak je společnost schopna vydělat na vypůjčený kapitál. Pokud by byla hodnota ukazatele rovna 1, znamenalo by to, že k zaplacení nákladových úroků je třeba celého zisku. Společnost však evidentně takového problému řešit nemusí. Tento ukazatel se pro ni vyvíjí velmi pozitivně. Minimální doporučovanou hodnotu 3 a optimum 6 – 8 v každém roce bez problémů převyšuje.

3.3.5 Ukazatele Cash Flow

Ukazatele bylo možné zpracovat pouze pro roky 2008 a 2009. Do té doby společnost nesestavovala přehled o peněžních tocích.

Rentabilita tržeb

Tabulka č. 41: Rentabilita tržeb podle Cash Flow

Položka	2008	2009
CF z provozní činnosti	11 299	12 281
Tržby za prodej zboží	5 643	4 663
Tržby za prodej vlastních výrobků a	308 082	291 383
Rentabilita tržeb	3,60%	4,15%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ukazatel je používán pro měření finanční výkonnosti. Ukazatel dosahuje nižších hodnot, než ziskové rentability.

Rentabilita celkového kapitálu

Tabulka č. 42: Rentabilita celkového kapitálu podle Cash Flow

Položka	2008	2009
CF z provozní činnosti	11 299	12 281
Celkový kapitál	337 478	314 411
Rentabilita celkového kapitálu	3,35%	3,91%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ukazatel nedosahuje příliš pozitivních hodnot. Je možné z něj odvodit, že pro společnost by nebylo v současné době vhodné získávat nové bankovní úvěry.

Stupeň oddlužení

Tabulka č. 43: Stupeň oddlužení podle Cash Flow

Položka	2008	2009
CF z provozní činnosti	11 299	12 281
Cizí kapitál	182 593	147 031
Stupeň oddlužení	6,19%	8,35%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Ukazatel hodnotí schopnost společnosti vyrovnávat závazky z vnitřního finančního potenciálu. Je možné z něj také interpretovat dobu splatnosti úvěru, což by například v roce 2009 činilo téměř 12 let.

Likvidita z CF

Tabulka č. 44: Likvidita z Cash Flow

Položka	2008	2009
CF z provozní činnosti	11 299	12 281
Krátkodobé bankovní úvěry	45 000	0
Krátkodobé finanční výpomoci	4 226	48 026
Krátkodobé závazky	119 676	83 943
Likvidita z CF	6,69%	9,31%

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Místo peněžních prostředků různé šíře z aktiv podniku je použita hodnota peněžního toku z provozní činnosti. V roce 2009 hodnota ukazatele stoupla především díky poklesu krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

3.4 Analýza soustav ukazatelů

Ke zjištění finančního zdraví podniku můžeme použít nejen množství ukazatelů, které byly využity v předchozím textu, ale také jediný ukazatel, pomocí kterého by bylo možné vyhodnotit komplexně charakteristiku finančního zdraví společnosti. Existují i modely s větším počtem ukazatelů.

3.4.1 Pyramidový rozklad Du Pont

Pomocí pyramidových soustav můžeme jasně sledovat vazby mezi ukazateli. V základní podobě rozkládá rentabilitu vlastního kapitálu a vymezuje další jednotlivé položky, které se na ukazateli podílí.

Tabulka č. 45: Rozklad Du Pont

Stupeň I.	2005	2006	2007	2008	2009
ROE	17,25%	11,76%	18,84%	13,52%	9,54%
ROA	6,14%	4,98%	8,26%	6,00%	4,97%
Finanční páka	2,81	2,36	2,28	2,26	1,92
Stupeň II.	x				
ROE	17,25%	11,76%	18,84%	13,52%	9,54%
ROS	6,70%	5,02%	8,85%	6,45%	5,28%
Obrat celkových aktiv	0,92	1,01	0,93	0,93	0,94

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

První stupeň rozkladu dokazuje, že na rentabilitu vlastního kapitálu má finanční páka větší vliv, než rentabilita celkových vložených aktiv. Z druhého stupně rozkladu je patrné, že rentabilita vlastního kapitálu je více určována vývojem obratu celkových aktiv a z těchto důvodů by měla společnost věnovat těmto ukazatelům zvýšenou pozornost.

3.4.2 Kralickův Quicktest

Tento ukazatel bylo možné sestavit pouze pro roky 2008 a 2009, protože z dřívějších let nebyl k dispozici výkaz peněžních toků.

Tabulka č. 46: Kralickův Quicktest 2008

2008	Hodnota a hodnocení ukazatele				
Ukazatel	výborný	velmi dobrý	dobrý	špatný	ohrožen insolvenčí
Hodnota	1	2	3	4	5
Koeficient samofinancování	44,34%				
Splácení dluhu				15,47	
Cash Flow v procentech tržeb					-1,89%
ROA s úroky				6,57%	

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

V roce 2008 podnik dosáhl celkového hodnocení 3,5, což není příliš pozitivní. Výborně si vedl v koeficientu samofinancování. Ukazatel splácení dluhu indikuje, za jak dlouhou dobu by společnost byla schopna uhradit své závazky. Výsledná hodnota téměř 15,5 roků je špatná. Stejně špatný výsledek vyšel v ukazateli ROA s úroky, který analyzuje výnosovou situaci (podobně jako Cash Flow v procentech tržeb). Nejhorší situace pak nastává v ukazateli Cash Flow v procentech tržeb. Záporné hodnoty odsoudily podnik do kategorie ohrožených insolvenčí.

Tabulka č. 47: Kralický Quicktest 2009

2009	Hodnota a hodnocení ukazatele				
Ukazatel	výborný	velmi dobrý	dobrý	špatný	ohrožen insolvencí
Hodnota	1	2	3	4	5
Koeficient samofinancování	52,13%				
Splácení dluhu			11,61		
Cash Flow v procentech tržeb					-1,12%
ROA s úroky				5,55%	

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

V roce 2009 podnik dosáhl celkového hodnocení 3,25, což oproti předchozímu roku značně mírně zlepšení. Opět výborně dopadl ukazatel koeficient samofinancování. Jeho hodnota se přehoupla přes 50%. Ukazatel splácení dluhu zaznamenal zlepšení o necelé 4 roky a z kategorie špatný se přesunul do kategorie dobrý. Ukazatel ROA s úroky se naopak mírně zhoršil, ale stále zůstal v kategorii špatný. Cash Flow v procentech tržeb opět dosáhl záporné hodnoty a kategorie ohrožen insolvencí.

3.4.3 Altmanův model

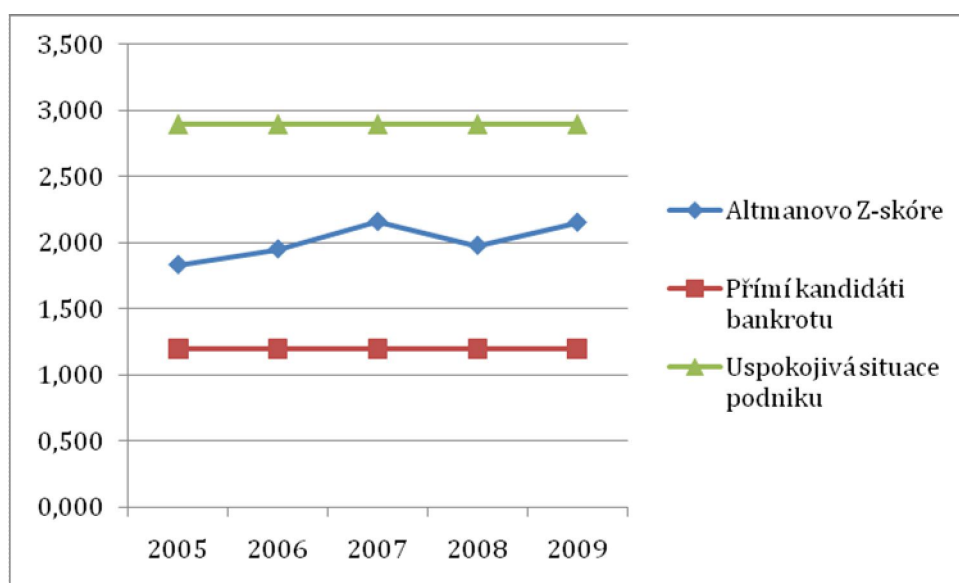
Tabulka č. 48: Altmanův model

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	Váha koeficientu
x1	0,266	0,189	0,301	0,191	0,219	0,717
x2	0,157	0,205	0,241	0,260	0,318	0,847
x3	0,264	0,238	0,358	0,257	0,213	3,107
x4	0,232	0,311	0,332	0,344	0,468	0,420
x5	0,913	1,010	0,932	0,928	0,940	0,998
Z	1,833	1,954	2,163	1,980	2,157	x

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Společnost ve všech sledovaných letech spadá do tzv. šedé zóny, což znamená neprůkazný výsledek. V případě Z-skóre se toto stalo většině českých podniků. Někteří autoři pasáž šedé zóny, která nedává spolehlivé výsledky, také označují za problém této metody. Nicméně pozitivním zjištěním je, že hodnota Altmanova modelu v průběhu sledovaných let až na výjimku roku 2008 roste. V letech 2007 a 2009 se hodnota dostala do horní poloviny šedé zóny.

Graf č. 16: Vývoj Altmanova modelu



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

3.4.4 Index IN05

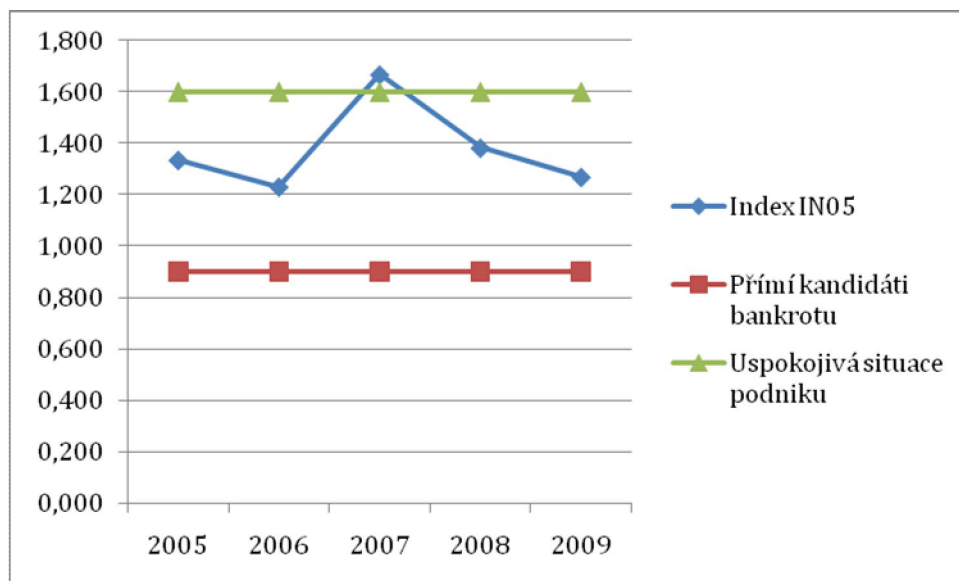
Tabulka č. 49: Index IN05

Položka	2005	2006	2007	2008	2009	Váha koeficientu
A/CZ	0,202	0,228	0,234	0,240	0,278	0,13
EBIT/Ú	0,409	0,366	0,571	0,456	0,378	0,04
EBIT/A	0,338	0,304	0,457	0,329	0,272	3,97
VÝN/A	0,204	0,191	0,203	0,220	0,186	0,21
OA/KZ+KBÚ	0,182	0,142	0,202	0,138	0,155	0,09
IN05	1,335	1,231	1,668	1,383	1,269	x

Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

Podnik opět spadá kromě roku 2007 do tzv. šedé zóny, kde je výsledek indexu neprůkazný. Tento model vznikl v českých podmínkách, tím pádem je možné jej považovat za vhodnější nástroj hodnocení, než například Altmanův model. V roce 2007 index dosáhl vrcholu a tehdy se společnost vešla do nejvyšší kategorie, kde je situace podniku uspokojivá. V dalších letech ovšem hodnota indexu začala klesat.

Graf č. 17: Vývoj Indexu IN05



Zdroj: Práce autora s využitím výročních zpráv společnosti

4 Vyhodnocení výsledků finanční analýzy a vlastní návrhy řešení

Znovín Znojmo obstál v provedené finanční analýze velmi slušně. Již z charakteristiky společnosti, PEST a SWOT analýz a Porterova modelu lze vyčíst, že disponuje velmi pevným postavením na trhu a pracuje s jasným cílem budovat zákaznický orientovaný podnik, což je kromě kvalitního produktu podporováno velkým množstvím zajímavých služeb v jedinečných znojemských přírodních a kulturních lokalitách.

4.1 Celkové zhodnocení finanční situace podniku

Pro lepší přehlednost bude provedeno celkové shrnutí všech důležitých faktů získaných z dat účetních závěrek let 2005 až 2009.

4.1.1 Horizontální a vertikální analýzy rozvahy

V celkových aktivech převažoval růst, z čehož plyne, že se podnik stále rozvíjí a roste. Ve složení aktiv nedošlo během sledovaných let v podstatě k žádným změnám. Společnost nevlastní žádný dlouhodobý finanční majetek a pro svou činnost využívá pouze dlouhodobý hmotný majetek (čtvrtina celkových aktiv), jehož hlavní složkou jsou stavby. Oběžná aktiva (vždy přes 70% celkových aktiv) jsou tvořena především zásobami, krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Protože se Znovín zabývá výrobou a prodejem vína, proto co se týká zásob, dominantní roli hrají nedokončená výroba a polotovary. Ty prodělaly velký růst ve dvou mimořádně úrodných letech 2007 a 2008. Vzhledem k velkému podílu zásob na celkových aktivech by hospodárné nakládání s nimi mělo být klíčovým faktorem pro celou organizaci. Krátkodobé pohledávky (pravidelně okolo 18% celkových aktiv) z obchodních vztahů v každém sledovaném roce rostly, až v roce 2009 přišel jejich pokles. Společnost v roce 2009 hospodařila s majetkem v hodnotě 314 411 000 Kč.

Vývoj pasiv společnosti ovládl trend růstu vlastního kapitálu. V roce 2009 dokonce přerostl cizí zdroje. Je to způsobeno kumulací výsledků hospodaření minulých let v nerozděleném zisku. Cizí zdroje společnosti tvoří z velké části krátkodobé závazky z obchodních vztahů a také bankovní úvěry a výpomoci. Společnost přestala v roce

2009 využívat revolvingového úvěru a došlo k jeho nahrazení půjčkou od dvou fyzických osob.

4.1.2 Horizontální a vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty

Nejpodstatnější položkou výnosů jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb (přes 95%) a udržují si rostoucí tendenci, poklesly ve srovnání s předchozím rokem pouze v roce 2009. Prodej zboží je pouze doplňkovou částí sortimentu a tržby za prodej zboží dosahují zanedbatelné úrovně 1 až 2% výnosů. Z těchto čísel je jasně zřejmé, že je Znovín výrobním podnikem.

Hlavní složkou nákladů jsou účty spotřeba materiálu a energie, služby a mzdové náklady. Spotřeba materiálu a energie kopíruje svým kolísavým trendem vývoj výkonů. Z celkového hlediska výkonová spotřeba činí vždy téměř 80% nákladů, mzdové náklady 8% a daň z příjmů za běžnou činnost od 1,5% do 2,5% celkových nákladů.

Společnost je pravidelně zisková. Nejvyšší hodnoty dosáhl hospodářský výsledek v roce 2007 a 2008. Podílí se na něm největší měrou provozní výsledek hospodaření, který vyletěl na nejvyšší hodnoty ve dvou výše zmiňovaných letech 2007 a 2008. Finanční výsledek hospodaření se vždy pohyboval v záporných hodnotách a to zásluhou nákladových úroků a ostatních finančních nákladů.

4.1.3 Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích je společností sestavován teprve od roku 2008, nelze tedy z dostupných zdrojů vyvozovat nějaké dlouhodobější trendy.

Čistý peněžní tok z provozní činnosti byl v obou sledovaných letech kladný, čistý peněžní tok z investiční činnosti naopak záporný. Z toho je patrné, že společnost investuje do dlouhodobých aktiv. Čistý peněžní tok z finanční činnosti se v roce 2009 přiblížil kladným hodnotám díky růstu dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů. Celkové peněžní toky byly v obou letech záporné.

4.1.4 Rozdílové ukazatele

Podle ukazatele čistého pracovního kapitálu společnost tvoří dostatek prostředků na úhradu svých závazků. Podnik financuje dlouhodobými zdroji i krátkodobý majetek. Tato strategie je méně riskantní avšak finančně náročnější. Čisté pohotové prostředky v roce 2006 a 2009 dosáhly záporných hodnot, stejně tak ukazatel čistých peněžně pohledávkových fondů. Ten byl záporný v každém roce, kdy byla dostupná data pro výpočet.

4.1.5 Poměrové ukazatele

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability dosahují ve sledovaných letech příznivých hodnot. Celkově však lze na všech ukazatelích vyzorovat, a dokazuje to i přiložený souhrnný graf rentabilit, že od pro společnost mimořádně úspěšného roku 2007 dochází k pravidelnému poklesu všech ukazatelů. Ty se stále drží na dobrých hodnotách, ale tento pokles by měl být pro společnost varováním.

Ukazatele aktivity

Na základě výsledků obratu celkových aktiv by společnost mohla přikročit k jejich snížení, protože ukazatele nedosáhly doporučených hodnot. Ukazatel doby obratu zásob nabývá velmi vysokých hodnot, ale vzhledem k povaze činnosti společnosti to není nic překvapivého. Doba obratu pohledávek je i přes skladbu zákazníků vysoká a společnost by se měla zaměřit na její snížení. Je však pravdou, že ukazatel doby obratu závazků dosahuje ještě vyšších hodnot a nesvědčí o dobré platební morálce společnosti. Jednoduché pravidlo – co dluží moji obchodní partneři mě, to dlužím i já jim – by nemohlo být aplikováno.

Ukazatele likvidity

Vývoj peněžní likvidity se nepřiblížil doporučené hodnotě 0,2 a podle ukazatele společnost není schopná hradit okamžitě splatné závazky. Ukazatel pohotové likvidity také nedosahuje na doporučenou hodnotu 1. Z toho plyne, že pokud by společnost chtěla uhradit krátkodobé závazky, musela by prodat část svých zásob. Běžná likvidita

dopadla nejlépe. Společnost v letech 2005 a 2007 dosáhla na doporučené hodnoty. Ukazatele likvidity nepřinesly společnosti příliš pozitivní hodnocení.

Ukazatele zadluženosti

Z ukazatelů zadluženosti je možné vyčíst již zmiňovaný trend, kdy ve financování majetku společnosti začal dominovat vlastní kapitál. Využívání cizího kapitálu bylo na nejvyšší hodnotě v roce 2005 a pravidelně klesalo až pod 50% v roce 2009. Ukazatel úrokové krytí dokázal, že podnik dokáže bez problémů vydělat na zaplacení vypůjčeného kapitálu.

Ukazatele Cash Flow

Ukazatele bylo možné sestavit pouze pro roky 2008 a 2009. **Rentabilita tržeb podle Cash Flow** vykázala nižší hodnoty, než zisková rentabilita. **Rentabilita celkového kapitálu podle Cash Flow** nedoporučuje společnosti získávání dalších bankovních úvěrů. Podle ukazatele **stupeň oddlužení** by podnik z vnitřního finančního potenciálu splácel úvěry v roce 2009 po dobu téměř 12 let. **Likvidita z Cash Flow** vzrostla v roce 2009 díky velkému poklesu krátkodobých závazků z obchodních vztahů.

Pozitivním trendem je růst všech ukazatelů ve srovnání obou dostupných let.

4.1.6 Soustavy ukazatelů

Pyramidový rozklad Du Pont dokazuje, že rentabilita vlastního kapitálu je ovlivňována hlavně finanční pákou a obratem celkových aktiv.

Kralickův Quicktest bylo možné sestavit pouze pro roky 2008 a 2009. Výsledek nedopadl pro společnost příliš lichotivě. Hlavně ukazatel Cash Flow v procentech tržeb spadl v obou letech do kategorie ohrožen insolvenčí a to by nemělo být bráno na lehkou váhu.

Altmanův model zařadil společnost do tzv. šedé zóny s neprůkazným výsledkem. Podnik se však pohybuje spíše v horní části zóny a index ve sledovaných letech rostl, což je pozitivní tendence.

Index IN05 opět řadí podnik do šedé zóny, pouze v roce 2007 se dostal do zóny, kde je situace uspokojivá. Křivka vývoje indexu připomíná trend vývoje rentabilit, protože od úspěšného roku 2007 index klesal.

4.2 Vlastní návrhy řešení

Podle výsledků provedené finanční analýzy je nyní možné vybrat oblasti, kde podnik nedosahuje kvalitních výsledků a kde je prostor pro zlepšení. Je nutné podotknout, že Znovín je společností řízenou kvalitně a korektně, působí finančně naprosto důvěryhodně a provedená finanční analýza neodhalila žádné zásadní nedostatky, či problémy. Oblastí, kde podnik nedosahoval doporučených hodnot, byly ukazatele likvidity.

4.2.1 Zlepšení ukazatelů likvidity

Z hodnot získaných provedenou finanční analýzou vyplývá, že podnik vyznává spíše agresivní přístup k likviditě, který je levnější, avšak riskantnější, protože může nastat nedostatek pohotových peněžních prostředků. Řízení likvidity a její plánování je plně v odpovědnosti ekonomického náměstka. Ten pravidelně sestavuje měsíční rozbor a na jeho základě řeší případné problémy s nedostatkem finančních prostředků. V případě potřeby probíhají schůzky s generálním ředitelem, kde dochází k řešení konkrétní situace v oblasti pohledávek společnosti. Při potřebě plateb také dochází ke konzultaci s obchodními zástupci.

S likviditou je potřebné pracovat tak, aby společnost mohla dostát svým závazkům. Je třeba mít dostatek finančních prostředků v potřebném čase a při minimálních nákladech. Vzhledem k tomu, že i ve Znovíně se objevují určité vlny, kdy je prostředků dostatek a naopak, kdy je potřeba hledat každou korunu, bylo by na základě zjištěného stavu vhodné sestavovat plány disponibilních prostředků v budoucnosti. Hlavní plán by bylo možné stanovit na 6 měsíců s ohledem na strategii a pravidelně ho měsíčně upřesňovat podle plánu výroby a uzavřených smluv a následně každý týden doplňovat vystavené a přijaté faktury.

Oblasti likvidity se také dotýká řízení pohledávek a závazků podniku. Společnosti se dařilo v předchozích letech snižovat počet pohledávek po lhůtě splatnosti. V každém

analyzovaném roce jejich objem klesal, což je dobrá zpráva. Pozitivní také je, že jejich drtivá většina byla vždy v intervalu 0 – 90 dní, kde je pravděpodobnost jejich splacení vysoká.

Lhůty splatnosti jsou pro pohledávky z obchodních vztahů mezi 14 – 30 dny. V případě maloobchodních a velkoobchodních řetězců je lhůta 60 – 90 dnů.

Pohledávky jsou pro podnik důležité, pomáhají při zvyšování prodeje, získávání, či udržení zákazníků, ale také mají špatný vliv na likviditu, mohou díky nim narůst finanční náklady a některé pohledávky se také stávají nedobytnými. Nejlepším přístupem k pohledávkám je jejich prevence. K tomu je třeba předem stanovit postup, jak jsou uzavírány obchodní kontrakty.

Je potřeba použít tyto nástroje:

- zhodnotit, jaké máme zkušenosti se zákazníkem, prověřit nového zákazníka a stanovit případné úvěrové limity,
- je možné pohledávky zajistit (směnka, akreditiv, ručení, pojištění, zástavní právo, bankovní záruka),
- u již vzniklých pohledávek, které se nedaří inkasovat, je možné využít nástrojů faktoringu, případně forfaitingu.

Když se nedaří ani patřičnou prevencí předejít vzniku neuhrazené pohledávky, je možné využít nástrojů vymáhání pohledávek.

Pomocí závazků z obchodních vztahů společnost získává úvěry od svého okolí. Závazky z obchodních vztahů se společnosti daří dobře řídit díky dobrým vztahům se svými dodavateli. Lhůty splatnosti se pohybují mezi 14 – 60 dny. Podnik si dokázal vybudovat dobré vztahy například s dodavateli hroznů a na základě dlouhodobých korektních vztahů s nimi vyjednal pro podnik výhodné platební lhůty.

4.2.2 Hodnocení společnosti pomocí strategické analýzy

Pro potřeby strategické analýzy byly v práci využity Pest analýza, SWOT analýza a Porterův pětifaktorový model. Jejich výsledky a hodnocení opět vyzněly pro společnost velmi pozitivně.

Pest analýza

Největším kladem, který vyplynul z analýzy, je rostoucí zájem o kvalitní víno. Módnost a rostoucí spotřeba vína jsou velkou příležitostí. Dá se říci, že společnosti se toho daří využívat. Je totiž jedním z vedoucích podniků ve svém oboru v přípravě akcí, které zájem zákazníků o víno ještě znásobují.

Byla zjištěna i určitá rizika, ale ta se vyskytla například na poli politickém (ČR, EU), či ekonomickém (krize), které společnost ovlivní jen stěží.

SWOT analýza

SWOT analýza poskytla pohled na fungování firmy. Nemá smysl zabývat se silnými stránkami společnosti, kterých si je vedení velmi dobře vědomo a pečlivě je rozvíjí. Zajímavými příležitostmi, ale zároveň také slabými stránkami společnosti jsou především malý export a možnosti rozšíření distribuce pomocí prodejen v dalších městech republiky.

Z hrozeb uvedených pro podnik považuje autor jako největší nejistotu působení v Louckém klášteře. Za roky zdejšího působení se Louka stala víceméně centrem společnosti ve Znojmě, bez kterého si již její fungování takřka nelze představit. Věci se však vyvíjejí poměrně pozitivně. Budova přešla v roce 2010 do majetku města Znojma a to se začalo zabývat dalším využitím objektu. I když společnost disponuje smlouvou o pronájmu prostor na dalších více než 10 let, považuje autor za velmi důležité vést s vedením města dialog a zajistit co nejdříve alespoň podepsání smlouvy o smlouvě budoucí, ať už o odkoupení prostor, případně o dlouhodobém pronájmu.

Porterův pětifaktorový model

Porterův model tržních sil analyzuje tržní tlaky a rivalitu daného trhu. Největší možnost vstupu konkurentů je bezpochyby ze zahraničí. Na trhu se také objevují nové domácí, spíše malé společnosti, které jsou několika odrůdami schopny solidně konkurovat.

Společnost s dodavateli spolupracuje dlouhodobě. Tito dodavatelé hrají důležitou roli, proto společnost velmi dbá na dobré dodavatelsko-odběratelské vztahy. Na přelomu roků 2010 a 2011 navíc společnost přistoupila k významné akvizici, nákupu vinohradů

na Hustopečsku o rozloze 256 ha. Znovín si tak zajistil surovinovou jistotu, protože úrody let 2009 a 2010 měly klesající tendenci.

Hlavní skupinou zákazníků společnosti jsou individuální zákazníci a to zejména ti, kteří jsou zaměřeni na oblast kvalitních vín. Velké procento těchto zákazníků je společnosti věrných a velmi si cení výše zmiňovaných podpůrných marketingových akcí, které jsou pro ně připravovány.

Substituty jsou jasně dané – pivo, aperitivy, tvrdý a další druhy alkoholu. Tyto produkty však v posledních letech procházejí určitou krizí, kdežto víno je pravidelně na vzestupu.

Konkurence v oboru je velmi vysoká, jak ze strany českých společností, tak od zahraničních producentů.

4.2.3 Návrhy na zlepšení

Pro nastínění představy o strategii, kterou společnost vyznává při akcích chystaných pro zákazníky, považuje autor za nutné uvést alespoň jejich základní výčet a stručný popis. V dalším textu pak budou popsány vlastní návrhy autora.

Společnost byla vždy proinovativně založená, zavedla jako první v České republice zásilkovou a rozvážkovou službu. Na tuto vymoženost navázal Znovínský vinařský turistický program, jehož pilíři jsou:

- Loucký klášter ve Znojmě,
- Moravský sklípek v Šatově s privátními boxy,
- vinice Šobes v NP Podyjí,
- ochutnávkové stánky v letní sezóně apod.

Součástí Vinařského turistického programu je také velmi povedená sada znovínských propagačních materiálů, které patří k nejlepším svého druhu na celém Znojemsku. Nejsou určena jen vínu, ale také pomáhají rozvoji turistického ruchu znojemského regionu jako celku. Do výše zmiňovaného programu patří také velmi populární Jarní putování po vinicích Znojemska a Podzimní putování po sklepích Znojemska, která jsou určena odběratelům s útratou 3 000 Kč v ročním intervalu. Obě tyto akce přitáhnou do Znojma po dobu svého trvání velký počet návštěvníků a z toho samozřejmě profituje

i samotné město a jeho občané. Výčet dalších zajímavých akcí podniku je zmíněn v charakteristice společnosti v úvodu práce.

Příležitostí pro společnost by mohly být další ochutnávkové akce nejen ve Znojemském regionu. Například zájem o putování je každým rokem enormní. Společnost proto připravila pro zájemce jakési ozvěny putování v Plzni, kde bude možné formou ochutnávek degustovat vína nabízená při putování. Obdobná akce je plánovaná i v Praze, kde také probíhají marketingové a ochutnávkové akce v restauraci „Vikárka“. Jistě by stálo za zvážení a analýzu, zdali by nebylo vhodné připravit podobné akce i v dalších městech republiky. Nemuselo by jít nutně pouze o vína nabízená při putování, ale fandové dobrého vína by jistě dokázali ocenit připravené ochutnávky v reprezentativních prostorách. Ve Znojmě jich probíhá velké množství a jsou hojně navštěvované. Podnik pro ně využívá prostor v Louckém klášteře. Při vytipování vhodných prostor a dostatečné propagaci by toto mohla být vhodná cesta, jak vejít do podvědomí dalších zákazníků a přilákat je k pravidelným nákupům a také cestám na Znojmo.

Společnost by se také mohla pokusit propojit víno a v poslední době velmi populární geocaching. Podle názoru autora by toto spojení velmi dobře zapadlo do strategie společnosti. Souřadnice uschovaných schránek by například mohly být uvedeny na etiketách vín, které by vycházely v pravidelných v limitovaných edicích. Samotné schránky by bylo možné umístit blízko vinic nebo ochutnávkových stánků Znovínu i blízko kulturních památek a dalších zajímavostí. Geocacher by pak musel obejít určitý počet bodů, shromažďoval by tzv. geocoiny a po získání jejich určitého počtu a kompletaci s unikátními čísly z etiket by se mohl v distribučním místě potěšit z lahodného dárku v podobě znovínského vína, případně volného poukazu k výběru zboží v určité hodnotě.

Produktové portfolio Znovínu je velmi široké. Je možné v něm nalézt pestrou paletu vín odrůdových, přes přívlastková vína až po sekty. Stávající systém pohledu na kvalitu dělí vína podle cukernatosti, je to tzv. germánský přístup. Podnik se však pustil společně s dalšími znojemskými vinaři do v České republice zatím ojedinělého projektu VOC Znojmo. Tento tzv. románský pohled, používaný ve Francii, Itálii nebo Španělsku, klade kromě cukernatosti důraz i na místo původu. VOC – vína originální certifikace,

toto označení je možné použít jen pro vybraná vína ze znojenské podoblasti a to z odrůd Sauvignon, Ryzlink rýnský a Veltlínské zelené. Bylo by vhodné zaměřit se také na v poslední době velmi populární ekologický přístup. Eko potraviny jsou v současnosti velmi IN. Podnik připravil řadu vín Lacerta viridis, pocházející pouze z ekologicky čistých vinic. Nebylo by však od věci pokusit se připravit další tzv. eko vína. Růst zaznamenávají také vína růžová a je nutné, aby Znovín tento trend zachytil a rozšířil svou nabídku v této části produkce. Společnost také produkuje vína raritních a netradičních odrůd, případně zajímavá známková vína. V sortimentu je možné nalézt i zahraniční vína. Tato produktová diverzifikace je pro zákazníka jistě zajímavá a je způsobem, jak oslovit současně nové, tak i stávající zákazníky, kteří si nesmírně cení dalších možností, jak získávat stále nové prožitky z tak tradičního produktu, kterým právě víno jistě je. Nezbyvá proto, než stále hledat inspirace a přicházet na trh s něčím novým, pro zákazníka zajímavým.

Dalším doporučením je zlepšení propagace společnosti v médiích typických pro současnou dobu – sociálních sítích. Společnost například figuruje na Facebooku, jenže její prezentace zde dost pokulhává. Byla by velká škoda této možnosti propagace nevyužít. Aktivita společnosti je velmi malá, informace a události žádné, fotografií pomálu. Autor doporučuje podniku na této prezentaci zapracovat. Vkládat pravidelně příspěvky na zeď a komunikovat jejich pomocí se zákazníky, reagovat na jejich podněty, vytvářet akce, na které může zvát své příznivce. Z konaných akcí je možné zde pohodlně zveřejňovat fotografie. Vše výše zmíněné by pomohlo budovat přátelský vztah zákazníků ke společnosti. Další možností je také založit blog, lidé totiž nevěří reklamě, ale známým, kamarádům, případně bloggerům. V blogu by bylo možné zveřejňovat události, které se dějí ve společnosti. Například jak probíhá vinobraní, zrání vína, jaký se dá očekávat ročník. Popisovat lidem příjemným jazykem připravovaná vylepšení nebo zážitky z přechutnávání vín. Vedení společnosti absolvovalo v poslední době také zajímavé cesty za získáním dalších poznatků o víně – na Nový Zéland apod. Bylo by pro zákazníka velmi zajímavé, podělit se o dojmy z těchto cest. Znovín také propaguje působení vína na zdraví lidí a spolupracuje v tomto oboru s předními kapacitami České republiky. Povídání s těmito osobnostmi a dalšími zajímavými lidmi by se v tomto blogu, který by bylo možné vést i neformální podobou, jistě vyjímalo.

Podnik se také snaží kombinovat víno s kvalitními pokrmy a delikatesami. Jistě by bylo zajímavé připravit tématické ochutnávky, kde by docházelo ke skloubení určitých odrůd vína s vhodnými jídly. Tyto akce by jistě šlo dobře zorganizovat v restauracích, kde je k dostání znovínské víno. Spolupráce s restauracemi či hotely nebo s šéfkuchaři by mohla dojít až do takové podoby, že kromě zmíněných ochutnávkových akcí spojených s gurmánským prožitkem, by mohla vzniknout například znovínská kuchařka. Pro blížící se léto by bylo možné připravit grilovací kuchařku. Všechny tyto materiály by obsahovaly konkrétní recepty a návody, které víno se hodí ke konkrétnímu pokrmu. Zákazníci by to jistě dokázali náležitě ocenit.

Mezi příležitosti zjištěné na základě SWOT analýzy patří možnost zavedení dalších prodejen či distribučních míst v České republice. Znovín disponuje pouze třemi vlastními prodejnami, které se nacházejí ve Znojmě – na ulici Horní Česká a v areálu Louckého kláštera je možné nakupit klasický sortiment lahvových vín a doplňků k nim. V Louce je také prodejna sudových vín, kozích sýrů a sazenic révy vinné. Tato vína určená ke konzumaci v horizontu 14 dní nabírají poslední dobou na popularitě. Může za to kvalita za rozumnou cenu. Další distribuční centra jsou v Praze (4), ve třech z nich už je dostupné i sudové víno, v Brně, Ostravě, Berouně, Českých Budějovicích (i sudové), Zlíně, Jaroměřicích nad Rokytnou (sudové) a v Prostějově. Doporučení spočívá v tom, pokusit se v již fungujících distribučních centrech zřídit také možnost prodeje sudových vín. Bylo by také výhodné analyzovat možnost zavedení prodejen či distribučních míst v dalších městech. Nabízí se jednoznačně města s počtem obyvatel přes 100 000. Jako již zmiňovaná Plzeň, Liberec, či Olomouc, dále pak Ústí nad Labem, Hradec Králové nebo Pardubice. Atraktivní jsou také města s velkým cestovním ruchem, jako jsou Karlovy Vary, další lázeňská města, případně Český Krumlov. Vlastní prodejny, či distribuční centra s personálem, který by rozuměl znovínskému vínu, byl schopen zákazníkovi poradit při jeho výběru, by jistě přispěly k posílení dobrého vnímání značky Znovínu zákazníkem. Jistě, společnost provozuje rozvážkovou službu, ale pouze pro objednávky nad 5 000 Kč a distribučních míst také není takový počet, aby si zákazník z různých koutů republiky mohl objednané zboží pohodlně vyzvednout.

Společnost v současnosti exportuje v podstatě pouze na Slovensko, nárazově do dalších zemí. Na území bývalého federálního partnera se tak děje prostřednictvím obchodních

řetězců a spoluprací se slovenským obchodním partnerem. Zastoupení na zahraničních trzích by mohlo být do budoucna pro společnost další příležitostí. I když je český trh se svou produkcí vína nesoběstačný, při vývozu části produkce by zvláště s velmi kvalitními bílými víny mohl být zaznamenán úspěch, protože moravská vína patří ke světové špičce. Znamenalo by to také zajímavou zpětnou vazbu pro vedení. Rovnat se tradicí a objemem vyspělým evropským mocnostem sice není možné, ale na trzích v zahraničí, kde je víno velmi zažité a je součástí životního stylu již velmi dlouhou dobu, by mohlo uspět i případně jako určitá rarita a zajímavost. Pro začátek by se společnost mohla pokusit o vstup na rakouský trh, kde by neměla být nouze o kontakty, vzhledem k blízkosti regionů a také proto, že znojemská vinařská obec rozvíjí spolupráci s rakouskými kolegy. Vždyť na Znojemsku nejpěstovanější odrůda Veltlínské zelené je v Rakousku také velmi oblíbená.

Analýza struktury prodejů společnosti

Na základě přiložené tabulky je možné zjistit, které produkty jsou hlavním tahounem prodejů společnosti. Předně je zřejmý celkový růst produkce společnosti, i když rok 2009 i následně 2010, který není v tabulce, byly, co se týká úrody, slabší. Důležitou součástí produkce jsou balení po 1 l. Klesající trend je možné rozpoznat u odrůdových vín. Naopak pilířem se stává každým rokem důležitější produkce ročníkových a přívlastkových vín. Pravidelný růst vykazuje také kategorie prodejů sudových vín a burčáku. Z výše zmíněného jasně plyne, že zaměřit se na produkci kvalitních vín ročníkových, archivních a přívlastkových a podpořit rozvoj prodeje sudového vína je dobrou cestou pro růst společnosti.

Tabulka č. 50: Vývoj prodejů vín společnosti

Prodeje vín v litrech	2005	2006	2007	2008	2009
Balení 1 l	1 299 036	1 351 407	1 617 314	2 044 654	1 804 030
Odrůdová vína 0,7 a 0,75 l	1 513 066	1 394 643	1 366 493	1 361 939	1 171 315
Balení 0,187 l	50 730	73 267	46 918	41 617	45 028
Ostatní balení, ročníková, archivní, pozdní sběry	834 359	926 275	1 058 681	1 198 416	1 257 504
Sekty	35 229	34 380	38 946	44 066	39 708
Ostatní (sudová, burčák atd.)	127 193	165 291	224 729	321 255	365 928
Celkem	3 859 613	3 945 263	4 353 081	5 011 947	4 683 513

Zdroj: Výroční zpráva 2009.⁴¹

⁴¹ Výroční zpráva 2009. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2010]. 60 s.

5 Závěr

Diplomová práce se zabývala hodnocením finanční situace podniku Znovín Znojmo a poskytnout návrhy na její zlepšení. V první části práce byla stručně popsána společnost a pomocí metod strategické analýzy byla zjištěna současná pozice podniku na trhu. V teoretické části byla popsána a vysvětlena důležitá východiska finanční analýzy, která byla následně uplatněna na účetních datech společnosti. Provedená finanční analýza byla v poslední části práce shrnuta a na základě zjištěných skutečností byly navrženy konkrétní kroky, které by mohly vést ke zlepšení situace podniku.

Znovín Znojmo je společností s dlouhou historií a drží se již delší dobu na špičce svého oboru. Je řízena kvalitně a korektně a daří se jí oslovovat zákazníky nejen kvalitním produktem, ale i podpůrnými marketingovými aktivitami, ve kterých byla vždy o krůček před ostatními společnostmi. Tento fakt potvrdily i využívané metody strategické analýzy.

Samotná finanční analýza společnosti neodhalila žádné závažnější nedostatky. Podnik ve sledovaných letech rostl. 70% celkových aktiv tvoří vzhledem k předmětu činnosti oběžná aktiva, samozřejmě hlavně zásoby. Ukazatele rentability dopadly pro společnost příznivě, od roku 2007 však lze vyzorovat klesající trend jejich vývoje. Ukazatele aktivity jsou ovlivněny zejména specifickostí daného oboru. V ukazatelích likvidity si společnost nevedla dobře. Získané hodnoty se neblížily doporučeným. Pomocí ukazatelů zadluženosti se potvrdil trend růstu poměru financování majetku pomocí vlastního kapitálu a snižující se úroveň zadlužení. Altmanův model zařadil společnost ve všech sledovaných letech do šedé zóny s neurčitým výsledkem, stejně tak Index IN05. Pozitivní je, že se výsledky pohybovaly v horní části šedé zóny.

Autorem navrhovaná doporučení směřují ke zlepšení ukazatelů likvidity. Toho by mělo být docíleno díky sestavování plánu likvidity v několika horizontech. Hlavní plán by měl být stanoven na období 6 měsíců a následně vždy aktualizován po měsících a týdnech podle aktuální situace. Společnost by se také měla zaměřit na důsledné hodnocení schopnosti svých zákazníků hradit závazky.

Další návrhy na zlepšení spadají spíše do kategorie marketingových akcí. Velkou šancí, jak přilákat další zákazníky a případně s již stávajícími prohloubit vybudovaný vztah,

jsou ochutnávkové, případně další akce pořádané na území celé republiky. Mezi tyto akce by dobře zapadlo spojení vína s adekvátními pokrmy, z nichž by následně mohla vzniknout znovínská kuchařka. Zajímavou příležitostí by pro společnost mohlo být spojení vína a stále více populárního geocachingu. Rostoucí zájem je o segment vín ekologicky připravovaných a vín růžových, společnost by měla podniknout další kroky a tento nárůst zachytit. Zlepšení by si také zasloužila prezentace podniku na Facebooku. Ta je v dnešní moderní době naprosto nevyhovující. Založení firemního blogu by prospělo komunikaci podniku se zákazníky.

Ze sestavené SWOT analýzy vyplynuly jako slabé stránky malý export a distribuce společnosti. Podnikových prodejen, případně distribučních míst je v republice v současnosti 14. Chybějí však v městech jako je Plzeň, Liberec, Olomouc, Hradec Králové nebo Karlovy Vary. Ve fungujících distribučních místech by se společnost měla pokusit zřídit možnost prodeje stále oblíbenějších sudových vín. Se znovínskými víny je v zahraničí v současnosti možné se setkat pouze na Slovensku. Pokusit se prodávat část produkce například v sousedním Rakousku by mohlo být přinejmenším zajímavou zpětnou vazbou pro vedení společnosti.

Využití návrhů a vylepšení navrhovaných v diplomové práci by mohlo společnosti Znovín Znojmo pomoci k dosažení lepší pozice na trhu a upevnění vztahů se svými zákazníky. Práce bude společnosti poskytnuta k dispozici, aby bylo možné posoudit prospěšnost návrhů a jejich případné využití.

Seznam použitých zdrojů

Seznam literatury

- 1) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- 2) GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- 3) HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- 4) KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
- 5) KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 6) KISLINGEROVÁ, E., a kol. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010. 807 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- 7) KOLÁŘ, P., MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
- 8) MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: GRADA, 2006. 155 s. ISBN 80-247-1558-9.
- 9) MARINIČ, P. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. Praha: VŠE v Praze, 2009. 191 s. ISBN 987-80-245-1397-3.
- 10) RŮČKOVÁ, R. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: GRADA, 2007. 120 s. ISBN 978-80-247-2.
- 11) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

- 12) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera – finanční analýza v řízení firmy*. Brno: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- 13) SŮVOVÁ, H., a kol. *Finanční analýza: v řízení podniku, v bance a na počítači*. Praha: Bankovní institut, 1999. 622 s. ISBN 80-7265-027-0.
- 14) ŠTOHL, P. *Učebnice účetnictví: pro střední školy a veřejnost*. Znojmo: Vzdělávací středisko ing. Pavel Štohl, 2006. 197 s.
- 15) VALACH, J., a kol. *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

Seznam firemních materiálů

- 16) *Organizační schéma* [pdf]. Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, 2011. 1 s.
- 17) *Výroční zpráva 2009*. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2010]. 60 s.
- 18) *Výroční zpráva 2008*. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2009]. 56 s.
- 19) *Výroční zpráva 2007*. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2008]. 60 s.
- 20) *Výroční zpráva 2006*. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2007]. 28 s.
- 21) *Výroční zpráva 2005*. Znojmo: Znovín Znojmo, a.s. se sídlem v Šatově, [2006]. 20 s.

Seznam internetových zdrojů

- 22) *Ceny zboží a služeb* [online]. [2011] [cit. 2011-03-16]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2011Q1_TG02_pdf.pdf>.
- 23) *Ekonomický vývoj* [online]. [2011] [cit. 2011-03-15]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2011Q1_TG01_pdf.pdf>.

- 24) *INDEX IN05* [online]. [2005] [cit. 2011-03-20]. Dostupný z WWW: <<http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf#143>>.
- 25) *Logo Znovínu ke stažení* [online]. [2010] [cit. 2010-08-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.znovin.cz/article.asp?nArticleID=74&nDepartmentID=35&nLanguageID=1>>.
- 26) *Loucký klášter ve Znojmě* [online]. [2010] [cit. 2010-09-09]. Dostupný z WWW: <<http://www.znovin.cz/article.asp?nArticleID=25&nDepartmentID=88&nLanguageID=1>>.
- 27) *Měnověpolitické nástroje* [online]. [2011] [cit. 2011-03-28]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/mp_nastroje/>.
- 28) *O společnosti* [online]. [2010] [cit. 2010-08-12]. Dostupný z WWW: <<http://www.znovin.cz/Article.asp?nDepartmentID=2&nArticleID=57&nLanguageID=1>>.
- 29) *Poslání a vize společnosti* [online]. [2004] [cit. 2011-04-09]. Dostupný z WWW: <http://www.znovin.cz/Data/files/poslani_vize.pdf>.
- 30) *Trh práce* [online]. [2011] [cit. 2011-03-16]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xbcr/mfcr/MakroPre_2011Q1_TG03_pdf.pdf>.
- 31) *Vývoj sazby daně z příjmu právnických osob* [online]. [2011] [cit. 2011-03-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.danarionline.cz/sazby--vzory--tabulky/uzitecne-tabulky/vyvoj-sazby-dane-z-prijmu-pravnickych-osob/>>.
- 32) *4. Vztahy k zahraničí* [online]. [2011] [cit. 2011-03-16]. Dostupný z WWW: <http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/makro_pre_50258.html>.

Seznam grafů

Graf č. 1: Vývoj aktiv společnosti.....	52
Graf č. 2: Vývoj pasiv společnosti	54
Graf č. 3: Vývoj hospodářského výsledku.....	55
Graf č. 4: Složení aktiv společnosti.....	57

Graf č. 5: Složení zásob společnosti.....	58
Graf č. 6: Složení pasiv společnosti	60
Graf č. 7: Složení vlastního kapitálu	61
Graf č. 8: Složení cizích zdrojů.....	61
Graf č. 9: Hodnoty výkonů a výkonové spotřeby	63
Graf č. 10: Vývoj hospodářského výsledku.....	64
Graf č. 11: Vývoj Cash Flow v letech 2008 a 2009	69
Graf č. 12: Pravidlo vyrovnaní rizika.....	70
Graf č. 13: Čistý pracovní kapitál	72
Graf č. 14: Vývoj ukazatelů rentability ve sledovaných letech	76
Graf č. 15: Ukazatele likvidity.....	80
Graf č. 16: Vývoj Altmanova modelu	87
Graf č. 17: Vývoj Indexu IN05.....	88

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Logo společnosti.....	12
Obrázek č. 2: Organizační struktura společnosti	14
Obrázek č. 3: Složení představenstva.....	15
Obrázek č. 4: Složení dozorčí rady	15
Obrázek č. 5: Loucký klášter ve Znojmě.....	17
Obrázek č. 6: Elementární metody finanční analýzy	30
Obrázek č. 7: Vyšší metody finanční analýzy	31
Obrázek č. 8: Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera	34
Obrázek č. 9: Čistý pracovní kapitál z pohledu vlastníka	34
Obrázek č. 10: Du Pont diagram	45

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Základní údaje o společnosti	12
Tabulka č. 2: Reálný vývoj HDP	19
Tabulka č. 3: HDP v běžných cenách.....	19
Tabulka č. 4: Vývoj nezaměstnanosti.....	19
Tabulka č. 5: Vývoj inflace.....	20
Tabulka č. 6: Vývoj devizových kurzů.....	20
Tabulka č. 7: Vývoj sazby daně z příjmů PO	20
Tabulka č. 8: Vývoj úrokových sazeb ČNB	21
Tabulka č. 9: SWOT analýza	22
Tabulka č. 10: Stupnice hodnocení ukazatelů Kralickova Quicktestu.....	46
Tabulka č. 11: Situace firmy v Altmanově modelu	48

Tabulka č. 12: Situace firmy v Indexu IN05	49
Tabulka č. 13: Horizontální analýza aktiv	51
Tabulka č. 14: Horizontální analýza pasiv	53
Tabulka č. 15: Vertikální analýza aktiv.....	56
Tabulka č. 16: Vertikální analýza pasiv	59
Tabulka č. 17: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	62
Tabulka č. 18: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	66
Tabulka č. 19: Horizontální analýza přehledu o peněžních tocích	68
Tabulka č. 20: Zlaté pravidlo financování.....	69
Tabulka č. 21: Zlaté poměrové pravidlo.....	70
Tabulka č. 22: Čistý pracovní kapitál.....	71
Tabulka č. 23: Čisté pohotové prostředky	72
Tabulka č. 24: Čisté peněžně pohledávkové fondy.....	73
Tabulka č. 25: Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)	73
Tabulka č. 26: Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	74
Tabulka č. 27: Rentabilita vloženého kapitálu (ROI).....	74
Tabulka č. 28: Rentabilita tržeb (ROS)	75
Tabulka č. 29: Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)	75
Tabulka č. 30: Obrat celkových aktiv	76
Tabulka č. 31: Doba obratu zásob.....	77
Tabulka č. 32: Doba obratu pohledávek.....	77
Tabulka č. 33: Doba obratu závazků	78
Tabulka č. 34: Peněžní likvidita.....	78
Tabulka č. 35: Pohotová likvidita	79
Tabulka č. 36: Běžná likvidita	79
Tabulka č. 37: Celková zadluženost.....	80
Tabulka č. 38: Koeficient samofinancování	81
Tabulka č. 39: Finanční páka	81
Tabulka č. 40: Úrokové krytí.....	81
Tabulka č. 41: Rentabilita tržeb podle Cash Flow	82
Tabulka č. 42: Rentabilita celkového kapitálu podle Cash Flow.....	82
Tabulka č. 43: Stupeň oddlužení podle Cash Flow	83
Tabulka č. 44: Likvidita z Cash Flow	83
Tabulka č. 45: Rozklad Du Pont	84
Tabulka č. 46: Kralickův Quicktest 2008.....	85
Tabulka č. 47: Kralickův Quicktest 2009.....	86
Tabulka č. 48: Altmanův model.....	86
Tabulka č. 49: Index IN05	87
Tabulka č. 50: Vývoj prodeje vín společnosti	101

Seznam příloh

Příloha č. 1: Zjednodušená rozvaha – aktiva

Příloha č. 2: Zjednodušená rozvaha – pasiva

Příloha č. 3: Zjednodušený výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 1: Zjednodušená rozvaha – aktiva

Zjednodušená rozvaha	2005	2006	2007	2008	2009
AKTIVA CELKEM	269 758	253 489	298 088	337 478	314 411
Dlouhodobý majetek	67 159	66 726	70 071	76 662	83 165
Dlouhodobý hmotný majetek	66 364	66 626	70 071	76 662	83 165
Pozemky	3 279	3 323	3 425	3 480	3 753
Stavby	45 642	44 467	43 265	42 581	52 315
Samostatné movité věci	11 866	13 074	16 986	16 926	14 401
Pěstitelské celky trvalých porostů	4 688	4 576	4 327	3 953	3 590
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	816	824	1 947	840	884
Nedokončený dlouhodobý hmotný	73	362	121	8 882	8 223
Dlouhodobý finanční majetek	795	100	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	795	100	0	0	0
Oběžná aktiva	197 453	183 098	225 547	258 591	227 863
Zásoby	147 263	129 818	160 442	189 356	166 002
Materiál	13 022	13 503	16 132	14 824	14 518
Nedokončená výroba a polotovary	95 058	80 924	115 791	147 959	120 465
Výrobky	21 844	24 399	21 105	21 019	24 572
Zboží	7 219	5 730	5 455	5 002	6 409
Poskytnuté zálohy na zásoby	10 120	5 262	1 959	552	38
Krátkodobé pohledávky	47 945	49 404	51 426	61 475	57 428
Pohledávky z obchodních vztahů	45 892	46 989	49 426	58 446	52 164
Stát - daňové pohledávky	290	0	0	730	2 625
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 764	1 578	1 685	1 865	2 034
Dohadné účty aktivní	0	837	314	412	606
Jiné pohledávky	-1	0	1	22	0
Krátkodobý finanční majetek	2 245	3 876	13 679	7 760	4 433
Peníze	184	362	455	275	267
Účty v bankách	2 061	3 514	13 224	7 485	4 166
Časové rozlišení	5 146	3 665	2 470	2 225	3 383
Náklady příštích období	4 900	3 585	2 418	2 205	3 369
Příjmy příštích období	246	79	52	20	14

Příloha č. 2: Zjednodušená rozvaha – pasiva

Zjednodušená rozvaha	2005	2006	2007	2008	2009
PASIVA CELKEM	269 758	253 489	298 088	337 478	314 411
Vlastní kapitál	95 938	107 317	130 711	149 643	163 900
Základní kapitál	45 217	45 217	45 217	45 217	45 217
Kapitálové fondy	717	717	717	717	717
Ostatní kapitálové fondy	717	717	717	717	717
Rezerv. fondy, neděl. fond a ostatní fondy ze zisku	6 707	7 537	8 198	9 044	102 333
Zákonný rezervní fond /Nedělitelný fond	6 704	7 532	8 162	9 044	9 044
Statutární a ostatní fondy	3	5	36	0	93 289
Výsledek hospodaření minulých let	26 743	41 221	51 947	74 430	0
Nerozdělený zisk minulých let	26 743	41 221	51 947	74 430	0
Výsledek hosp. běžného účetního období	16 554	12 625	24 632	20 235	15 632
Cizí zdroje	173 474	144 793	165 330	182 593	147 031
Rezervy	19 938	7 566	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	19 938	7 566	0	0	0
Dlouhodobé závazky	11 128	21 123	19 831	13 691	15 063
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	1 437
Jiné závazky	8 174	17 974	16 774	10 548	10 548
Odložený daňový závazek	2 954	3 149	3 057	3 143	3 077
Krátkodobé závazky	97 408	71 104	100 499	119 676	83 943
Závazky z obchodních vztahů	75 448	61 974	87 087	108 971	74 686
Záv. ke společ., členům družstva a k účast. sdruž.	9 800	781	366	910	476
Závazky k zaměstnancům	515	493	1	1	1 907
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	704	884	1 181	1 187	1 052
Stát - daňové závazky a dotace	3 367	4 124	7 322	4 893	3 547
Krátkodobé přijaté zálohy	17	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	5 092	1 569	2 002	1 131	1 737
Jiné závazky	2 465	1 279	2 540	2 583	538
Bankovní úvěry a výpomoci	45 000	45 000	45 000	49 226	48 026
Bankovní úvěry dlouhodobé	45 000	0	45 000	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	45 000	0	45 000	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	4 226	48 026
Časové rozlišení	346	1 379	2 047	5 242	3 480
Výdaje příštích období	334	1 376	2 047	5 175	3 430
Výnosy příštích období	12	3	0	67	50

Příloha č. 3: Zjednodušený výkaz zisku a ztráty

Zjednodušený výkaz zisku a ztráty	2005	2006	2007	2008	2009
Tržby za prodej zboží	2 872	5 017	5 214	5 643	4 663
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 811	5 148	5 104	5 467	4 264
Obchodní marže	61	-131	110	176	400
Výkony	253 197	219 917	276 081	341 561	268 220
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	244 027	251 450	273 229	308 082	291 383
Změna stavu zásob vlastní činnosti	7 906	-31 887	1 691	32 085	-23 941
Aktivace	1 264	354	1 161	1 394	777
Výkonová spotřeba	209 850	176 634	216 833	273 475	208 821
Spotřeba materiálu a energie	138 318	106 171	136 172	177 140	116 745
Služby	71 532	70 463	80 661	96 335	92 076
Přidaná hodnota	43 408	43 152	59 358	68 262	59 799
Osobní náklady	25 367	26 880	28 405	31 455	28 918
Mzdové náklady	18 229	19 408	20 529	22 696	21 395
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	405	406	406	406	406
Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění	6 340	6 665	7 093	7 913	6 681
Sociální náklady	393	401	377	440	436
Daně a poplatky	1 091	1 848	1 464	2 206	2 169
Odpisy dl. nehmotného majetku a hmotného majetku	6 424	6 254	6 519	7 553	8 121
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 879	2 187	1 758	1 734	1 311
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 237	590	355	231	154
Tržby z prodeje materiálu	2 642	1 597	1 403	1 503	1 156
Zůstatková cena prodaného dl. majetku a materiálu	2 765	1 072	775	868	666
Zůstatková cena prodaného dl. majetku	440	1	110	2	
Prodáný materiál	2 325	1 071	665	866	666
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-12 646	-11 310	-16 606	-80	-1 392
Ostatní provozní výnosy	1 745	2 894	4 844	3 678	3 489
Ostatní provozní náklady	2 514	3 579	10 193	2 755	3 551
Provozní výsledek hospodaření	23 517	19 910	35 210	28 917	22 565
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	500	100	0	0
Prodáné cenné papíry a podíly	0	695	100	0	0
Výnosové úroky	7	1	0	2	2
Nákladové úroky	2 245	2 120	2 402	2 453	2 283
Ostatní finanční výnosy	136	353	460	782	787
Ostatní finanční náklady	711	652	1 362	1 735	1 800
Finanční výsledek hospodaření	-2 813	-2 613	-3 303	-3 404	-3 294
Daně z příjmů za běžnou činnost	4 150	4 672	7 275	5 278	3 638
- splatná	3 828	4 478	7 367	5 192	3 704
- odložená	322	194	-92	86	-66
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	16 554	12 625	24 632	20 235	15 632
Výsledek hospodaření za účetní období	16 554	12 625	24 632	20 235	15 632
Výsledek hospodaření před zdaněním	20 704	17 297	31 907	25 513	19 271