



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV EKONOMIKY

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

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

DIPLOMOVÁ PRÁCE
MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Bc. LUCIE KÖLBLOVÁ

VEDOUcí PRÁCE
SUPERVISOR

doc. Ing. MAREK ZINECKER, Ph.D.

BRNO 2010

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Kölblová Lucie, Bc.

Podnikové finance a obchod (6208T090)

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

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

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

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Cíle diplomové práce a postup řešení

Teoretická východiska práce

Charakteristika společnosti Znovín Znojmo a.s.

Analýza současného stavu

Syntéza výsledků analýz a návrhy na řešení v problémových oblastech

Závěr

Seznam použité literatury

Seznam příloh

Seznam odborné literatury:

- BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN 80-7261-145-3.
- GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýzy a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80- 247-2481-2.
- SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

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

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 30.04.2010

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá hodnocením finanční situace společnosti Znovín Znojmo, a.s. v letech 2005 – 2008 pomocí vybraných metod finanční analýzy. Na základě zjištěných problémových oblastí jsou formulovány návrhy opatření ke zlepšení současného stavu podniku.

Abstract

The master's thesis deals with analysis of the financial situation of the company Znovín Znojmo, a.s. in years 2005 – 2008 by means of selected methods of the financial analysis. At the basis of identified problematic areas proposal of measures for an improvement of the present status of the company are formulated.

Klíčová slova

Finanční řízení podniku

Finanční analýza

Metody finanční analýzy

Ukazatele rentability

Ukazatele likvidity

Ukazatele aktivity

Ukazatele zadluženosti

Key words

Corporate finance

Financial analysis

Methods of financial analysis

Profitability ratios

Liquidity ratios

Activity ratios

Financial leverage ratios

Bibliografická citace práce

KÖLBLOVÁ, L. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 111 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně na základě uvedené literatury a pod vedením svého vedoucího diplomové práce.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně, dne 10. Května 2010

.....

Podpis

Poděkování

Děkuji panu doc. Ing. Marku Zineckerovi, Ph. D. za odborné vedení a cenné připomínky. Také děkuji společnosti Znovín Znojmo, a.s. za jejich konzultace a poskytnuté materiály.

OBSAH

ÚVOD.....	8
1 VYMEZENÍ CÍLE DIPLOMOVÉ PRÁCE	10
2 TEORETICKÝ RÁMEC PROBLEMATIKY	11
2.1 Strategická analýza	11
2.1.1 Analýza makroprostředí	11
2.1.2 Analýza mikroprostředí.....	12
2.2 Finanční analýza	16
2.2.1 Využití finanční analýzy	16
2.2.2 Výchozí data finanční analýzy	17
2.2.3 Uživatelé finanční analýzy	18
2.2.4 Metody finanční analýzy	19
2.3 Analýza absolutních ukazatelů	20
2.3.1 Horizontální analýza	21
2.3.2 Vertikální analýza	21
2.3.3 Bilanční pravidla financování	22
2.4 Analýza rozdílových ukazatelů	23
2.4.1 Čistý pracovní kapitál	23
2.5 Analýza poměrových ukazatelů	24
2.5.1 Ukazatele rentability	24
2.5.2 Ukazatele likvidity	26
2.5.3 Ukazatele aktivity.....	28
2.5.4 Ukazatele zadluženosti.....	29
2.6 Analýza soustav ukazatelů	31
2.6.1 Altmanovo Z – skóre.....	32
2.6.2 Index IN05	33
3 PRAKTICKÁ ČÁST.....	34
3.1 Charakteristika společnosti Znovín Znojmo, a.s.....	34
3.1.1 O společnosti.....	35
3.1.2 Organizační struktura společnosti	37
3.2 Analýza současného stavu	38
3.2.1 Strategická analýza.....	38
3.2.2 Finanční analýza.....	47

4	SYNTÉZA VÝSLEDKŮ DÍLČÍCH ANALÝZ	72
4.1	Výsledky strategické analýzy	72
4.2	Výsledky finanční analýzy	75
5	NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY.....	79
5.1	Marketingová propagace.....	79
5.2	Zhodnocení efektivnosti plánované investice.....	85
6	ZÁVĚR.....	91
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	93
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK	96
	SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ	97
	Seznam obrázků	97
	Seznam tabulek	97
	Seznam grafů.....	98
	SEZNAM PŘÍLOH.....	98

ÚVOD

Současná situace z pohledu podnikatelského prostředí je charakterizována neustále měnícími se podmínkami a existencí silné konkurence. Do popředí zájmu manažerů se dostává nutnost orientace na zvyšování podnikové výkonnosti. Značná pozornost je věnována finančnímu řízení v souvislosti s průběžným sledováním a vyhodnocováním finanční situace podniku.

Základním finančním cílem podnikání každé firmy je růst její tržní hodnoty a zvyšování finanční výkonnosti z hlediska dlouhodobého časového horizontu. Aby podnik zajistil perspektivní naplnění cíle, musí být schopen efektivně řídit finanční procesy. Zvládnutí finančního řízení je důležitým předpokladem úspěšného vývoje podniku.

Významným nástrojem finančního managementu je finanční analýza, která umožní identifikovat finanční zdraví podniku. Jejím účelem je komplexně vyjádřit finanční situaci podniku. Hodnotí minulý a současný vývoj hospodaření podniku z různých pohledů a dává tím podklady pro budoucí rozhodování. Působí jako zpětná vazba pro manažery. Poskytuje hodnotné informace o tom, čeho podnik dosáhl za sledované období. Výsledky finanční analýzy neslouží pouze pro vlastní potřeby podniku, ale stávají se předmětem zájmu i jiných subjektů, které jsou určitým způsobem zainteresovány do činnosti podniku. Patří mezi ně například obchodní partneři, investoři, auditoři atd.

Kvalitní finanční analýze musí předcházet důkladný průzkum příslušného podniku, aby získané hodnoty mohly být dány do reálných souvislostí. Je nutné brát v úvahu trendy odvětví, ve kterém podnik působí. Důležitá je také znalost ekonomického prostředí s ohledem na vlivy makroekonomické a mikroekonomické sféry.

Při posuzování finančního zdraví podniku se vychází z účetních výkazů. Představují hlavní zdroj dat pro finanční analýzu. Obsahují základní ekonomické údaje týkající se všech oblastí hospodaření – rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti. Předpokládá se porovnání hodnot vybraných ukazatelů v čase a zjištění souvislostí mezi jednotlivými ukazateli.

Pravidelně prováděná analýza účetních dat je pro každý podnik velmi přínosná. Pomáhá odhalit přednosti, na kterých by mohl podnik v budoucnu stavět a zároveň umožňuje včas upozornit na nedostatky, které by mohly vést k případným problémům.

Diplomová práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část zahrnuje poznatky převzaté z odborné literatury vztahující se k problematice finanční analýzy a částečně i strategické analýzy. Vymezuje důležité pojmy, které se stávají podkladem pro zpracování praktické části. Praktická část je zaměřena na analýzu současného situace podniku z pohledu dílčích analýz. Největší pozornost je věnována elementárním metodám finanční analýzy, jejichž aplikace je základem pro komplexní zhodnocení. Následuje syntéza dosažených výsledků, která poukazuje na silné i slabé stránky podniku. Na základě zjištěných nedostatků v závěru předkládám návrhy řešení ke zlepšení finanční situace podniku.

1 VYMEZENÍ CÍLE DIPLOMOVÉ PRÁCE

Cílem diplomové práce je zhodnocení finanční situace akciové společnosti Znovín Znojmo na základě metod finanční analýzy a formulování návrhů řešení v problémových oblastech. Pro posouzení finančního zdraví podniku bude sledován jeho vývoj za období 2005 – 2008 na základě účetních podkladů. Prostřednictvím poznanych skutečností bude možné navrhnout opatření, která by mohla být podniku prospěšná a která by vedla ke zlepšení jeho finanční situace.

Na základě hlavního cíle byly odvozeny cíle dílčí:

- finanční analýza účetních výkazů za období 2005 – 2008 na základě vybraných metod,
- vyhodnocení dosažených výsledků společnosti,
- identifikace silných a slabých stránek hospodaření podniku,
- formulace návrhů řešení slabých stránek hospodaření podniku.

2 TEORETICKÝ RÁMEC PROBLEMATIKY

V této kapitole se zabývám teoretickými poznatky, ze kterých vycházím v rámci praktické části. Stručně jsou zmíněna východiska týkající se strategické analýzy. Považuji za důležité poznat ekonomické prostředí v kontextu s vlivy makroekonomické a mikroekonomické sféry. Největší pozornost je věnována teoretické problematice finanční analýzy. Významnou součástí představují metody finanční analýzy, jejichž pochopení je nezbytné pro zhodnocení finanční situace analyzovaného podniku.

2.1 Strategická analýza

Strategická analýza umožní firmě odpovědět na otázky „Kde je firma nyní?“, „Kam se chce dostat?“. Základním východiskem je posouzení vlivu makroprostředí a nejbližšího okolí na samotný podnik. Všechny působící faktory mohou přímo či nepřímo ovlivnit jeho hospodaření. Strategická analýza tedy zahrnuje analýzu makroprostředí a mikroprostředí. Vyžaduje systematický přístup k nalezení souvislostí mezi podnikem a okolím. To vše managementu umožní vytvořit si představu o konkurenční pozici a schopnostech samotné společnosti. (7)

2.1.1 Analýza makroprostředí

Analýza makroprostředí se zabývá celou řadou vlivů, které přímo nebo nepřímo působí na podnikatelské prostředí. Samotné podniky však nemají možnost vývoj tohoto prostředí nijak ovlivnit. Mohou však tomuto vnějšímu okolí přizpůsobit svoji podnikovou strategii. Smyslem je identifikovat významné vlivy a být připraven na dění okolního prostředí.

V rámci této analýzy se využívá tzv. PEST(E) analýza. Umožní rozpoznat a předvídat budoucí vlivy prostředí v pěti hlavních oblastech: **P**olitická, **E**konomická, **S**ociální, **T**echnologická, **E**kologická.

Jedná se tedy o identifikaci vzájemně souvisejících politických, ekonomických, sociálních, technologických a ekologických trendů. Všechny působící faktory se mohou promítnout do podmínek řízení podniku. Proto je nezbytné tyto faktory neustále sledovat.

Politické/právní faktory mohou ovlivňovat rozhodování podniku z hlediska prostředí dané země a její legislativy.

Ekonomické faktory mohou významně ovlivnit hospodaření podniku. Z makroekonomických parametrů se v praktické části zaměřuji zejména na ně. Za důležité pro podnik považuji sledování vývoje HDP, inflace, nezaměstnanosti, úrokové sazby a měnových kurzů. Nelze opomenout také daňové sazby, zejména daň z příjmu právnických osob.

Sociální faktory a jejich působení je velmi užitečné analyzovat a to hlavně z toho důvodu, že mohou ovlivnit nabídku i poptávku po zboží i službách.

Technologické faktory je potřeba sledovat z hlediska technologického rozvoje a pokroku.

Ekologické faktory úzce souvisí se vztahem k ekologii a životnímu prostředí.

2.1.2 Analýza mikroprostředí

Analýza mikroprostředí zahrnuje objektivní zhodnocení současného stavu podniku. Snaží se poukázat na jeho silné a slabé stránky. Díky analýze je podnik schopen odhalit situace, které může svoji činností významně ovlivnit. Smyslem této analýzy je zjistit hlavní charakteristiky a vývoj odvětví, ve kterém podnik působí. Primárně se zjišťuje situace v daném odvětví. Sledují se i základní skutečnosti, jako např. velikost trhu, životní cyklus. Do mikroprostředí zahrnujeme zákazníky, konkurenci, dodavatele, odběratele, veřejnost.

V souvislosti s analýzou odvětví je zmiňován tzv. Porterův model pěti sil. Jedná se o vhodnou pomůcku k prozkoumání struktury odvětví. Model sleduje pět klíčových faktorů, které mohou ovlivnit atraktivitu odvětví.

Patří mezi ně soupeření mezi stávajícími konkurenty, hrozba vstupu nových konkurentů na daný trh, hrozba substitutů, síla dodavatelů a odběratelů. Čím větší je působení některé z uvedených sil, tím je situace podniku obtížnější a tím větší jsou nároky na strategii.

Michael Porter poukazuje na svůj model jako na jistou konkurenční strategii v rámci odvětví. Podle něho existují hybné síly, které určují chování konkurence (již zmiňované klíčové faktory). Tvrdí, že výnosnost odvětví nezáleží na vzhledu výrobku či technologii, ale právě na struktuře odvětví. (7)

Soupeření mezi stávajícími konkurenty

Podnik se musí zaměřit na konkurenci, která působí v jeho blízkosti i ve vzdálenějším okolí. Jeho úspěšná existence je závislá na znalosti svým hlavních konkurentů.

Je potřeba odhalit jejich silné stránky a jejich slabiny, které by se měl podnik snažit využít jako svoji konkurenční výhodu. Podnik zjišťuje, jak si stojí na trhu v rámci konkurenčního boje, porovnává své slabiny a přednosti s konkurenčními podniky.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Podnik se obává vstupu nových konkurentů do odvětví. V tomto případě je důležité analyzovat bariéry ke vstupu do cílového trhu. Podnik si klade otázku, zda existují či neexistují bariéry vstupu na trh. Případně se zjišťuje, jak vysoké náklady doprovázejí vstup na nový trh. Míra hrozby vstupu nových konkurentů závisí na tom, jaké existují bariéry vstupu do tohoto odvětví. (9)

Patří mezi ně např. know – how, odlišení, přístup k distribučním kanálům, velké kapitálové vstupy či legislativa. (7)

Hrozba substitutů

Substituční výrobek neboli náhražka je něco, co vyhovuje stejným potřebám jako výrobek, který je prodáván na cílovém trhu podniku. Nebezpečí spočívá v tom, že náhražka se může stát pro zákazníka přitažlivější z hlediska ceny nebo výkonu. V tomto případě může dojít k tomu, že stávající zákazníci se odvrátí od výrobků a přikloní se k náhražkám.

Pro zákazníka může být lákavé přejít k produktu s nízkou cenou a zároveň vysokou kvalitou. Těmto hrozbám může podnik předejít, jestliže bude neustále vyvíjet a zdokonalovat své výrobky a poskytované služby. (9)

Síla dodavatelů

Dodavatelé jsou významným článkem podnikatelského procesu. Jejich vyjednávací síla představuje hrozbu v případě, že je na trhu nedostatek zdrojů na výrobu nebo pokud převažuje nabídka našich produktů nad poptávkou. Dodavatelé si mohou diktovat podmínky. Může dojít ke koncentraci dodavatelů.

Mohou ovlivnit potenciální zisky podniku tím, že požadují vysoké ceny v důsledku velkých vstupních nákladů. To se týká zejména dodavatelů surovin, energie, kvalifikované práce apod.

Síla odběratelů

Odběratelé představují hrozbu v případě, že jich existuje mnoho. Může dojít k jejich koncentraci a to může způsobit, že podniky v určitém segmentu trhu ztratí potenciální zisky. Je to z toho důvodu, že zákazníci mohou využívat svoje síly, aby na dodavatelích vymohli další výhody např. nižší ceny, zdokonalení kvality, delší obchodní úvěry apod.

Jejich vyjednávací síla je vysoká pokud menší počet zákazníků nakupuje velké množství, případně pokud pro něho nakupovaný produkt není důležitým vstupem.

SWOT analýza

Součástí analýzy mikroprostředí je i tzv. SWOT analýza, která manažerům podniku umožní posoudit současnou situaci společnosti, provádět potřebné zásahy a tím tak připravit společnost na budoucnost. Každý podnik disponuje rozdílnými zdroji síly a musí čelit různým příležitostem a hrozbám. SWOT analýza se snaží rozpoznat silné a slabé stránky společnosti a dále také hrozby a příležitosti, které přináší trh. Hlavním přínosem analýzy SWOT je výstižná identifikace hlavních strategických charakteristik. SWOT je zkratkou anglických slov. Silné stránky se označují **S** (strengths), slabé stránky **W** (weaknesses), hrozby **T** (threats) a příležitosti **O** (opportunities).

Silné stránky poukazují na pozitivní potenciál podniku a jeho vnitřní podmínky. Vystihují přednosti, kterými podnik vyniká. Umožní získat určitou převahu nad konkurenty a tím tak posílit svoji konkurenceschopnost. Za příklad silných stránek podniku lze zmínit např. finanční stabilitu, kvalifikovaný personál, kvalitní management, vhodnou organizační strukturu, vyspělou technologii apod.

Slabé stránky vystihují nedostatky podniku a jeho vnitřních podmínek. Upozorňují na slabiny, které mohou vést k nižší výkonnosti organizace. Podnik musí zvážit veškeré důsledky a být připraven nedostatky poznat a snažit se jim předcházet. Mezi slabé stránky podniku můžeme zařadit např. chybějící zdroje, zastaralé stroje a zařízení, nekvalifikovaný personál, špatné finanční vztahy, úzký výrobní sortiment apod.

Příležitosti vyjadřují příznivé možnosti vývoje podniku. Slouží k inspiraci a pro výhled do budoucna. Neměly by se tedy posuzovat pouze podle současných podmínek, ale hlavně z hlediska dlouhodobého vývoje prostředí. Příkladem příležitostí pro podnik může být např. vstup na nové trhy, nové technologie, zvýšení sortimentu výrobků, rostoucí počet zákazníků, legislativní změny apod. (7)

Hrozby ukazují nepříznivé podmínky, které mohou podnik ohrozit za současné situace i při výhledu do budoucna. Podnik by měl hrozby eliminovat například v podobě využití některých příležitostí. Za hrozby můžeme považovat např. vysoký tlak konkurence, vstup silného konkurenta, pomalý růst trhu, pokles potřeb zákazníků, nevýhodné legislativní změny apod.

2.2 Finanční analýza

Finanční analýza představuje významnou součást finančního řízení a rozhodování. Poskytuje zpětnou vazbu manažerům či vlastníkům. Vypovídá o tom, zda je jejich podnikatelská činnost úspěšná či nikoliv. Jedná se o významný nástroj k posouzení finanční výkonnosti firmy a ke zhodnocení aktuální finanční pozice firmy. Jejím účelem je snaha o komplexní vyjádření finanční situace podniku a s tím související udržení majetkové stability. Finanční analýza poměřuje navzájem získané údaje a tím tak umožňuje rozšířit jejich vypovídající schopnost. Pomáhá odhalit silné a slabé stránky hospodaření podniku. Velmi důležitý je časový kontext a vývoj trendů v odvětví či samotném podniku.

Obecným úkolem finanční analýzy je hodnocení finančního zdraví podniku ve čtyřech krocích:

- posouzení ekonomické situace na základě vybraných ukazatelů,
- podrobná analýza, posouzení získaných poznatků,
- hlubší analýza negativních jevů, ke kterým jsme dospěli v předchozích krocích,
- návrh opatření a zhodnocení rizik. (11)

2.2.1 Využití finanční analýzy

Finanční analýza se využívá v různých oblastech:

- auditorská činnost – auditor posoudí, zda zveřejněné údaje odpovídají skutečnosti,
- akcionáři – mohou vyhodnotit své požadavky,
- ověření úvěrové způsobilosti dlužníka – peněžní instituce si ověří finanční situaci dlužníka,
- stanovení bonity dlužných cenných papírů,
- predikce finanční tísně či převzetí. (6)

2.2.2 Výchozí data finanční analýzy

Abychom mohli úspěšně zpracovávat finanční analýzu, je potřeba mít k dispozici velké množství dat z různých zdrojů.

Existují tři skupiny zdrojů:

1. Účetní data podniku

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Výkaz cash flow
- Výroční zpráva

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, které mají předepsanou strukturu. Pro zpracování finanční analýzy je to výhoda, protože lze vycházet z dat ve stejné struktuře. Rozvaha zachycuje stav majetku a zdrojů v podniku. Výkaz zisku a ztráty poukazuje na náklady a výnosy, podílející se na tvorbě zisku. Výkaz cash flow vyjadřuje přehled o peněžních tocích, tedy přehled o tvorbě a použití peněžních prostředků. Výroční zpráva obsahuje údaje účetní závěrky. Ukazuje přehled o finanční a majetkové situaci podniku včetně minulého a předpokládaného vývoje.

2. Ostatní data o podniku

- Zprávy auditorů
- Směrnice
- Statistiky (6)

3. Externí data

- Údaje ministerstva
- Údaje z tisku a zpravodajství
- Odhady a prognózy analytiků (6)

Výběr zdrojů závisí na konkrétním účelu finanční analýzy a na zvolené metodě finanční analýzy. Pro účely finanční analýzy ve své diplomové práci využiji první skupinu zdrojů dat, tzn. účetní data podniku. Proto je také výše uvedena jejich stručná charakteristika.

2.2.3 Uživatelé finanční analýzy

Za uživatele finanční analýzy lze považovat subjekty, které se zajímají o ekonomickou situaci podniku. Jedná se především o dvě skupiny uživatelů:

Interní uživatelé

1. Management

Management využívá podklady z finanční analýzy pro strategické i operativní řízení podniku.

2. Zaměstnanci

Předmětem zájmu zaměstnanců je především jistota a sociální výhody plynoucí ze stabilního zázemí podniku. (6)

Externí uživatelé

1. Investoři

Pro investory jsou finanční informace důležité z hlediska rozhodování o budoucích investicích do podniku.

2. Banky

Banky a jiní věřitelé posuzují zejména zadluženost podniku a jeho schopnost splácet úvěr.

3. Obchodní partneři (odběratelé, dodavatelé)

Obchodní partneři sledují solventnost podniku hlavně při dlouhodobých obchodních vztazích.

4. Konkurence

Konkurence se zajímá o hospodaření podniku a to hlavně z důvodu porovnání s dosaženými výsledky.

5. Stát a jeho orgány

Stát zde působí zejména jako kontrolní orgán v oblasti daňové či dotační politiky. (6)

2.2.4 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy existuje celá řada metod hodnocení finančního zdraví podniku, které je možné aplikovat. Každá metoda by měla poskytovat zpětnou vazbu, zda nejlépe odpovídá stanovenému cíli.

Z obecného hlediska rozlišujeme dva základní přístupy:

1. Fundamentální analýza – je založena na vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Využívá především kvalitativní údaje, tedy znalosti, zkušenosti a osobní názor odborníků, kteří danou situaci hodnotí.
2. Technická analýza – využívá k hodnocení matematické, statistické a jiné algoritmizované postupy, pomocí kterých dochází ke kvantitativnímu zpracování údajů.

Metody používané ve finanční analýze lze rozdělit na elementární metody, které využívají základní aritmetické operace a vyšší metody založené na složitějších skutečnostech.

Podstatou metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele s patřičnou vypovídající schopností. Finančním ukazatelem se rozumí číselná charakteristika hospodářské činnosti podniku. Za ukazatele považujeme položky z účetních výkazů či data odvozená pomocí elementárních postupů. Ukazatele převzaté z účetních výkazů se vyjadřují v peněžních jednotkách, v jednotkách času či v procentech.

Elementární metody finanční analýzy

Pro elementární metody je charakteristické nenáročné zpracování a jednoduchost při výpočtech. Je nutné ovšem brát v úvahu časové hledisko, tedy rozlišování stavových a tokových veličin.

Vyšší metody finanční analýzy

Jsou založeny na vyšších znalostech matematiky a statistiky, ale také na teoretických a praktických znalostech z oblasti ekonomie. V běžné firemní praxi nejsou aplikovány. V praktické části se těmito metodami nezabývám.

Členění elementárních metod:

1. Analýza absolutních (stavových) ukazatelů
 - Horizontální analýza (analýza trendů)
 - Vertikální analýza (procentní rozbor)
2. Analýza rozdílových ukazatelů
 - Čistý pracovní kapitál
3. Analýza poměrových ukazatelů
 - Ukazatele rentability
 - Ukazatele likvidity
 - Ukazatele aktivity
 - Ukazatele zadluženosti
4. Analýza soustav ukazatelů
 - Altmanovo Z – skóre
 - Index IN05 (6)

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Tato metoda využívá k hodnocení finanční situace údajů, které je možno nalézt přímo v účetních výkazech. Porovnává analyzovaná data za daný rok s rokem minulým. Umožní posoudit změny ve struktuře aktiv a pasiv a jejich vývoj v čase. (13)

Absolutní ukazatele vycházejí přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů, tj. rozvaha a výkaz zisku a ztráty. (11)

Analýza absolutních ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu.

2.3.1 Horizontální analýza

Při horizontální analýze absolutních ukazatelů zjišťujeme, jak se určitá položka v účetním výkazu změnila oproti předchozímu roku, a to jak v absolutní výši (odečtení hodnoty položky současného roku od hodnoty položky předešlého roku), tak i v relativní (procentuální) výši.

Porovnávání položek mezi jednotlivými roky se provádí po řádcích, tedy horizontálně. Díky tomu je tato analýza označována jako horizontální. Z hlediska interpretace výsledků je považováno za vhodné tvořit dostatečně dlouhé časové řady. V úvahu by se mělo brát i okolní prostředí, ve kterém podnik funguje. (8)

2.3.2 Vertikální analýza

Při vertikální analýze jsou posuzovány jednotlivé komponenty struktury aktiv a pasiv. Ze struktury majetku a kapitálu je potom zřejmé složení prostředků pro aktivity podniku a z jakých zdrojů byly pořízeny. Analýza umožňuje porovnat účetní výkazy daného roku a výkazy z minulého období. Jednotlivé komponenty účetních výkazů se vyjadřují jako procentní podíly jedné z těchto komponent. (13)

Rozbor se provádí v jednotlivých letech od shora dolů, nikoli napříč jednotlivými roky. Proto je zmíněná analýza označována jako vertikální. Základ pro procentní vyjádření představují výnosy a náklady z výkazu zisku a ztráty a hodnota celkových aktiv z rozvahy.

V rámci analýzy absolutních ukazatelů uvádím ještě užitečný soubor bilančních pravidel financování.

2.3.3 Bilanční pravidla financování

Představují teoretické finanční zásady. Jejich hlavním smyslem je dosažení dlouhodobé stability podniku.

Zlaté bilanční pravidlo

Pro zlaté bilanční pravidlo platí vztah: *Dlouhodobý majetek* $\leq$ *Dlouhodobé zdroje financování*

Dlouhodobý majetek má být financován především z vlastních zdrojů či z dlouhodobých zdrojů financování. Dodržením tohoto pravidla je zajištěna okamžitá platební schopnost podniku.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Pro zlaté pravidlo vyrovnání rizika platí vztah: *Vlastní zdroje* = *Cizí zdroje financování*

Nevztahuje se k použití finančních prostředků, ale zasahuje do struktury kapitálu. Poměr vlastních a cizích zdrojů by měl být 50:50. V praxi není toto pravidlo příliš dodržováno a většinou cizí zdroje převyšují vlastní.

Zlaté poměrové pravidlo

Pro zlaté poměrové pravidlo platí vztah: *Tempo růstu tržeb* $>$ *Tempo růstu investic*

Nyní se objevuje požadavek na to, aby tempo růstu investic nepředstihlo tempo růstu tržeb. V opačném případě to může negativně ovlivnit konkurenceschopnost, případně i rentabilitu či likviditu podniku.

Zlaté pari pravidlo

Pro zlaté pari pravidlo platí vztah: *Dlouhodobý majetek* $\leq$ *Vlastní kapitál*

Pravidlo požaduje, aby byl dlouhodobý majetek plně pokryt vlastním kapitálem. Zpravidla nebývá tato zásada dodržována z důvodu nemožnosti využít výhod cizího kapitálu (pozitivní vliv „finanční páky“). (8)

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží především k analýze a k řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity). Mnohdy jsou tyto ukazatele označovány jako tzv. fondy finančních prostředků. Fond je chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. (12)

2.4.1 Čistý pracovní kapitál

Analýza je zaměřena zejména na čistý pracovní kapitál. Jedná se o nejčastěji užívaný ukazatel, který vyjadřuje rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Tyto krátkodobé závazky mohou mít splatnost v rozmezí 3 - 12 měsíců. V oběžných aktivech nám to umožní oddělit část finančních prostředků určenou pro brzkou úhradu krátkodobých závazků od části, která je volná a kterou lze chápat jako finanční fond. Tento fond představuje součást oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. (5)

Čistý pracovní kapitál je tedy relativně volný kapitál, který je možné využívat k zajištění hladkého chodu činnosti podniku. Vlastník podniku si může sám rozhodovat o dlouhodobém vlastním či cizím financování.

$$\boxed{\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky má velký vliv na solventnost firmy. Pokud je přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými závazky, značí to, že je firma likvidní. V zásadě platí, že čím vyšší je ČPK, tím je vyšší schopnost firmy hradit své závazky.

Čistý pracovní kapitál je úzce spjat s likviditou. Jedná se o dlouhodobý zdroj, ze kterého lze čerpat v případě finančních výkyvů. V podstatě umožňuje podniku, aby mohl pokračovat ve své činnosti, v případě, že by se naskytla nějaká nepříznivá situace.

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele řadíme mezi základní a nejčastěji používané nástroje finanční analýzy a to hlavně z hlediska využitelnosti. Umožňují získat okamžitou a ne příliš nákladnou představu o finanční situaci firmy. Ukazatele charakterizují vztah dvou položek z účetních výkazů na základě jejich podílu. Mezi položkami, které dáváme do poměru, musí existovat vzájemná závislost.

Analýza poměrových ukazatelů vychází výhradně ze základních účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisku a ztráty). Existuje několik poměrových ukazatelů, uvádím pouze ty nejpoužívanější.

2.5.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, někdy také nazývána jako výnosnost vloženého kapitálu, měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Ukazatele rentability poměřují dosažený zisk s výší zdrojů, které byly na tvorbu zisku vynaloženy. Stávají se předmětem zájmu především investorů, akcionářů. Nejčastěji se vychází z rozvahy či výkazu zisku a ztráty, přičemž na výkaz zisku a ztráty je kladen větší důraz. Hlavní důvod je občasná záměna výrazu rentabilita s pojmem ziskovost.

Rentabilita celkových aktiv (ROA – return on assets)

$$\boxed{ROA = \frac{EBIT}{aktiva}}_{(13)}$$

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

Ukazatel ROA vyjadřuje poměr zisku s celkovými aktivy, které byly do podniku investovány. Bez ohledu na to, zda jsou aktiva financována prostřednictvím vlastních či cizích zdrojů. Je-li do vzorce dosazen EBIT (odpovídá provoznímu zisku), pak se jedná o vhodný nástroj pro porovnání s ostatními podniky či oborovými průměry. Dochází ke komparaci podniků s odlišnými daňovými podmínkami a úrokovým zatížením.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – return on equity)

$$\text{ROE} = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}_{(13)}$$

EAT – čistý zisk (po zdanění)

Ukazatel ROE vyjadřuje míru výnosnosti vlastního kapitálu, který do podniku vložili vlastníci (akcionáři, investoři).

Na základě tohoto ukazatele zjišťují, zda jim kapitál přináší dostatečný výnos, zda tento výnos odpovídá míře rizika investice. Pro investory je důležité, aby ROE byl vyšší než úroky, které by obdrželi při odlišné formě investování (CP, obligace...).

Rentabilita tržeb (ROS – return on sales)

$$\text{ROS} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}_{(13)}$$

Ukazatel ROS charakterizuje poměr mezi čistým ziskem a celkovými tržbami podniku. V praxi je tento ukazatel nazýván také jako ziskové rozpětí k vyjádření ziskové marže. V tomto případě je dosazován právě čistý zisk po zdanění.

V úvahu se bere mnohdy i číselník v podobě EBIT. Zmíněné variantě se dává přednost v případě vzájemného porovnání s jinými podniky.

Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE – return on capital employed)

$$\text{ROCE} = \frac{\text{čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}_{(13)}$$

Ukazatel ROCE zachycuje poměr mezi čistým ziskem (plus úroky pro věřitele) a dlouhodobými finančními prostředky, které má podnik k dispozici. Komplexně vyjadřuje výnosnost zpoplatněného kapitálu, resp. efektivnost hospodaření podniku.

V souvislosti s ukazateli rentability objasňují i pojem „finanční páka“, který je také zmíněn v praktické části práce.

Finanční páka (financial leverage)

Zachycuje poměr mezi ROE a ROA. Pojem „páka“ vyjadřuje možnost zvýšení rentability vlastního kapitálu přijetím cizích zdrojů.

Pokud je úroková míra těchto zdrojů (náklady na cizí kapitál) nižší než rentabilita celkového kapitálu. Tím roste rentabilita vlastního kapitálu, cizí zdroje jsou levnější » pozitivní vliv „finanční páky“.

Pokud je úroková míra cizích zdrojů vyšší než rentabilita celkového kapitálu, dochází k poklesu rentability vlastního kapitálu, cizí zdroje jsou dražší » negativní vliv „finanční páky“. (6)

2.5.2 Ukazatele likvidity

Likvidita je charakterizována jako schopnost podniku uhradit včas své finanční závazky.

Nedostatečná likvidita může pro podnik znamenat, že nebude schopen hradit včas své splatné závazky a tím se tak může dostat do platební neschopnosti. To by mohlo vést v tom nejhorším případě až k bankrotu. Je tedy potřeba, aby podnik disponoval dostatečným množstvím likvidních aktiv a tím se tak vyhnul nepříjemné situaci.

Pojem likvidita je protikladný k pojmu rentabilita. Většinou se stává, že podnik, který má k dispozici vysoce likvidní majetek, obvykle mívá nižší rentabilitu.

Je potřeba nalézt vyváženou likviditu, která podniku zajistí jak schopnost dostát svým závazkům, tak i dostatečné zhodnocení finančních prostředků. Ukazatele likvidity zachycují poměr toho, čím je možné platit a tím, co je nutné zaplatit. Existují tři základní ukazatele likvidity.

Běžná likvidita (celková likvidita, current ratio)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně udává, kolikrát jsou krátkodobé závazky kryty oběžnými aktivy. Měří budoucí solventnost podniku. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím pravděpodobněji si podnik zachová svoji platební schopnost. Vypovídací schopnost závisí na struktuře oběžných aktiv a jejich likvidnosti. Problém může nastat v případě zásob, u kterých může trvat velmi dlouho, než se přemění na peníze. (8) Pokud bude mít podnik nevhodnou strukturu oběžných aktiv, bude mít např. nadměrné zásoby, může se velmi snadno dostat do finančních potíží. Optimální hodnota ukazatele by se měla být vyšší než 1,5.

Pohotová likvidita (quick ratio)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně odstraňuje nedokonalosti běžné likvidity. Eliminuje z oběžných aktiv vliv zásob, jelikož se jedná o nejméně likvidní aktiva. Je vhodné také odstranit dlouhodobé a nedobytné pohledávky a ponechat peněžní prostředky v hotovosti či na bankovních účtech, krátkodobé CP a pohledávky. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím pozitivnější pro věřitele, méně příznivé pro vlastníky. Optimální hodnota ukazatele je 0,7-1.

Okamžitá likvidita (peněžní likvidita, cash ratio)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky} + \text{ekvivalenty}}{\text{okamžitě splatné závazky}} \quad (13)$$

Okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně měří schopnost podniku hradit okamžitě splatné závazky. Jedná se o ukazatel, který porovnává pouze ty nejlikvidnější aktiva (pohotové peněžní prostředky). Patří mezi ně peníze v hotovosti, na běžných účtech či v pokladně. Nelze vyloučit také jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, šeky...). Hodnota ukazatele by měla být vyšší než 0,2.

2.5.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak je podnik schopen efektivně hospodařit se svými aktivy. Pokud jich má podnik více než je potřeba, vznikají zbytečné náklady. Pokud jich má nedostatek, pak přichází o tržby. Obvykle se zmíněné ukazatele uvádějí ve dvou podobách. Buď jako ukazatele počtu obrátek (rychlost obratu jednotlivých aktiv) nebo jako ukazatele doby obratu (počet dnů, kdy je majetek vázán v určité formě). Měří vázanost kapitálu v jednotlivých položkách aktiv a pasiv.

Obrat celkových aktiv (total assets turnover ratio)

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (13)$$

Ukazatel obratu aktiv charakterizuje, kolikrát se aktiva za rok obrátí v tržbách podniku. Za optimální variantu se považuje obrátkovost aktiv alespoň rovna 1. K doplnění uvádím také ukazatel doba obratu aktiv. Zmíněný ukazatel se vypočítá jako poměr aktiv a denních tržeb.

Obrat zásob (inventory turnover ratio)

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{zásoby}} \quad (13)$$

Tento ukazatel zachycuje, kolikrát jsou zásoby podniku během roku prodány a znovu uskladněny. Pokud nám ukazatel vyjde vyšší než je oborový průměr, značí to, že podnik nemá nadbytečné nelikvidní zásoby. Nízký obrat zásob znamená, že podnik má zastaralé zásoby. Obrácený tvar ukazuje dobu obratu zásob ve dnech, tzn. počet dnů, kdy jsou zásoby v podniku vázány do doby jejich spotřeby.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}} \quad (13)$$

Doba obratu pohledávek (průměrná doba splatnosti pohledávek, debtor days ratio)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky z obchodního styku}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (13)$$

Ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho jsou tržby zadrženy v pohledávkách. Po tuto dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za tržby. Při výpočtu se vychází z průměrné hodnoty pohledávek.

Doba obratu závazků (průměrná doba odkladu plateb, payables turnover ratio)

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky z obchodního styku}}{\text{denní tržby na fakturu}} \quad (13)$$

Tento ukazatel udává dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a platbou za tento nákup. V podstatě ukazuje, jak dlouho podnik odkládá platbu faktur. V rámci zajištění likvidity by tato doba neměla být kratší než doba obratu pohledávek. (8)

2.5.4 Ukazatele zadluženosti

Zadlužeností se rozumí, že podnik využívá k financování své činnosti cizí zdroje. Podnik přistupuje k této variantě, pokud mu to přinese větší očekávaný výnos, než jsou náklady s tím spojené (náklady = úroky). V dnešní době je naprosto běžné, že podniky používají k financování svých aktiv cizí zdroje.

Ukazatele zadluženosti tedy zkoumají vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování. K analýze zadluženosti se používá několik ukazatelů. Pro účely finanční analýzy uvádím pouze některé s ohledem na zkoumaný podnik.

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika, debt ratio)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}_{(13)}$$

Základní ukazatel, který vyjadřuje, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. (8) Věřitelé preferují nízkou hodnotu tohoto ukazatele, tzn. nižší míru zadluženosti. Na druhé straně vlastníci upřednostňují vyšší hodnotu.

Koeficient samofinancování (vybavenost vlastním kapitálem, equity ratio)

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}_{(13)}$$

Jedná se o doplňkový ukazatel k ukazateli celková zadluženost. Jejich součet by měl dát dohromady hodnotu 1. Vypovídá o finanční nezávislosti podniku (podíl vlastního financování na celkových aktivech). Charakterizuje, do jaké míry je podnik schopen pokrýt své potřeby za pomoci vlastních zdrojů. Často je tento ukazatel nazýván jako kvóta vlastního kapitálu.

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti, debt to equity ratio)

$$\text{koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}_{(13)}$$

Ukazatel zachycuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem podniku. Avšak mnohem častěji se využívá obrácená hodnota, kdy se měří míra finanční samostatnosti podniku. Tento ukazatel je předmětem zájmu zejména investorů a věřitelů.

Úrokové krytí (interest coverage)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}}_{(13)}$$

Ukazatel informuje o tom, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem, resp. kolikrát zisk převyšuje úroky. Vyjadřuje, jestli je podnik schopen splácet úvěry. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je podnik finančně stabilnější.

2.6 Analýza soustav ukazatelů

Předchozí kapitoly byly zaměřené na individuální, samostatné ukazatele, které měli sami o sobě dostatečnou vypovídající schopnost. K vyjádření charakteristiky výkonnosti podniku existují i souhrnné ukazatele, zachycující vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli. Soustavy ukazatelů slouží k posouzení finanční situace podniku jako celku. Jejich cílem je pomocí jednoho čísla vyjádřit ekonomickou situaci podniku. Umožňují detailní zhodnocení jeho finančního zdraví a sjednocení dosavadních poznatků.

Rozlišujeme dvě základní skupiny ukazatelů a k nim lze přiřadit i kombinaci obou ukazatelů.

- bankrotní modely
Altmanovo Z – skóre
- bonitní modely
- kombinace bankrotního a bonitního modelu
Index IN05

Bankrotní modely vycházejí ze skutečných údajů. Informují, zda existuje případné ohrožení podniku ve formě bankrotu. V dnešní době se může každý podnik setkat s touto nepříznivou situací, a proto je nutné včas upozornit na tuto blížící se skutečnost.

Bankrotní indikátory jsou předmětem zájmu věřitelů, jelikož vyjadřují, do jaké míry je podnik schopen dostát svým závazkům.

Bonitní modely se snaží vyjádřit finanční situaci podniku na základě srovnatelnosti s jinými podniky v rámci jednoho oboru podnikání. Jsou založeny především na teoretických poznatcích. Využívají velké množství dat, výsledků v daném oboru. Na základě jednoho koeficientu jsou schopni ohodnotit podnik.

2.6.1 Altmanovo Z – skóre

Tento model vznikl za pomoci tzv. diskriminační analýzy, která byla provedena profesorem Altmanem u několika zbankrotovaných i nezbankrotovaných podniků. Snažil se odhalit, jak diferencovat tyto dvě skupiny podniků. V našich podmínkách si tento model získal oblibu a to hlavně díky jednoduchosti jeho výpočtu. Výpočet vychází ze součtu pěti poměrových ukazatelů, kde největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Finanční situace podniku je vyjádřena pomocí tzv. Z – skóre. Výpočty provedl zvlášť pro podniky s akciemi veřejně obchodovatelnými a podniky s neveřejně obchodovatelnými akciemi.

V praktické části bude použit následující vzorec upravený pro podnik, který nemá veřejně obchodovatelné akcie.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (11)$$

X_1 - pracovní kapitál/celková aktiva

X_2 - zadržené zisky/celková aktiva

X_3 - EBIT/celková aktiva

X_4 - vlastní kapitál/cizí zdroje

X_5 - tržby/celková aktiva

Hraniční pásma výsledků:

$Z < 1,2$ (pásma bankrotu)

$1,2 < Z < 2,9$ (pásma šedé zóny)

$Z > 2,9$ (pásma prosperity) (11)

2.6.2 Index IN05

Index IN05, nazývaný také jako index důvěryhodnosti, patří mezi další indexy hodnocení vytvořené pro aplikaci na české podniky. Slouží k rychlému zjištění finančního zdraví podniku. Tento index prošel určitým vývojem. Nejdříve byl navrhnut Index IN95, který hodnotil platební schopnost podniku. Poté následoval Index IN99, vystihující vazbu na tvorbu hodnoty pro vlastníky. Za kombinaci obou předchozích indexů se považuje Index IN01, jehož aktualizace vyústila v Index IN05. Jedná se tedy o kombinaci bonitního a bankrotního modelu. Od IN01 se liší pouze nepatrnými změnami a to v hranicích pro zařazení podniků. Tvar následující rovnice zachycuje vzor pro rychlý výpočet tohoto indexu. (10, 18)

$$IN05 = 0,13 * A/CZ + 0,04 * EBIT/Ú + 3,97 * EBIT/A + 0,21 * T/A + 0,09 * OA/KZ \quad (18)$$

A - celková aktiva podniku

CZ - cizí zdroje

EBIT – zisk před zdaněním a úroky

Ú – nákladové úroky

T – celkové výnosy, tržby

OA – oběžná aktiva

KZ – krátkodobé závazky

Hraniční pásma výsledků:

$IN05 > 1,6$ (podnik tvoří hodnotu, nemá finanční problémy)

$0,90 < IN05 < 1,6$ („šedá zóna“, podnik netvoří hodnotu, ale neblíží se k bankrotu)

$IN05 < 0,90$ (podnik netvoří hodnotu, má finanční problémy, spěje k bankrotu) (18)

3 PRAKTICKÁ ČÁST

V této části jsou předchozí teoretické poznatky převedeny do praktické roviny. Jejich aplikace je zaměřena na firmu Znovín Znojmo a.s. (dále jen Znovín). Nejdříve je zmíněno stručné představení firmy včetně její organizační struktury. Následuje analýza současné situace zahrnující zpracování dílčích analýz – strategické analýzy a finanční analýzy.

3.1 Charakteristika společnosti Znovín Znojmo, a.s.

Vlastní jméno: Znovín Znojmo, a.s.

Sídlo: Šatov č.p. 404

Datum vzniku: 4. května 1992

Právní forma: akciová společnost

Základní jmění: 45 217 tis. Kč

Předmět činnosti:

- výroba nápojů,
- specializovaný maloobchod,
- velkoobchod,
- hostinská činnost,
- zemědělská výroba,
- pořádání odborných kurzů, školení a jiných vzdělávacích akcí,
- testování, měření, analýzy,
- pořádání výstav, veletrhů, přehlídek a obdobných akcí. (20)

3.1.1 O společnosti



Obrázek 1: Logo společnosti Znovín Znojmo, a.s. (22)

Svou velikostí i produkcí patří Znovín mezi středně velké vinařské společnosti. Za její vznik lze považovat rok 1992, kdy došlo k privatizaci podniku Znovín Šatov. Společnost podniká ve vlastním výrobním závodu v sídle společnosti v Šatově a má dvě zpracovatelská střediska v Příměticích a v Jaroslavicích. Dále provozuje ve Znojmě a v Telči maloobchodní činnost. Zabývá se nákupem a zpracováním hroznů vinné révy a následnou výrobou a prodejem moštů a vína. Do činnosti lze zařadit i zahraničně obchodní aktivity a zásilkový prodej. Společnost se zaměřuje na produkci vína z vinné révy v oblasti úrodných moravských vinic, které nejsou zatíženy průmyslovými exhalacemi. Široká nabídka produktů zahrnuje tzv. orlicová vína, která jsou určena širšímu spektru spotřebitelů. Tato odrůdová vína jsou levnější a nejčastěji jsou prodávána ve velkých obchodních řetězcích. Další skupinu tvoří dražší vína s vyšší kvalitou, tzv. ročníková vína. Patří sem vína s přívlastkem „pozdní sběr“, „výběr z hroznů“, „výběr z bobulí“. Nelze opomenout také slámová a ledová vína, u nichž je ceněna především náročná příprava výroby. Součástí je i nabídka sektů, které jsou vyráběny klasickou metodou kvašení v lahvi. (25)

Společnost nabízí svým zákazníkům prvotřídní servis zásilkové a rozvážkové služby, včetně nákupu přes internet. Znovín je také známý pořádáním různých akcí, které se staly téměř tradicí. Patří mezi ně například „Jarní putování po vinicích Znojemska“, „Podzimní putování po archivních sklepích Znovínu“, cyklistické závody, bohatý program v rámci tradičního znojemského vinobraní, burčákový festival a mnoho dalších.

Znovín je vlastníkem několika vinic s výjimečnou polohou. Mezi nejznámější patří viniční trať Šobes v Národním parku Podyjí. Veškerou produkci Znovín nepokryje z vlastních ploch, a proto využívá částečně i odkupu hroznů od dodavatelů z oblastí jižní Moravy. Kromě vinic využívá Znovín i některé historické prostory, které představují součást památek města Znojma a jeho okolí. Jedná se o Loucký klášter ve Znojmě, Křížový sklep v Příměticích (největší na světě díky své rozloze), Moravský sklípek v Šatově či Archiv vín v Jaroslavicích.

Základní kapitál tvoří 45 217 ks akcií na majitele o jmenovité hodnotě 1000 Kč. Jsou emitovány v listinné podobě. (25)

Vedení společnosti:

Generální ředitel: Ing. Vajčner Pavel

Obchodní náměstek: Ing. Opatřil Jaroslav

Ekonomický náměstek: Ing. Bilíček Štěpán

Výrobně – technický náměstek: Zatloukal Antonín (25)

Statutární orgány:

Předseda představenstva: Ing. Vajčner Pavel

Místopředseda představenstva: Ing. Opatřil Jaroslav

Člen představenstva: Ing. Bilíček Štěpán

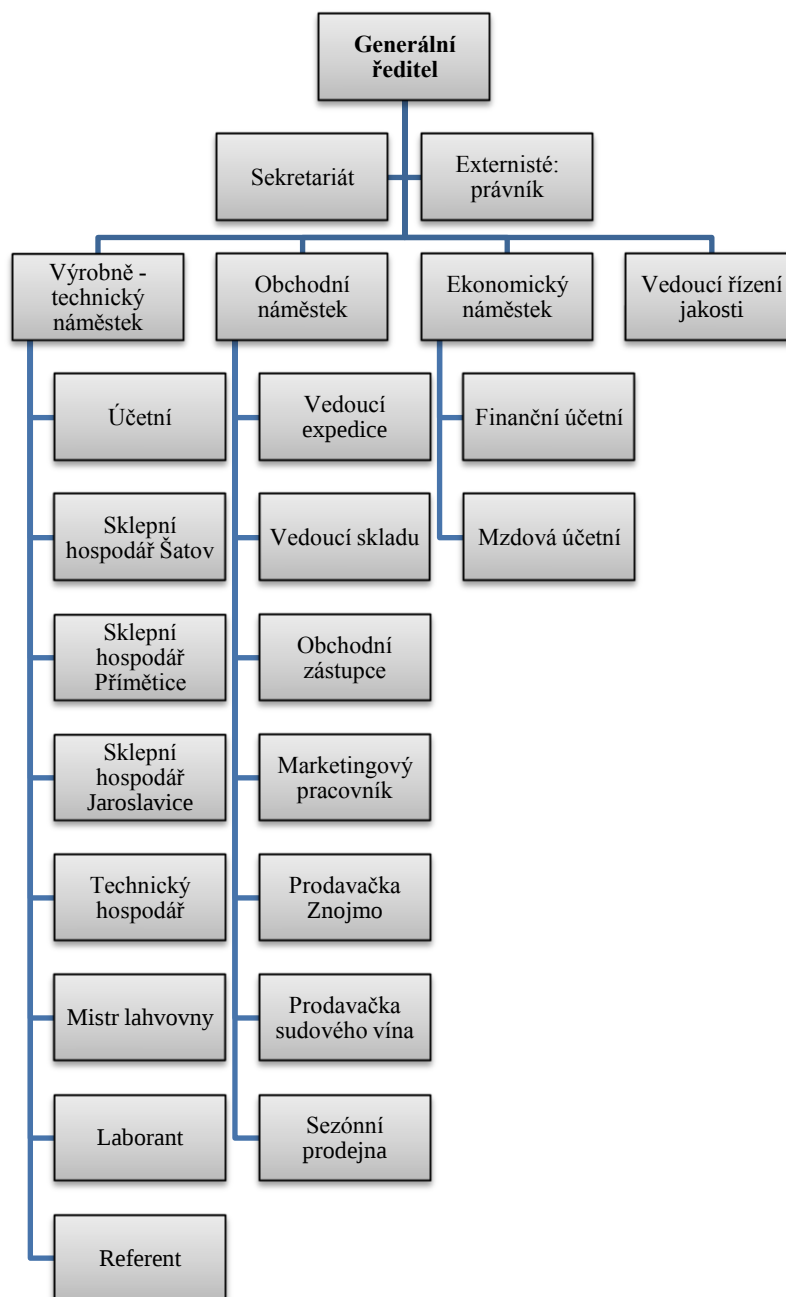
Předseda dozorčí rady: Ing. Palát Zdeněk

Místopředseda dozorčí rady: Ing. Novotný Pavel

Člen dozorčí rady: Sigmundová Nataša (25)

3.1.2 Organizační struktura společnosti

Ve společnosti je zavedena funkcionální organizační struktura podle ekonomických funkcí oddělení. Společnost řídí generální ředitel, v čele oddělení jsou náměstci generálního ředitele. Přímě pod generálního ředitele spadá vedoucí řízení jakosti. (25)



Obrázek 2: Organizační struktura Znovín Znojmo, a.s. (vlastní zpracování na základě interních dokumentů)

3.2 Analýza současného stavu

Pro zjištění současné situace firmy je nutné pochopit vzájemné souvislosti týkající se vlivu okolního prostředí a interní ekonomické situace. Analýza umožní včas identifikovat pozitivní i negativní charakteristiky dosavadního vývoje. Užitečné podklady je možné získat prostřednictvím strategické analýzy, která je společně s klíčovými výsledky finanční analýzy zahrnuta v rámci analýzy současné situace.

3.2.1 Strategická analýza

Cílem strategické analýzy je posouzení a vyhodnocení faktorů, u nichž lze předpokládat, že budou mít vliv na samotnou firmu a její činnost. Je potřeba také přihlédnout k současným trendům a pokusit se odhadnout budoucí vývoj. Jednotlivé faktory je možné sledovat v rámci makroprostředí a mikroprostředí, jehož nepostradatelnou součástí představuje SWOT analýza.

3.2.1.1 Analýza makroprostředí

Podstatou této analýzy je určení relativně vzdálených vlivů působících na makro úrovni a pochopení jejich vzájemných souvislostí. K tomuto účelu je využita tzv. PEST(E) analýza. Největší pozornost je věnována makroekonomickému prostředí, které je nutné analyzovat vzhledem k současné situaci plné neočekávaných změn panujících v naší ekonomice. Nyní je uveden výčet působících faktorů.

Politické/právní faktory

Z pohledu politického prostředí země bylo důležitým faktorem uvolnění trhu po vstupu České republiky do Evropské unie. V důsledku jednotného trhu došlo k uvolnění i trhu s vínem. Pro pohyb zboží nejsou stanovena žádná cla ani kvóty.

Z legislativního hlediska jsou vymezeny uvedené zákony:

- zákon o potravinách č. 110/1997 Sb.,
- zákon o vinohradnictví a vinařství č. 321/2004 Sb.,
- zákon o Státní zemědělské a potravinářské inspekci č. 146/2002 Sb.,
- zákon o dani z přidané hodnoty č. 235/2004 Sb.,
- zákon o spotřebních daních č. 353/2003 Sb.

Ekonomické faktory

Vlivy ekonomického charakteru je možné posuzovat z pohledu vývoje základních makroekonomických ukazatelů. Lze vypořádat jejich působení na hospodaření podniku. Mezi hlavní ukazatele patří HDP, inflace, nezaměstnanost, úrokové sazby, měnové kurzy. Zmíněna je také daň z příjmu právnických osob. Jejich interpretace a vývoj za posledních 5 let jsou zachyceny v následující části.

HDP (Hrubý domácí produkt)

Tento ukazatel vyjadřuje peněžní hodnotu statků a služeb, které jsou nově vytvořeny v dané zemi obvykle za kalendářní rok.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
HDP v %	6,3	6,8	6,1	2,5	-4,1

Tabulka 1: Vývoj HDP v letech 2005 – 2009 v % (17)

V letech 2005 – 2007 se hodnota HDP pohybovala v rozmezí 6 – 7%. V tomto období byla česká ekonomika na vzestupu a dosahovala nejlepších hodnot HDP. V roce 2008 je už viditelný pokles na úroveň 2,5%. Hospodářská situace se zhoršuje, ekonomika přechází do stavu recese. V roce 2009 dosahuje recese svého vrcholu, ekonomika se zpomaluje. V prvním čtvrtletí roku 2009 je zaznamenán výrazný propad, ve druhém čtvrtletí ekonomika dále klesala. V posledních dvou čtvrtletí byl meziroční pokles již méně výrazný. V úhrnu za celý rok 2009 klesl HDP o 4,1%. Prognóza na rok 2010 je relativně příznivá. Podle odborníků a analytiků nás čeká pozvolný růst ukazatele. (17)

Inflace

Inflace je obecně definována jako růst cenové hladiny. Představuje míru znehodnocení měny za dané časové období. Měří se pomocí indexu spotřebitelských cen.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Inflace v %	1,9	2,5	2,8	6,3	1

Tabulka 2: Vývoj inflace v letech 2005 – 2009 v % (17)

Inflace vykazuje poměrně stabilní trend, který je narušen až v roce 2008, kdy dochází k nárůstu na hodnotu 6,3%. Důvodem tohoto zvýšení byla rostoucí cena ropy a potravin na přelomu let 2007/2008. Roku 2009 je situace již stabilizována a průměrná meziroční míra inflace se dostává na úroveň 1%, což je výrazně lepší hodnota oproti roku předchozímu. Jedná se o situaci zapříčiněnou poklesem cen potravin či pohonných hmot. Na rok 2010 se předpokládá růst celkové inflace.

Nezaměstnanost

Nezaměstnanost, resp. její míra je obecně vyjadřována jako podíl počtu nezaměstnaných na celkové pracovní síle.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Míra nezaměst. v %	7,9	7,1	5,3	4,4	6,7

Tabulka 3: Vývoj nezaměstnanosti v letech 2005 – 2009 v % (17)

Z údajů v tabulce je patrné, že s poměrně nízkou nezaměstnaností v rámci České republiky jsme se potýkali v letech 2007 a 2008 a to z důvodu růstu celkové zaměstnanosti. Roku 2009 je viditelný významný meziroční nárůst o 2,3% oproti předchozímu období. Míra nezaměstnanosti k datu 31. 12. 2009 dosahuje až na 6,7%. Hlavní příčinou vysoké hodnoty tohoto ukazatele je dopad hospodářské krize.

Úrokové sazby

Úrokové sazby ovlivňují zásadním způsobem hospodaření podniku. Mají vliv na hospodářský výsledek v podobě úroků vstupujících do nákladů. Snižují daňový základ, jelikož se jedná o daňově uznatelné náklady. Ovlivňují také financování podniku.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Repo 2T ČNB	2	2,5	3,5	2,25	1
Úrokové sazby z úvěrů nefin. podnikům	3,38	2,95	1,22	2,33	4,1

Tabulka 4: Vývoj úrokových sazeb v letech 2005 – 2009 v % (21)

Úrokové sazby ČNB jsou udržovány na nízké úrovni a to hlavně z opatrnostních důvodů. Vyvíjejí se relativně stejným tempem.

Měnové kurzy

Zmiňuji vývoj na devizových trzích, i když pro Znovín není příliš typická expanze do zahraničí. Za poslední rok představovaly tržby ze zahraničí pouhých 1,6% z celkových tržeb. V tabulce udávám pouze kurz koruny vůči euru.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
CZK/EUR	29,784	28,343	27,762	24,942	26,445

Tabulka 5: Vývoj měnových kurzů v letech 2005 – 2009 (17)

V letech 2005 – 2008 docházelo k výkyvům české měny vůči euru. Nestálost kurzu je problémem pro české exportéry, kteří preferují spíše stabilní vývoj z hlediska uzavírání dlouhodobých kontraktů s obchodními partnery. Roku 2009 je patrné oslabení koruny vůči euru. Na další období se predikuje znehodnocení koruny, což by znamenalo posílení pozice vývozců.

Daň z příjmu právnických osob

Pro přehled uvádím vývoj sazby daně z příjmu právnických osob.

Rok	2005	2006	2007	2008	2009
Daň z příjmu PO	26%	24%	24%	21%	20%

Tabulka 6: Vývoj daně z příjmu právnických osob v letech 2005 – 2009 v % (17)

Sazba daně z příjmu právnických osob se v průběhu let vyvíjela klesajícím tempem. Na rok 2010 se předpokládá pokračující pokles na úroveň 19%.

Sociální faktory

Sociální faktory mohou ovlivnit nabídku i poptávku po zboží či službách. Proto je velmi důležité sledovat jejich působení na podnik. Pro vinařský podnik Znovín jsou podstatné zejména kulturní faktory a životní styl.

Vinařství má v České republice hlubokou tradici. Z historického hlediska došlo k největšímu rozmachu v období Velké Moravy a za doby panování Karla IV.

Stejně jako většina oborů prošlo i vinařství dlouhým a proměnlivým vývojem. V současné době zažívá vinařství v Čechách i na Moravě zlaté časy. Na trhu se objevují stále nové značky a produkty a s tím související i neustále rozvíjející se trendy.

Český spotřebitel dává přednost vychutnávání lahodných vín před konzumací piva či jiných alkoholických nápojů. Milovníci vína ustupují od nákupu levnějších vín a postupně se začínají orientovat na kvalitnější nabídku tohoto produktu.

Roční spotřeba vína v České republice neustále roste. V roce 2006 činila 1,3 mil. hektolitrů, roku 2008 došlo k nárůstu na 1,8 mil. hektolitrů. Za rok 2009 nejsou známy přesné údaje, ale předpokládá se opětovné zvýšení i na rok 2010. (16)

Technologické faktory

V důsledku technického i technologického rozvoje je nutné sledovat trendy v těchto oblastech. Objevují se stále novější a propracovanější technologie. Firmy se přizpůsobují měnícím se požadavkům. Firmě Znovín se podařilo zachytit současné trendy a přenést je do systému výroby. Znovín využívá nejmodernější vinařské technologie, které přispívají ke zdůraznění charakteristik jedinečných vín.

Ekologické faktory

Vzhledem k současné době je nutné čím dál více respektovat ekologii a životní prostředí. Pro firmu to znamená omezení technologií poškozujících životní prostředí, likvidace škodlivých chemikálií, bezodpadové technologie apod.

Znovín prosazuje ekologický přístup k pěstování a výrobě vína. Svědčí o tom certifikace a splnění požadavků mezinárodních norem ČSN EN ISO 14001:1997 (zaměřená na ekologické chování firmy), ČSN EN ISO 9001:2001 (zaměřená na jakost výroby a výrobků) a HACCP budovaný na základě Zák. č. 110/1997 Sb. (zaměřený na zdravotní nezávadnost výrobků). V rámci České republiky je Znovín jediný podnik ve vinařském oboru, který má zavedeny tyto integrované systémy řízení. (25)

3.2.1.2 Analýza mikroprostředí

Analýza mikroprostředí zkoumá charakter odvětví s důrazem na konkurenční prostředí. Jejím cílem je identifikovat faktory, které mohou ovlivňovat atraktivitu příslušného odvětví. Tradiční metodou pro určení působících vlivů je Porterův model pěti sil, který je společně se stručnou charakteristikou odvětví objasněn v následující části.

Charakteristika odvětví

Jedná se o výrobní odvětví potravinářského sektoru zabývající se zpracováním vinné révy. V České republice se řadí mezi méně rozsáhlé průmyslové odvětví. Na druhé straně se ale může pyšnit využíváním moderních technologií, dobrou technickou základnou a jedinečnými víny vysoké kvality. V rámci potravinářského průmyslu se konkrétně jedná o OKEČ 15900 – výroba nápojů.

Vinařství je obvykle spojováno s regionem jižní Morava a právě v této oblasti se vyskytuje velký počet malých či středních vinařských společností. Projevuje se zde jejich snaha o zachování tradičního charakteru oblastních vín.

Výrobcům v České republice se úspěšně daří obsazovat trh s vínem a to prostřednictvím osobního prodeje nebo prodeje do obchodních řetězců. Po vstupu do Evropské unie je kladen větší důraz na systém kontroly a bezpečnosti v rámci celého potravinářského sektoru. Pro domácí výrobce to znamená oslabení jejich konkurenční pozice.

Porterův model pěti sil

Porterův model pěti sil zkoumá konkurenční síly, jejichž působení by mohlo ohrozit podnik a jeho činnost.

Soupeření mezi stávajícími konkurenty

Za konkurenci z pohledu nejbližšího okolí podniku lze považovat Vinné sklepy Lechovice, Vinné sklepy Valtice a.s., Templářské sklepy Čejkovice a Víno Mikulov. Všechny zmíněné společnosti představují pro Znovín přímou konkurenci.

V případě sklepů Lechovice, se jedná o velikostně menší podnik než Znovín. Na Znojemsku patří mezi tradiční výrobce kvalitních přírodních vín a zároveň se mohou pyšnit největší rozlohou vlastních vinic ve znojemské vinařské oblasti.

Vinné sklepy Valtice jsou akciová společnost, která je největším pěstitelem vinné révy na území České republiky. Společně s Templářskými sklepy Čejkovice představují velké konkurenty pro Znovín. Čejkovické sklepy konkurují Znovínu zejména v rámci obchodních řetězců, tedy prodejem levnějšího vína. Víno Mikulov spadá pod skupinu Bohemia Sekt, která je nejsilnějším vinařským podnikem v České republice. Na trhu zaujímá tato skupina největší podíl.

Nelze podceňovat také konkurenci v podobě zahraničních dovozců, která neustále vzrůstá. Stále častěji se objevují vína z Itálie, Francie či Jižní Ameriky.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Na trhu vinařských společností se stále více projevuje snaha o prosazení nových značek. Situace na trhu není příznivá, mnohdy doprovázena řadou překážek. Existuje mnoho bariér pro vstup nových konkurentů.

Patří mezi ně především know – how, silná role tradice a důvěry ve značku, velké kapitálové vstupy, přístup k distribučním kanálům (trh dodavatelů je rozdělen) a odlišení. I přesto se některým malým podnikům daří na vinařský trh proniknout.

Hrozba substitutů

Substituční výrobek se může mnohdy stát pro spotřebitele přitažlivější například z hlediska ceny nebo výkonu. Proto je potřeba výrobky i služby neustále vyvíjet a zdokonalovat.

V případě vína představují hrozbu zejména jiné alkoholické nápoje jako například oblíbené pivo, aperitivy či tzv. tvrdý alkohol. V poslední době je trendem přechod na zdravý životní styl, s čímž souvisí větší spotřeba nealkoholických nápojů, například minerálních vod, čajů apod.

Síla dodavatelů

V současné době má Znovín uzavřeny dlouhodobé smlouvy s přibližně 20 klíčovými dodavateli. S převážnou většinou z nich buduje dobré vztahy již od založení společnosti. Před vstupem České republiky do Evropské unie uskutečnil Znovín důležitý strategický tah v podobě poskytnutí dotace svým dodavatelům na výsadbu vinic.

Dotaci obdrželi pouze na vybrané druhy vína a díky tomu se zabránilo rozsáhlejší výsadbě červeného vína. A právě tento druh vína z Moravy nyní obtížně konkuruje vínům z teplejších oblastí.

Síla odběratelů

Systém odběratelů je založen na principu 40:30:30.

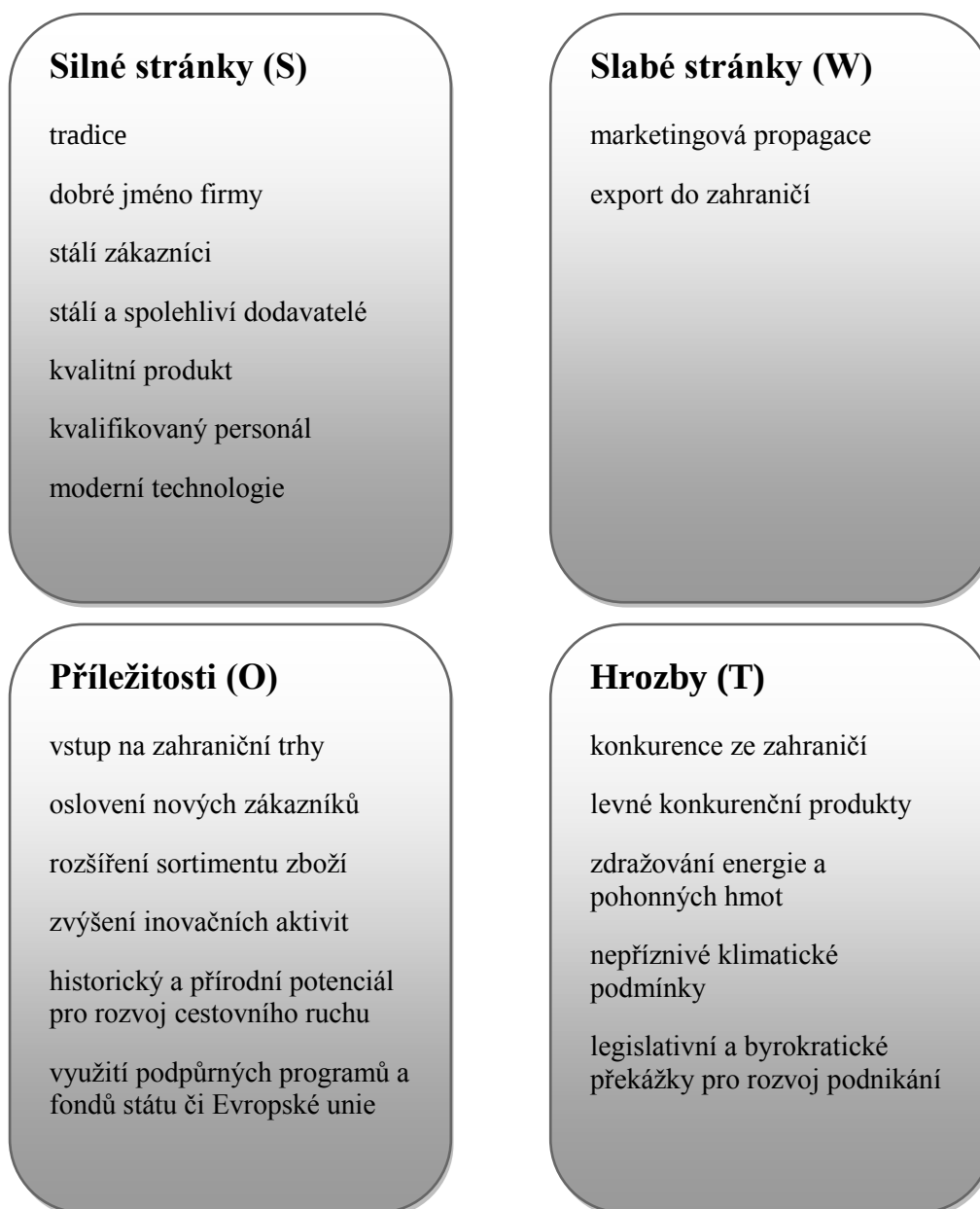
- 40% odběratelů tvoří obchodní řetězce (Kaufland, Ahold, Tesco, Makro)
- 30% odběratelů tvoří nezávislé velkoobchody (vinotéky, restaurace)
- 30% odběratelů tvoří fyzické osoby, distribuční centra

Znovín má sjednané smlouvy se všemi obchodními řetězci na našem trhu kromě obchodních sítí Billa a Lidl. K dalším významným odběratelům patří gastronomická, restaurační a hotelová zařízení.

Zákazníci mohou najít také nabídku vín ke koupi na internetových stránkách www.znovin.cz, kde funguje také dodávková a zasílatelská služba. Na webu je možné také stát se členem klubu stálých zákazníků. Distribuce produktů je uskutečňována i prostřednictvím vlastních poboček. Během let 2008 a 2009 si společnost upevnila svoji pozici u odběratelů díky kvalitě svých vín.

3.2.1.3 SWOT analýza

SWOT analýza spočívá v identifikaci silných a slabých stránek podniku Znovín, ale také odhalení příležitostí a hrozeb, které přináší trh. Za klíčové je považováno vyhledání a vnímání příležitostí.



Obrázek 3: SWOT analýza Znovín Znojmo, a.s. (vlastní zpracování)

3.2.2 Finanční analýza

Finanční analýza slouží podniku k hlubšímu posouzení finanční situace. Vychází ze zpracování zveřejněných účetních dat dostupných z účetní závěrky či výroční zprávy daného podniku. Management má k dispozici detailní informace, na jejichž základě si může vytvořit důvěryhodný obraz o současné i minulé výkonnosti podniku.

V následující části je zpracována horizontální a vertikální analýza absolutních ukazatelů. Dále se zabývám analýzou rozdílových ukazatelů, kde je podrobně rozebrán ukazatel čistý pracovní kapitál a jeho vliv na hospodaření podniku. Nedílnou součástí je nejrozšířenější metoda finanční analýzy, tj. analýza poměrových ukazatelů. Na závěr se věnuji analýze soustav ukazatelů. Pro rozbor vybírám Altmanovo Z-skóre a Index IN05.

Zdrojem finanční analýzy jsou účetní výkazy za období 2005-2008 (viz přílohy č. 1, 2)

3.2.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

V rámci analýzy absolutních ukazatelů je možné sledovat a vyhodnotit finanční situaci podniku na základě položek účetních výkazů a jejich změn.

Předmětem následující části je rozbor údajů obsažených v účetních výkazech za období 2005 - 2008. Součástí je interpretace výsledků a komentáře k rozhodujícím změnám položek účetních výkazů. Zdůrazněno je tabulkové a grafické zpracování, které poskytuje jednoznačný a přehledný obraz o dané skutečnosti. Veškeré údaje obsažené v tabulkách jsou vyjádřeny v tis. Kč. Stejně tak je tomu i u ostatních analýz. Kompletní analýza absolutních ukazatelů zachycující změny všech položek – viz přílohy č. 3, 4, 5, 6. Na závěr této podkapitoly zdůrazňuji bilanční pravidla financování, která jsou důležitá z hlediska udržování stability podniku.

Horizontální a vertikální analýza aktiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	Absolutní hledisko			Relativní hledisko		
ROK	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2006-2005	2007-2006	2008-2007
Aktiva celkem	-16 269	44 599	39 390	94,0%	117,6%	113,2%
Dlouhodobý majetek	-433	3 345	6 591	99,4%	105,0%	109,4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	-	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek	262	3 445	6 591	100,4%	105,2%	109,4%
Dlouhodobý finanční majetek	-695	-100	0	12,6%	0,0%	-
Oběžná aktiva	-14 355	42 449	33 044	92,7%	123,2%	114,7%
Zásoby	-17 445	30 624	28 914	88,2%	123,6%	118,0%
Materiál	481	2 629	-1 308	103,7%	119,5%	91,9%
Nedokončená výroba a polotovary	-14 134	34 867	32 168	85,1%	143,1%	127,8%
Výrobky	2 555	-3 294	-86	111,7%	86,5%	99,6%
Zboží	-1 489	-275	-453	79,4%	95,2%	91,7%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	1 459	2 022	10 049	103,0%	104,1%	119,5%
Krátkodobý finanční majetek	1 631	9 803	-5 919	172,7%	352,9%	56,7%
Náklady příštích období	-1 314	-1 168	-213	73,2%	67,4%	91,2%

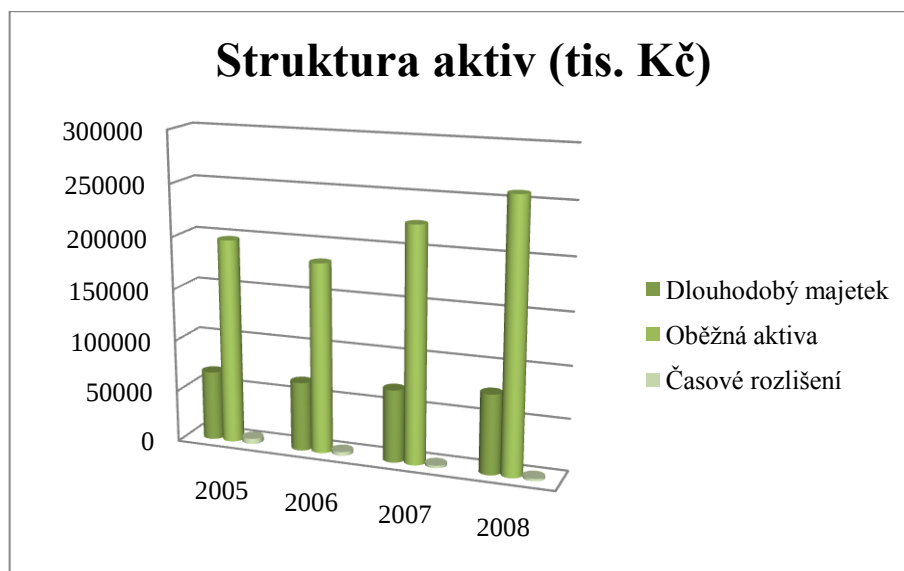
Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv v letech 2005 – 2008 v tis. Kč a v % (vlastní zpracování)

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA AKTIV	% z celkových aktiv			
ROK	2005	2006	2007	2008
Aktiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	24,9%	26,3%	23,5%	22,7%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	24,6%	26,3%	23,5%	22,7%
Dlouhodobý finanční majetek	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Oběžná aktiva	73,2%	72,2%	75,7%	76,6%
Zásoby	54,6%	51,2%	53,8%	56,1%
Materiál	4,8%	5,3%	5,4%	4,4%
Nedokončená výroba a polotovary	35,2%	31,9%	38,8%	43,8%
Výrobky	8,1%	9,6%	7,1%	6,2%
Zboží	2,7%	2,3%	1,8%	1,5%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	17,8%	19,5%	17,3%	18,2%
Krátkodobý finanční majetek	0,8%	1,5%	4,6%	2,3%
Náklady příštích období	1,8%	1,4%	0,8%	0,7%

Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv v letech 2005 – 2008 v % (vlastní zpracování)

Aktiva

Z horizontální analýzy je zřejmé, že celková aktiva v průběhu let postupně rostla s výjimkou roku 2006, kdy došlo k nepatrnému poklesu. Strukturu aktiv a jejich vývoj z absolutního hlediska zachycuje následující graf.



Graf 1: Struktura a vývoj aktiv v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Z grafu jasně vyplívá, že oběžná aktiva mají největší podíl na růstu celkových aktiv. U dlouhodobého majetku, resp. stálých aktiv, je zaznamenán poměrně stabilní vývoj. Položky časového rozlišení představují zanedbatelnou položku celkových aktiv.

Stálá aktiva (dlouhodobý majetek)

V letech 2007 a 2008 je zaznamenán nárůst dlouhodobého majetku. V roce 2007 došlo k nárůstu této položky díky položce samostatné movité věci, kdy je patrné zvýšení o 30% vzhledem k předchozímu roku. Jedná se zde o změnu cca 4 mil. Kč. Podle dostupných informací má převážný podíl na této změně koupě automatické vstřikovačky lahví, pneumatického lisu, keramického filtru a dále také výstavba archivních boxů v Moravském sklípku v Šatově.

V roce 2008 se zvýšil dlouhodobý majetek díky položce nedokončený dlouhodobý hmotný majetek. Oproti roku 2007 došlo k jeho navýšení ze 121 tis. Kč na 8882 tis. Kč.

Tuto změnu vyvolala především investice týkající se rozšíření zpracovatelských a skladovacích kapacit ve zpracovatelském středisku v Jaroslavicích. Rozpočet nákladů činil 8700 tis. Kč. Investiční akce stála 8590 tis. Kč.

Podnik nevlastní žádný dlouhodobý nehmotný a finanční majetek.

Oběžná aktiva

Oběžná aktiva vykazují rostoucí trend. Výjimku tvoří rok 2006, kdy došlo k jejich poklesu. Tato skutečnost výrazně ovlivnila strukturu celkových aktiv. Je zřejmé, že v rámci oběžných aktiv zaujímají největší podíl zásoby. Nyní uvádím jejich stručný přehled.

1. materiál – etikety, korky, nevratné lahve
2. nedokončená výroba a polotovary – rozpracovaná výroba (víno v sudech, tancích atd.)
3. hotové výrobky – hotová vína
4. zboží – nakoupené zboží do maloobchodů, vratné lahve, přepravky a palety

U položky nedokončená výroba a polotovary je zachycena významná změna. Nedokončená výroba tvoří u podniku Znovín 30 – 40% z celkových aktiv. V roce 2006 došlo k poklesu o 15%, což mělo negativní dopad na podnik. Přispěla k tomu nepříznivá situace na trhu obchodních řetězců. Z českého trhu odešla společnost Delvita a Carrefour. Považuji za důležité zmínit také skutečnost konkurenční rivality. Znovín v konkurenčním boji obstál, pronikl na nové trhy a v posledním období vykazuje výrazný nárůst výroby. V roce 2007 se jednalo o nárůst nedokončené výroby o 35 mil. Kč a v roce 2008 nárůst o 32 mil. Kč.

Podnik nemá žádné dlouhodobé pohledávky.

Krátkodobé pohledávky vykazují stabilní růst, který odpovídá tempu růstu tržeb. Největší podíl v rámci krátkodobých pohledávek zaujímají pohledávky z obchodních vztahů.

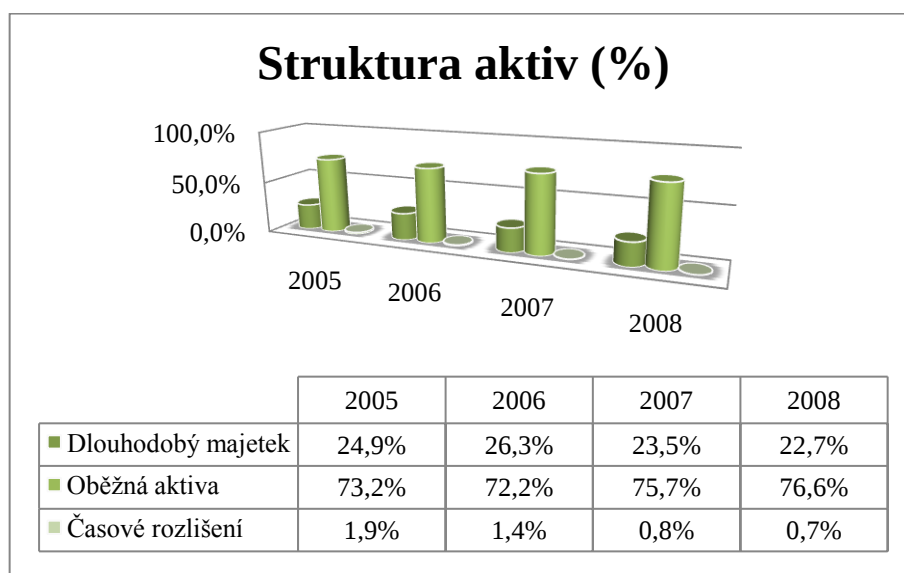
Krátkodobý finanční majetek tvoří z převážné části účty v bankách. K velmi výraznému nárůstu došlo v roce 2007 a to hlavně díky tomu, že podnik vykazoval vysoký hospodářský výsledek. Peníze na účtu se zvýšily o částku 9710 tis. Kč. V procentuálním vyjádření se jedná o 376%.

V následujícím roce poklesla tato položka téměř na polovinu. Důvodem je již zmíněná investice týkající se rozšíření zpracovatelských a skladovacích kapacit v Jaroslavicích.

Ostatní aktiva

Položka časové rozlišení představuje náklady příštích období. Jedná se o předem uhrazené vyšší leasingové splátky, které jsou postupně rozpouštěny v nákladech.

Struktura aktiv z relativního hlediska je znázorněna na základě procentního vyjádření v následujícím grafu.



Graf 2: Struktura aktiv v % v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Na základě procentního vyjádření můžeme vidět, že dochází k postupnému zvyšování podílu oběžných aktiv na úkor dlouhodobého majetku. Tato interpretace znamená, že se jedná o zaběhlý a prosperující podnik. Položky časového rozlišení jsou zanedbatelné.

Horizontální a vertikální analýza pasív

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA PASIV	Absolutní hledisko			Relativní hledisko		
ROK	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2006-2005	2007-2006	2008-2007
Pasiva celkem	-16 269	44 599	39 390	94,0%	117,6%	113,2%
Vlastní kapitál	11 378	23 394	18 932	111,9%	121,8%	114,5%
Základní kapitál	0	0	0	100,0%	100,0%	100,0%
Kapitálové fondy	0	0	0	100,0%	100,0%	100,0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	830	661	846	112,4%	108,8%	110,3%
Výsledek hospodaření minulých let	14 477	10 726	22 483	154,1%	126,0%	143,3%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-3 929	12 007	-4 397	76,3%	195,1%	82,1%
Cizí zdroje	-28 680	20 537	17 263	83,5%	114,2%	110,4%
Rezervy	-12 371	-7 566	0	37,9%	0,0%	-
Dlouhodobé závazky	9 995	-1 292	-6 140	189,8%	93,9%	69,0%
Odložený daňový závazek	195	-92	86	106,6%	97,1%	102,8%
Krátkodobé závazky	-26 304	29 395	19 177	73,0%	141,3%	119,1%
Závazky z obchodních vztahů	-13 474	25 113	21 884	82,1%	140,5%	125,1%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	4 226	100,0%	100,0%	109,4%
Výdaje příštích období	1 042	671	3 128	412,0%	148,8%	252,8%

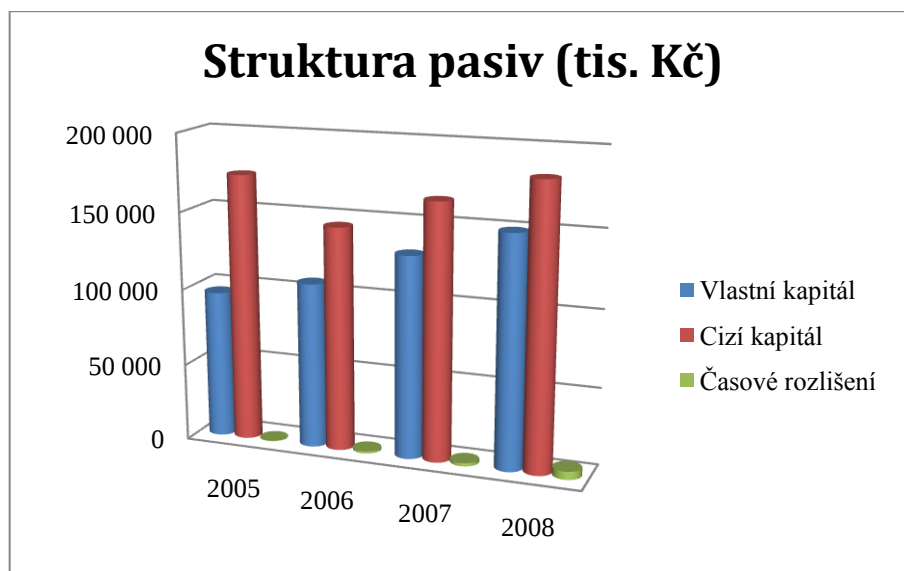
Tabulka 9: Horizontální analýza pasív v letech 2005 – 2008 v tis. Kč a v % (vlastní zpracování)

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA PASIV	% z celkových pasív			
ROK	2005	2006	2007	2008
Pasiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	35,6%	42,3%	43,8%	44,3%
Základní kapitál	16,8%	17,8%	15,2%	13,4%
Kapitálové fondy	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,5%	3,0%	2,8%	2,7%
Výsledek hospodaření minulých let	9,9%	16,3%	17,4%	22,1%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	6,1%	5,0%	8,3%	6,0%
Cizí zdroje	64,3%	57,1%	55,5%	54,1%
Rezervy	7,4%	3,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	4,1%	8,3%	6,7%	4,1%
Odložený daňový závazek	1,1%	1,2%	1,0%	0,9%
Krátkodobé závazky	36,1%	28,1%	33,7%	35,5%
Závazky z obchodních vztahů	28,0%	24,4%	29,2%	32,3%
Bankovní úvěry a výpomoci	16,7%	17,8%	15,1%	14,6%
Výdaje příštích období	0,1%	0,5%	0,7%	1,5%

Tabulka 10: Vertikální analýza pasív v letech 2005 – 2008 v % (vlastní zpracování)

Pasiva

Z pohledu struktury pasiv je zřejmý stabilní růst vlastního kapitálu. Cizí kapitál vykazuje rostoucí průběh s výjimkou roku 2006, kdy lze vypožorovat mírný pokles. Strukturu pasiv a jejich vývoj z absolutního hlediska ukazuje následující graf.



Graf 3: Struktura a vývoj pasiv v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Vlastní kapitál

Stoupající trend vlastního kapitálu představuje velice pozitivní vývoj, neboť aktiva podniku jsou stále více kryta vlastními zdroji podniku. Příčinou stabilního růstu vlastního kapitálu jsou kladné hospodářské výsledky v jednotlivých letech. Ty se nadále projevují v nerozděleném zisku minulých let a také v podobě přidělu do zákonného rezervního fondu.

Základní kapitál se v průběhu let nemění, zůstává ve výši 45 217 tis. Kč. Pro další hodnocení jsem vycházela ze skutečnosti, že rozdíl mezi vlastním kapitálem a základním kapitálem vyjadřuje zhodnocení kapitálu pro akcionáře. Roku 2005 představoval tento rozdíl částku 50 722 tis. Kč.

Roku 2008 se dostal až na hodnotu 104 426 tis. Kč. Výsledky jasně ukazují, že podnik velmi dobře zhodnocuje kapitál akcionářů.

Neměnný průběh je zaznamenán také u kapitálových fondů, které se udržují na stejné výši 717 tis. Kč.

Cizí zdroje

Celková hodnota cizích zdrojů zaznamenala od roku 2006 rostoucí vývoj. Tento trend není pro podnik příznivý, neboť docházelo ke zvyšování jeho zadluženosti.

V letech 2005 – 2007 docházelo k čerpání rezerv, což pozitivně ovlivnilo hospodářský výsledek. Roku 2008 již není zřejmé čerpání rezerv ani jejich tvorba.

U dlouhodobých závazků je vidět kolísavý vývoj zapříčiněný položkou jiné závazky. Položka jiné závazky zahrnuje menší úvěry a půjčku od fyzické osoby ve výši 9800 tis. Kč. Změnu je možné vypořádat také u položky odložený daňový závazek.

Hodnota odložené daně je vypočtena z dočasných rozdílů mezi účetním a daňovým základem položek z rozvahy.

Součástí cizích zdrojů podniku jsou i krátkodobé závazky. Nejvýznamnější položkou jsou závazky z obchodních vztahů, u nichž je zřetelný rostoucí trend. Výjimku tvoří rok 2006, kdy došlo k výraznému propadu cca o 20%. Příčinu můžeme nalézt v již zmiňované nestabilitě trhu obchodních řetězců i některých dalších faktorech. Díky této nepříznivé situaci podnik nakupoval menší množství surovin a to samozřejmě ovlivnilo i velikost výkonů a nedokončené výroby. Naopak v roce 2008 už lze vypořádat nárůst nakoupených surovin. Závazky z obchodních vztahů dosahují v tomto období výše 108 971 tis. Kč.

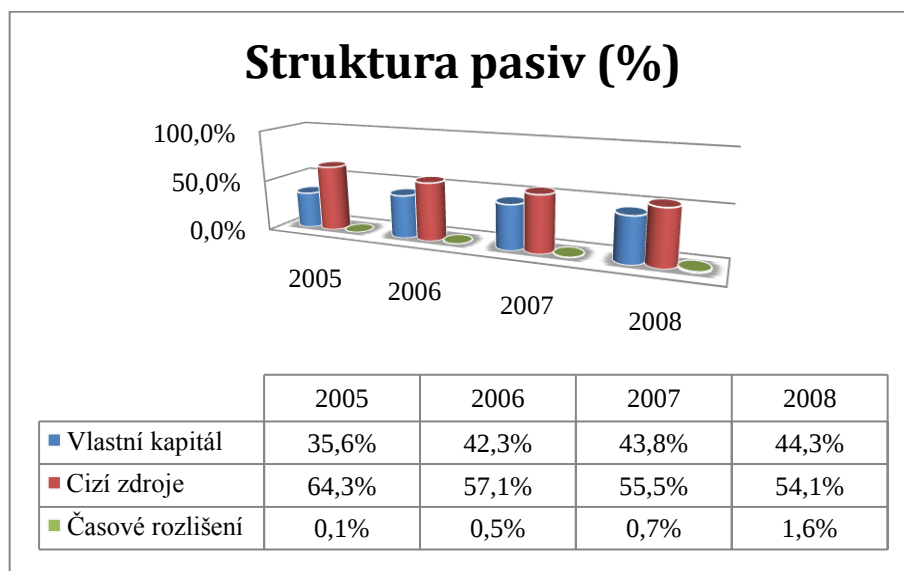
Bankovní úvěry a výpomoci je poněkud komplikovaná položka díky revolvingovému úvěru na dva roky. V průběhu prvního roku se vykazuje jako dlouhodobý, ve druhém roce jako krátkodobý. To má vliv například na rozkolísání pracovního kapitálu.

Položka krátkodobé finanční výpomoci představuje dlouhodobý úvěr, který sem byl přesunut z důvodu splatnosti. Pouze roku 2008 dosahuje hodnoty 4226 tis. Kč.

Ostatní pasiva

Časové rozlišení pasiv zahrnuje výdaje příštích období. Patří sem registrační poplatky maloobchodním řetězcům, poplatky za obaly společnosti Ekonom a bonusy odběratelů.

Další graf zachycuje strukturu pasiv z relativního hlediska.



Graf 4: Struktura pasiv v % v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Z grafu je možné vypožorovat snižování podílu cizích zdrojů na celkových pasivech. Pro podnik je to velice pozitivní skutečnost z pohledu zadluženosti. Ostatní důležité údaje budou zmíněny v rámci analýzy poměrových ukazatelů. Položky časového rozlišení jsou zanedbatelné.

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	Absolutní hledisko			Relativní hledisko		
ROK	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2006-2005	2007-2006	2008-2007
Tržby za prodej zboží	2 145	198	428	175 %	104%	108%
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 337	-44	363	183%	99%	107%
Obchodní marže	-192	242	65	-215%	-85%	159%
Výkony	-33 280	56 164	65 480	87%	126%	124%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7 423	21 779	34 853	103 %	109%	113%
Výkonová spotřeba	-33 216	40 200	56 641	84%	123%	126%
Přidaná hodnota	-256	16 206	8 904	99%	138%	115%
Osobní náklady	1 513	1 525	3 050	106%	106%	111%
Daně a poplatky	757	-384	742	169%	79%	151%
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	-170	265	1 034	97%	104%	116%
Provozní výsledek hospodaření	-3 607	15 300	-6 293	85%	177%	82%
Nákladové úroky	-125	282	51	94%	113%	102%
Finanční výsledek hospodaření	200	-690	-101	93%	126%	103%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-3 929	12 007	-4 397	76%	195%	82%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-3 407	14 610	-6 394	84%	184%	80%

Tabulka 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2005 – 2008 v tis. Kč a v % (vlastní zpracování)

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	% z výnosů				% z nákladů			
ROK	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	1,1%	2,2%	1,8%	1,6%				
Náklady vynaložené na prodané zboží					1,1%	2,4%	1,9%	1,6%
Obchodní marže	0,0%	-0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,1%
Výkony	96,7%	95,3%	95,7%	96,6%				
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	93,2%	108,9%	94,7%	87,2%				
Výkonová spotřeba					85,6%	80,9%	82,2%	82,1%
Přidaná hodnota	16,6%	18,7%	20,6%	19,3%	17,7%	19,8%	22,5%	20,5%
Osobní náklady					10,3%	12,3%	10,8%	9,4%
Daně a poplatky					0,4%	0,8%	0,6%	0,7%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku					2,6%	2,9%	2,5%	2,3%
Provozní výsledek hospodaření	9,0%	8,6%	12,2%	8,2%	9,6%	9,1%	13,3%	8,7%
Nákladové úroky	0,9%	0,9%	0,8%	0,7%	0,9%	1,0%	0,9%	0,7%
Finanční výsledek hospodaření	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,0%	-1,1%	-1,2%	-1,3%	-1,0%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	6,3%	5,5%	8,5%	5,7%	6,7%	5,8%	9,3%	6,1%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	7,9%	7,5%	11,1%	7,2%	8,4%	7,9%	12,1%	7,7%

Tabulka 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2005 – 2008 v % (vlastní zpracování)

Z pohledu horizontální analýzy je možné jednoznačně určit, že tržby za prodej zboží pozvolna rostou, i když celková hodnota zboží je ve srovnání s vlastními výrobky malá. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se postupně zvyšují v průměru o 5% za rok. Roste poptávka po produktech.

U výkonů podniku je patrný vzrůstající trend, s výjimkou roku 2006. Důvody této výjimky již byly zmíněny.

Stejným tempem se vyvíjí výkonová spotřeba. Roku 2006 došlo k poklesu o 16% v důsledku nižší výroby.

Osobní náklady vykazují rostoucí tendenci, rostou v průměru o 6 – 10%.

Daně a odpisy se vyvíjí stabilním tempem.

Výše provozního výsledku hospodaření odpovídá situaci v letech 2005 – 2007, kdy docházelo k čerpání rezerv. Roku 2008 se ale rezervy už nečerpaly ani nevytvářely, podnik tedy neměl příležitost uplatnit pozitivní jev v podobě kladného hospodářského výsledku. Přesto se podniku podařilo v roce 2008 dosáhnout velmi dobrého hospodářského výsledku díky rostoucím tržbám.

V položce finanční výsledek hospodaření se projevují zejména nákladové úroky, které zůstávají po celé období téměř neměnné.

Podnik nevykazuje žádný mimořádný výsledek hospodaření.

Výsledek hospodaření za účetní období má nepravidelný průběh. K propadu došlo opět v kritickém roce 2006 a to téměř o 24%. Roku 2008 hovoříme o menším propadu, tedy o 18%.

U vertikální analýzy se vycházelo ze sumy nákladů pro nákladové položky a ze sumy výnosů pro výnosové položky.

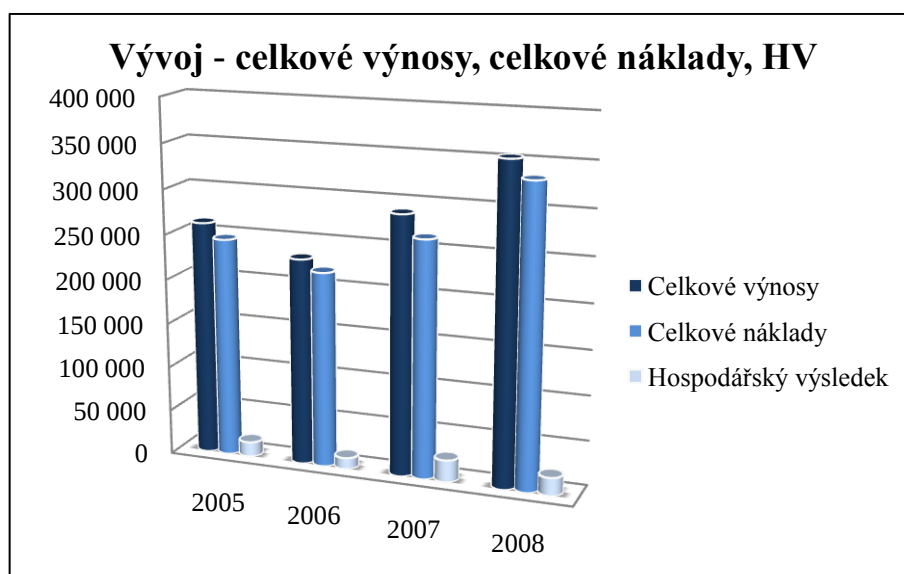
V rámci nákladů zaujímá největší podíl položka výkonová spotřeba. Jedná se cca o 80%. Na výkonové spotřebě se nejvíce podílí spotřeba materiálu a energie.

Osobní náklady tvoří cca 10% celkových nákladů.

Výsledek hospodaření za účetní období tvoří cca 4,8% - 6,7% celkových nákladů. V roce 2007 dosahuje hodnoty 9,3%.

Z výnosů zaujímají největší část tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Představují cca 96% celkových výnosů. Výsledek hospodaření za účetní období tvoří cca 4,6% – 6,3% celkových výnosů. V roce 2007 se ovšem podílí už z 8,5%. Lze konstatovat, že růst či pokles nákladů je vždy doprovázen růstem či poklesem výnosů.

V následujícím grafu je ukázán vývoj celkových nákladů, celkových výnosů a výsledku hospodaření za účetní období.



Graf 5: Vývoj celkových výnosů, nákladů a HV v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Bilanční pravidla financování

V této části se zabývám bilančními pravidly financování, které mají přispívat k finanční stabilitě podniku s ohledem na odvětví či velikost podniku. Jednotlivá pravidla jsou doplněna příslušným komentářem, tabulkovým a grafickým zpracováním.

Zlaté bilanční pravidlo

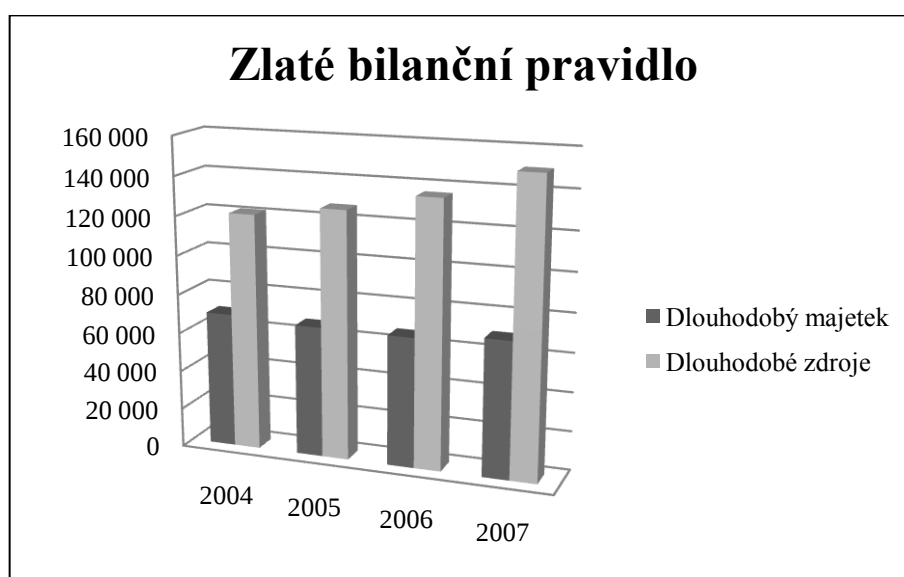
Předpokladem tohoto pravidla je, že dlouhodobý majetek je pokryt dlouhodobými zdroji financování.

Pro posouzení je proveden přehled hodnot a výpočet přebytku zdrojů, který je zachycen v následující tabulce.

Zlaté bilanční pravidlo	2005	2006	2007	2008
Dlouhodobý majetek	67 159	66 726	70 071	76 662
Dlouhodobé zdroje	127 004	136 006	150 542	163 334
Přebytek zdrojů	59 845	69 280	80 471	86 672

Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo v letech 2005 – 2008 v tis. Kč (vlastní zpracování)

Na základě výpočtů bylo možné vyhodnotit situaci. Je zřejmé, že zmíněné pravidlo je splněno ve všech sledovaných letech. Součástí interpretace výsledků je graf, který naznačuje, že značná část oběžných aktiv je kryta dlouhodobými zdroji.



Graf 6: Zlaté bilanční pravidlo v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

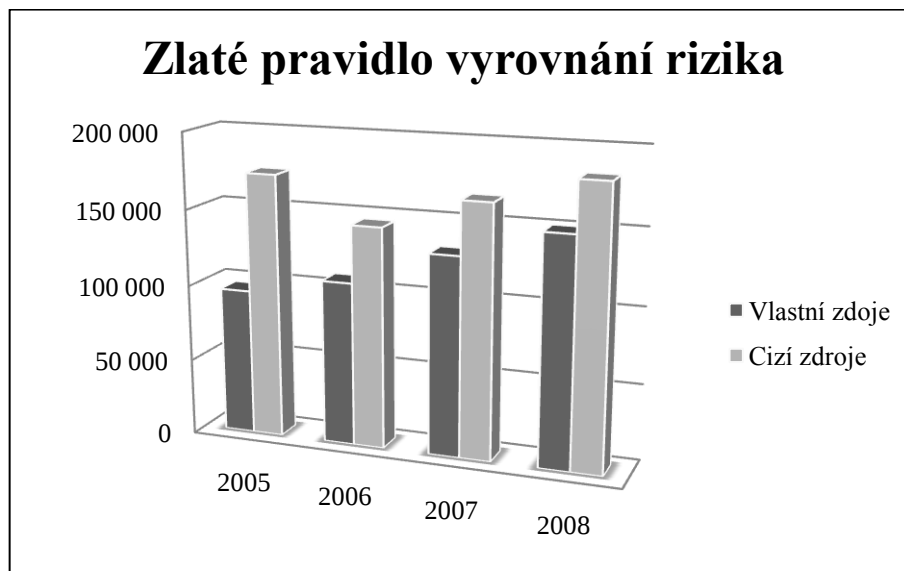
Pravidlo vychází z předpokladu, že poměr vlastních a cizích zdrojů by měl být 50:50, tzn., vlastní zdroje by se měly rovnat cizím zdrojům. V případě podniku Znovín cizí zdroje převyšují vlastní zdroje, což přináší jisté riziko. Podnik vždy uměl využít výhod cizího kapitálu v podobě finanční páky. Výčet hodnot v jednotlivých letech ukazuje tabulka.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	2005	2006	2007	2008
Vlastní zdroje	95 939	107 317	130 711	149 643
Cizí zdroje	173 473	144 793	165 330	182 593
Přebytek CZ	77 534	37 476	34 619	32 950

Tabulka 14: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika v letech 2005 – 2008 v tis. Kč (vlastní zpracování)

V teoretické části práce již bylo zmíněno, že tohle pravidlo není příliš dodržováno a cizí zdroje většinou převyšují ty vlastní. Tvrzení se potvrdilo i v případě podniku Znovín.

V grafu je znázorněna situace, kdy dochází k postupnému přibližování vlastních zdrojů zdrojům cizím. Tento trend vychází z pozitivních hospodářských výsledků posledních let.



Graf 7: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Zlaté poměrové pravidlo

Následující pravidlo říká, že tempo růstu investic by nemělo předstihnout tempo růstu tržeb. Z níže uvedené tabulky vyplývá, že od roku 2005 rostou tržby vyšším tempem než investice.

Hodnoty růstu tržeb byly získány vždy poměrem tržeb v následujícím roce oproti roku předchozímu. (např. růst tržeb v roce 2007: $\text{Tržby v roce 2008} / \text{Tržby v roce 2007}$). Stejný postup byl zvolen při výpočtu růstu investic, přičemž do poměru byl použit dlouhodobý majetek.

Zlaté poměrové pravidlo	2004	2005	2006	2007	2008
Tržby	260790	246899	256467	278444	313725
Dlouhodobý majetek	69289	67159	66726	70071	76662
Růst tržeb		0,95	1,04	1,09	1,13
Růst investic		0,97	0,99	1,05	1,09

Tabulka 15: Zlaté poměrové pravidlo v letech 2005 – 2008 v tis. Kč (vlastní zpracování)

Zlaté poměrové pravidlo je v případě podniku Znovín dodrženo.

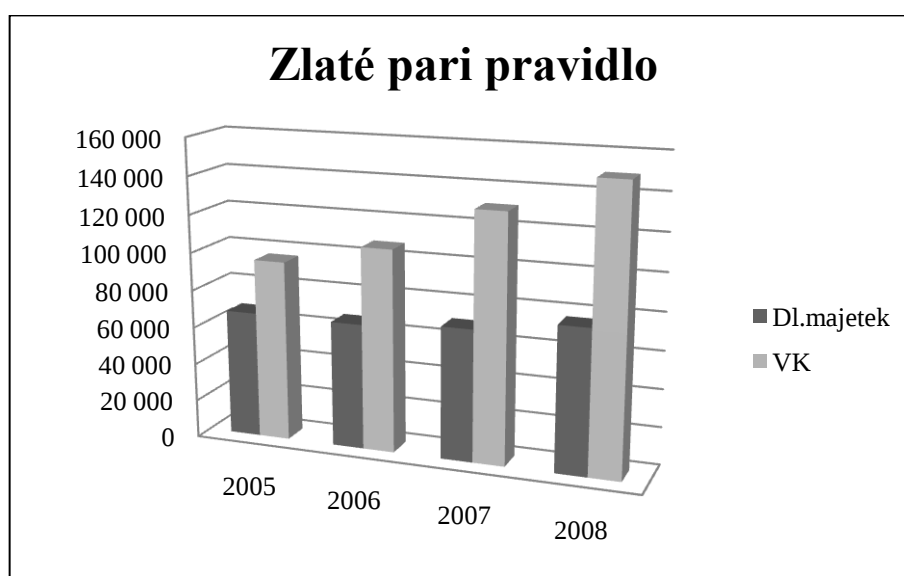
Zlaté pari pravidlo

Pravidlo požaduje, aby byl dlouhodobý majetek plně pokryt vlastním kapitálem. Z tabulky je viditelné, že tento předpoklad je splněn.

Zlaté pari pravidlo	2005	2006	2007	2008
Dlouhodobý majetek	67 159	66 726	70 071	76 662
Vlastní kapitál	95 939	107 317	130 711	149 643
Přebytek VK	28 780	40 591	60 640	72 981

Tabulka 16: Zlaté pari pravidlo v letech 2005 – 2008 v tis. Kč (vlastní zpracování)

Uvedený graf naznačuje postupně se zvětšující přebytek vlastního kapitálu nad dlouhodobým majetkem. Pro podnik to znamená prostor pro další investice.



Graf 8: Zlaté pari pravidlo v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

3.2.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele slouží managementu podniku k řízení likvidity. Z praktického hlediska se zaměřuji v této části na nejčastěji používaný ukazatel čistý pracovní kapitál. Vyjadřuje se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Pro výpočet se vychází z položek rozvahy v jednotlivých letech. Zjištěná hodnota by měla být kladná. V opačném případě by to mohlo být pro podnik nebezpečné. Krátkodobé závazky by musely být kryty dlouhodobými aktivy.

Analýza čistého pracovního kapitálu

V následujícím textu je zachycen propočet čistého pracovního kapitálu (dále jen ČPK) ve sledovaném období. Ukazatel je interpretován ve dvou variantách. ČPK 1 je vyjádřen jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Krátkodobé závazky zahrnují i položku krátkodobé bankovní úvěry a to hlavně z důvodu revolvingového úvěru, který byl již dříve zmíněn. Zohledněno je také přičtení odloženého daňového závazku. Druhou variantou je ČPK 2, který počítá i s dohadnými účty aktivními a pasivními (pouze ty, u nichž došlo ke změnám).

Dohadné účty aktivní jsou v rámci položek rozvahy součástí krátkodobých pohledávek. Dohadné účty pasivní jsou zahrnuty v položce krátkodobé závazky.

Interpretace je doplněna tabulkovým zpracováním.

Položka	2005	2006	2007	2008
Zásoby	147 263	129 818	160 442	189 356
Krátkodobé pohledávky	47 945	48 567	51 112	61 063
Krátkodobý finanční majetek	2 245	3 876	13 679	7 760
Dohadné účty aktivní	0	837	314	412
Krátkodobé závazky	92 316	114 535	98 497	167 771
Odložený daňový závazek	2 954	3 149	3 057	3 143
Dohadné účty pasivní	5 092	1 569	2 002	1 131
ČPK 1	102 183	64 577	123 679	87 265
ČPK 2	97 091	63 845	121 991	86 546

Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál v letech 2005 – 2008 v tis. Kč (vlastní zpracování)

Z tabulky vyplívá, že ukazatel ČPK dosahuje ve všech sledovaných letech kladných hodnot. Pro podnik to znamená velice pozitivní situaci v rámci likvidity. K zajištění a financování své běžné činnosti má podnik dostatek prostředků.

U obou variant ČPK je jasně viditelný jejich kolísavý průběh zapříčiněný revolvingovým úvěrem u banky na dva roky. Jedná se o částku 45 000 tis. Kč. V prvním roce je tento obnos vykazován jako dlouhodobý, v dalším roce jako krátkodobý vzhledem je splatnosti.

Dále můžeme vypořádat skutečnost, že hodnoty u ČPK 2 jsou vždy nižší než hodnoty ČPK 1. Důvodem jsou částky dohadných účtů pasivních, které jsou vyšší.

Z hlediska likvidity si podnik udržuje dostatečné množství pracovního kapitálu, což má významný vliv na solventnost. V případě nepříznivé situace, která by bránila jeho aktivitám, je schopen rychle reagovat. Má k dispozici prostředky, které může využít k zajištění hladkého chodu hospodářské činnosti. Tyto volné zdroje podnik vhodně a efektivně využívá pro své investiční projekty.

3.2.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější skupinou ukazatelů. Pomocí nich je možné získat okamžitý a nenákladný přehled o vývoji finanční situace podniku v čase. Uspodňuje také možnost srovnání s podobnými podniky.

Pro zjištění jednotlivých ukazatelů vycházím z údajů v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Dávám do poměru potřebné položky, přičemž základem jsou vzorce v teoretické části práce. Postupně se zaměřuji na nejpoužívanější ukazatele: ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

Pro přehlednou interpretaci jsou jednotlivé ukazatele zpracovány v tabulkové a grafické podobě, doplněny vypovídajícím komentářem.

Ukazatele rentability

Rentabilita slouží k vyjádření ziskovosti vloženého kapitálu. Soubor ukazatelů zachycuje první tabulka. Pro výpočet jsem vycházela z obecně platných vzorců.

Do poměru se vždy dává příslušný zisk a výše zdrojů podniku. Hodnoty jsou vyjádřeny v procentech. Jako součást ukazatelů rentability uvádím i hodnoty finanční páky.

RENTABILITA	2005	2006	2007	2008
ROA - Rentabilita celkových aktiv (EBIT / A)	8,5%	7,7%	11,5%	8,3%
ROE - Rentabilita vlastního kapitálu (EAT / VK)	17,3%	11,8%	18,8%	13,5%
ROS - Rentabilita tržeb (EAT / T)	6,7%	4,9%	8,8%	6,4%
ROS - Rentabilita tržeb (EBIT / T)	9,3%	7,6%	12,3%	8,9%
ROCE – Rentabilita dl. invest. kapitálu (EBIT / (VK+Dl.Z))	13,3%	14,3%	17,5%	17,1%
Finanční páka (A / VK)	2,81	2,36	2,28	2,26

Tabulka 18: Ukazatele rentability v letech 2005 – 2008 v tis. Kč (vlastní zpracování)

Ukazatel ROA se vyvíjí proměnlivým, relativně rostoucím tempem. Roku 2006 dochází k mírnému poklesu z důvodu již zmiňované nestability na trhu. Také roku 2008 je viditelný pokles způsobený ukončením čerpání rezerv.

V čitateli vzorce je použit EBIT, což je vhodné pro komparaci s podobnými podniky. Není zde vliv proměnlivé daňové sazby.

Ukazatel ROE vykazuje srovnatelný vývoj jako u ukazatele ROA. Ve stejných letech došlo k poklesu.

Zmíněné skutečnosti způsobující tento pokles měly vliv hlavně na tržby a výsledek hospodaření. Z tohoto důvodu usuzuji, že na výkyvech ukazatele ROE se nejvíce podílí rentabilita tržeb. V čitateli byl tentokrát zvolen EAT (čistý zisk), jelikož je podstatný především pro vlastníky.

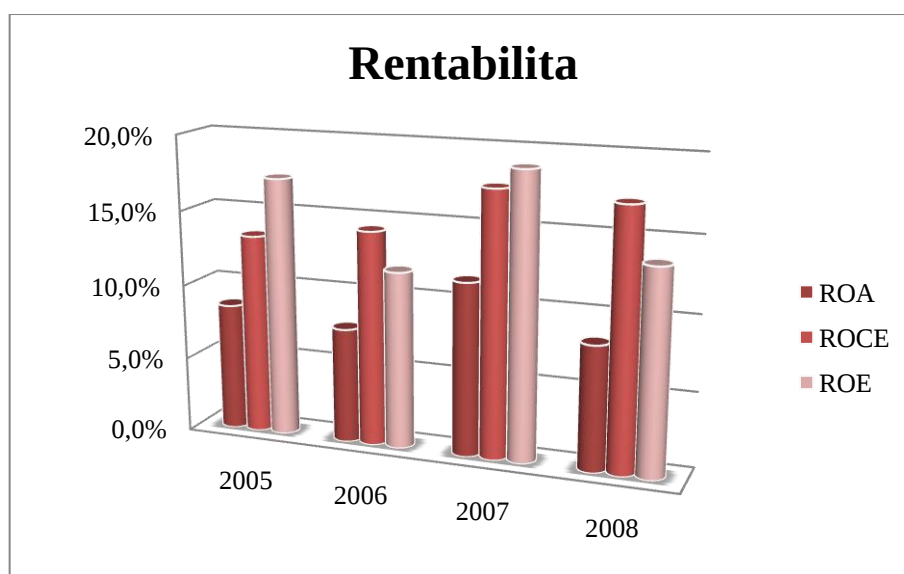
U ukazatele ROS byly pro srovnání použity formy zisku EBIT i EAT. Rentabilita tržeb má obdobný průběh jako předchozí ukazatele.

U ukazatele ROCE je zaznamenán relativně stabilní rostoucí trend. Ve sledovaném období je dosahováno velmi dobrých výsledků.

Ukazatel finanční páka postupně klesá, což je zapříčiněno výrazným růstem vlastního kapitálu díky pozitivním hospodářským výsledkům za poslední období.

Celkově je možné ohodnotit ukazatele rentability pozitivně. Podnik dosahuje velmi dobrých výsledků v rámci této skupiny ukazatelů.

Pro názornou představu je průběh ukazatelů rentability zachycen také v grafu.



Graf 9: Ukazatele rentability v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity jsou schopny naznačit, jak se podniku daří dostát svým závazkům. Zmíněnou problematiku lze vyjádřit pomocí třech základních forem likvidity. Jedná se o běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu.

LIKVIDITA	2005	2006	2007	2008
Běžná likvidita (OA / KZ)	2,03	1,58	2,24	1,53
Pohotová likvidita ((OA - Zásoby) / KZ)	0,52	0,46	0,65	0,41
Okamžitá likvidita (KFM / KZ)	0,023	0,033	0,136	0,046

Tabulka 19: Ukazatele likvidity v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Hodnota ukazatele běžná likvidita se pohybuje v rozmezí 1,53 – 2,24. Obecně platná optimální hodnota je více než 1,5. Je možné konstatovat, že podnik tuto skutečnost splňuje. Pro představu je vhodné zmínit, že například roku 2008 připadá na 1 Kč krátkodobých závazků 1,53 Kč oběžných aktiv.

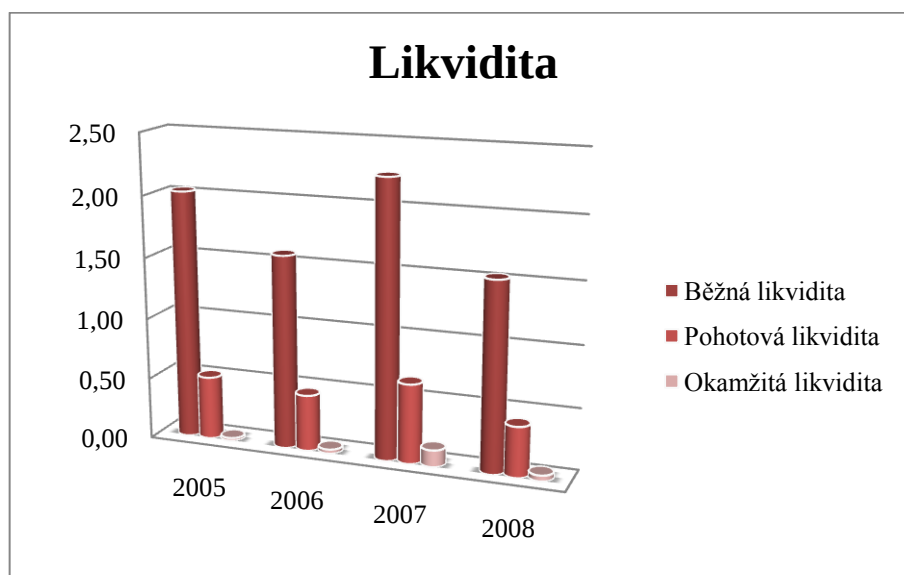
Hodnota ukazatele pohotová likvidita se nachází v rozmezí 0,41 – 0,65. Optimální hodnota je všeobecně doporučována mezi 0,7 – 1.

Z tabulky je patrné, že podnik vykazuje nižší hodnoty. Z toho vyplývá, že by nebyl schopen okamžitě dostát svým splatným krátkodobým závazkům bez nutnosti prodeje zásob.

Hodnoty ukazatele okamžitá likvidita jsou v mezích 0,023 – 0,136. Za optimální hodnotu se považuje hodnota vyšší než 0,2. Podnik nesplňuje toto doporučení, což vypovídá o agresivnější finanční strategii. Dochází k výraznému čerpání běžného účtu z důvodu již zmiňovaného investičního projektu.

Z interpretace výsledků vyplývá, že podnik splňuje doporučované hodnoty pouze u ukazatele běžná likvidita. U zbývajících ukazatelů je patrný nevyhovující trend.

Následující graf znázorňuje vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity.



Graf 10: Ukazatele likvidity v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží managementu k posouzení efektivního hospodaření s aktivy. V souvislosti s uvedenou skutečností se zabývám vypovídajícími ukazateli. Zaměřuji se na obrat celkových aktiv, obrat zásob a jejich dobu obratu, dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků.

AKTIVITA	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv (T / A)	0,92	1,01	0,93	0,93
Obrat zásob (T / Zásoby)	1,68	1,98	1,74	1,66
Doba obratu aktiv (A / (T/360))	393	356	385	387
Doba obratu zásob (Zásoby / (T/360))	215	182	207	217
Doba obratu pohledávek (POHL. / (T/360))	70	69	66	71
Doba obratu závazků (KZ / (T/360))	142	100	130	137

Tabulka 20: Ukazatele aktivity v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Ukazatel obrát celkových aktiv vykazuje stabilní průběh. Z hodnot je možné usoudit, že aktiva se obrátí v tržbách cca jednou za rok.

Hodnoty obrátu zásob se pohybují mezi 1,66 – 1,98. Tolikrát jsou zásoby podniku během roku prodány a znovu uskladněny. Jedná se o hodnoty poměrně nízké. V rámci srovnání s vinařskými podniky to není nic neobvyklého.

Doba obrátu aktiv kolísá kolem hodnoty 360 dní. O tom svědčí již zmíněná skutečnost týkající se obrátu celkových aktiv (1krát za rok).

U doby obrátu zásob je viditelná hodnota kolem 200 dní. Tolik dní jsou zásoby vázány v podniku do okamžiku jejich spotřeby. Hodnota tohoto ukazatele závisí na struktuře výrobků, kterou podnik zvolí pro příslušné období.

Doba obrátu pohledávek vykazuje hodnoty mezi 66 – 71 dny. Přibližně tolik dní jsou tržby zadrženy v pohledávkách. Podnik musí po tuto dobu čekat na inkaso plateb za tržby.

U doby obrátu závazků vychází vyšší hodnoty, 100 – 142 dní. Roku 2006 je viditelně mnohem nižší hodnota než v ostatních letech. Průměrně se tedy jedná o hodnoty 130 – 140 dní. Tolik dní odkládá podnik platbu faktur. Důvodem vysokých hodnot u tohoto ukazatele je specifický vinařský obor. Optimálně by tato doba neměla být kratší než doba obrátu pohledávek. Jak je možné vidět, doporučení je splněno.

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zaměřují na to, v jakém rozsahu podnik využívá cizí zdroje financování. Sledují jeho zadluženost. Pro analýzu jsem se rozhodla aplikovat výčet ukazatelů s potřebnou vypovídající schopností s ohledem na vinařský podnik Znovín. Patří mezi ně: celková zadluženost, koeficient samofinancování (kvóta vlastního kapitálu), koeficient zadluženosti a úrokové krytí.

ZADLUŽENOST	2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost (CZ / A)	64%	57%	55%	54%
Koeficient samofinancování (VK / A)	36%	42%	44%	44%
Koeficient zadluženosti (CZ / VK)	1,8	1,3	1,3	1,2
Úrokové krytí (EBIT / úroky)	10,2	9,2	14,3	11,4

Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Ukazatel celková zadluženost vypovídá o tom, že celková aktiva podniku jsou financována z cizích zdrojů v rozmezí 54 – 64%. Pro vlastníky tato vyšší hodnota představuje větší finanční páku. Na druhou stranu věřitelé příliš nepreferují vysoké hodnoty.

Koeficient samofinancování vyjadřuje, že podnik je schopen pokrýt své potřeby pomocí vlastních zdrojů z 36 – 44%. Pokud se sečtou hodnoty společně s hodnotami celkové zadluženosti, dostaneme hodnotu 100%.

Koeficient zadluženosti zajímá především věřitele. Poměr mezi cizím a vlastním kapitálem podniku se pohybuje mezi hodnotami 1,2 – 1,8. Zejména v posledních letech se pohybuje ukazatel kolem doporučené hodnoty 1.

Převrácené hodnoty tohoto ukazatele vyjadřují finanční samostatnost podniku.

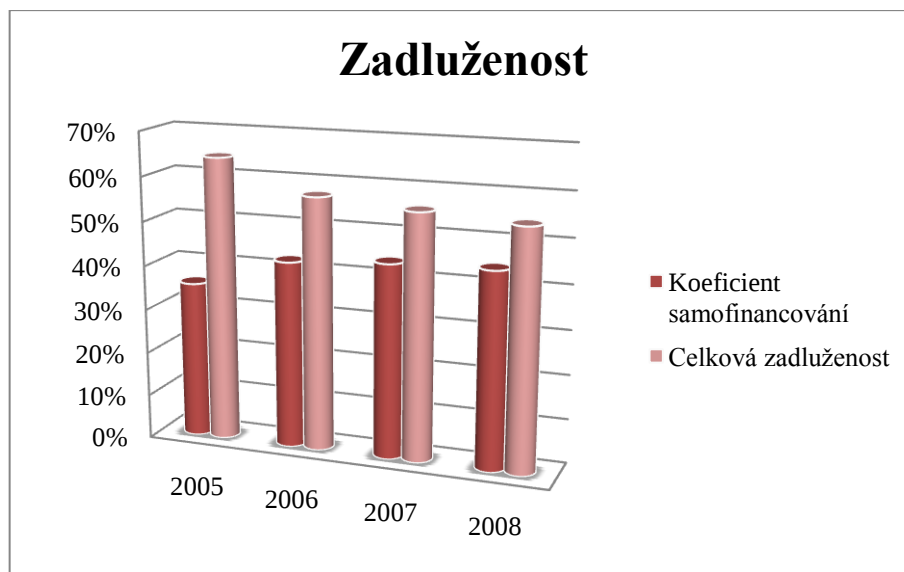
Finanční samostatnost podniku	2005	2006	2007	2008
VK / CZ	55,30%	74,10%	79,10%	82%

Tabulka 22: Finanční samostatnost podniku v letech 2005 – 2008 v % (vlastní zpracování)

Úrokové krytí představuje hodnoty 9,2 – 14,3. To znamená, že tolikrát převyšuje zisk nákladové úroky. Jedná se o poměrně vysoké hodnoty, podnik je finančně stabilní. Je schopen splácet úvěry. Z hodnot ukazatelů zadluženosti je patrné, že podnik je z převážné části financován z cizích zdrojů. Pro podnik je to značně riziková situace, i přesto, že je cizí kapitál levnější než vlastní kapitál.

Finanční závislost, resp. zadluženost se postupně snižuje. Je to způsobeno hlavně tím, že podniku se v průběhu let daří zvyšovat vlastní kapitál. K jeho nárůstu dochází především díky kladným výsledkům hospodaření v posledních letech.

V grafu je možné vidět průběh dvou vybraných ukazatelů zadluženosti: koeficient samofinancování a celková zadluženost.



Graf 11: Ukazatele zadluženosti v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

3.2.2.4 Analýza soustav ukazatelů

Aplikace následujících modelů finanční analýzy umožní posoudit celkovou finanční situaci podniku. Poskytuje detailnější náhled na jeho výkonnost. Pro analýzu jsem zvolila dva vypovídající modely: Altmanovo Z – skóre a Index IN05. Postup výpočtu mnou vybraných modelů není příliš náročný. Vycházím z obecně platných vzorců. Výsledkem je jediné číslo, jeden syntetický ukazatel, kterým lze vystihnout ekonomickou pozici podniku. Oba modely jsou zpracovány v tabulkové podobě a doplněny příslušným komentářem.

Altmanovo Z – skóre

Jedná se o bankrotní model, pomocí něhož je možné zjistit, zda není podnik ohrožen bankrotem. Případnou nepříznivou situaci ověřuji pomocí pěti ukazatelů. Vycházím ze vzorce upraveného pro podniky, které neobchodují na finančních trzích.

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (11)$$

Jednotlivé ukazatele $X_1 - X_5$ jsou zachyceny v první tabulce. Druhá tabulka představuje soubor konečných hodnot pro výpočet Altmanova Z – skóre.

Položka		2005	2006	2007	2008
Pracovní kapitál / aktiva	X_1	0,38	0,25	0,41	0,26
Zadržený zisk / aktiva	X_2	0,19	0,24	0,28	0,31
EBIT / aktiva	X_3	0,09	0,08	0,12	0,08
VK / CZ	X_4	0,55	0,74	0,79	0,82
Tržby / aktiva	X_5	0,92	1,01	0,93	0,93

Tabulka 23: Ukazatele pro výpočet Altmanova Z - skóre v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Položka		Váhy	2005	2006	2007	2008
Pracovní kapitál / aktiva	X_1	0,72	0,27	0,18	0,30	0,19
Zadržený zisk / aktiva	X_2	0,85	0,16	0,20	0,24	0,26
EBIT / aktiva	X_3	3,11	0,28	0,25	0,37	0,25
VK / CZ	X_4	0,42	0,23	0,31	0,33	0,34
Tržby / aktiva	X_5	1,00	0,92	1,01	0,93	0,93
	Z -skóre		1,86	1,95	2,17	1,97

Tabulka 24: Altmanovo Z - skóre v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Ve všech sledovaných letech se hodnoty Z – skóre nachází v pásmu tzv. šedé zóny. Nelze tedy jednoznačně určit, zda je podnik ohrožen bankrotem či není. Hodnoty se spíše přibližují horní mezi, což je pro podnik velmi pozitivní.

Je možné vyzorovat relativně rostoucí vývoj tohoto ukazatele. S obdobným výsledkem se setkává většina českých podniků v případě Altmanova Z – skóre. V případě našeho podniku to nelze považovat za neobvyklou situaci.

Index IN05

Index IN05 představuje kombinaci bankrotního a bonitního modelu. Slouží k rychlému a snadnému rozpoznání finančního zdraví podniku. Byl vytvořen pro aplikaci na české podniky. Opět využívám soubor pěti pomocných ukazatelů, které dosazují do předepsaného vzorce.

$$IN05 = 0,13 * A/CZ + 0,04 * EBIT/\dot{U} + 3,97 * EBIT/A + 0,21 * T/A + 0,09 * OA/KZ_{(18)}$$

Poměr jednotlivých položek a jejich hodnoty ukazuje první tabulka. Druhá tabulka znázorňuje výčet finálních údajů pro potřeby výpočtu Indexu IN05.

Položka	2005	2006	2007	2008
Aktiva / cizí kapitál	1,56	1,75	1,80	1,85
EBIT / nákladové úroky	10,22	9,16	14,28	11,40
EBIT / aktiva	0,09	0,08	0,12	0,08
Tržby / aktiva	0,97	0,91	0,97	1,05
OA / (KZ+KBÚ)	2,03	1,58	2,24	1,57

Tabulka 25: Ukazatele pro výpočet Index IN05 v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Položka	Váhy	2005	2006	2007	2008
Aktiva / cizí kapitál	0,13	0,20	0,23	0,23	0,24
EBIT / nákladové úroky	0,04	0,41	0,37	0,57	0,46
EBIT / aktiva	3,97	0,36	0,32	0,48	0,32
Tržby / aktiva	0,21	0,20	0,19	0,20	0,22
OA / (KZ+KBÚ)	0,09	0,18	0,14	0,20	0,14
	IN 05	1,35	1,25	1,68	1,38

Tabulka 26: Index IN05 v letech 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

V rámci modelu Index IN05 spadá opět podnik do tzv. šedé zóny. Netvoří hodnotu, ale zároveň se ani neblíží bankrotu. Výjimku tvoří rok 2007, kdy se dostává nad hranici 1,6 díky dobrému výsledku hospodaření. Tohoto roku tvoří hodnotu a není ohrožen bankrotem. Patrný je rostoucí trend ukazatele.

4 SYNTÉZA VÝSLEDKŮ DÍLČÍCH ANALÝZ

Na základě výsledků dílčích analýz je možné přistoupit k jejich praktickému zhodnocení a shrnutí podstatných skutečností.

4.1 Výsledky strategické analýzy

Analýza makroprostředí

Ze strategické analýzy vyplívá souhrn významných faktorů z makroekonomického a mikroekonomického pohledu. Hlavním předmětem zkoumání makroprostředí byly veličiny makroekonomického charakteru. Z vývoje HDP lze usoudit, že v průběhu roku 2009 došlo k meziročnímu poklesu tohoto ukazatele, což je důsledkem nepříznivé hospodářské situace. Podnikatelské subjekty nemají prostor se vyvíjet, na trhu panuje všeobecně nízká poptávka. Na rok 2010 je predikován opětovný nárůst ukazatele do kladných hodnot. V případě míry inflace za rok 2009 je zaznamenán výrazný pokles. Pro podniky z toho vyplívá negativní důsledek. Za prodané výrobky a služby inkasují méně peněz. Roku 2010 je však očekáván mírný nárůst vlivem daňových změn. Ukazatel míry nezaměstnanosti vykazuje za rok 2009 rostoucí tendenci. Z důvodu hospodářské recese je očekáván opakující se růst. Úrokové sazby jsou udržovány na nízké úrovni v důsledku slabého růstu ekonomiky. Od sazeb ČNB se odvíjejí úroky bankovních vkladů a úvěrů. Nižší úroky přinášejí firmám levnější úvěry na provoz a investice. Vývoj měnových kurzů směřuje ke znehodnocení české měny, což bude mít pozitivní vliv na posílení konkurenceschopnosti českých exportérů v důsledku vyšší zahraniční poptávky. Sociální faktory poukazují na tradici českého vinařství a právě probíhající „zlaté období“ tohoto odvětví. S ohledem na technologický rozvoj se podniku Znovín úspěšně daří zachytit současné trendy a přenést je do výroby v podobě nejmodernějších technologií. Znovín zaujímá pozitivní přístup k ekologii a ochraně životního prostředí. O tom svědčí integrace tří systémů řízení, ČSN EN ISO 14001:1997 (ekologické chování firmy), ČSN EN ISO 9001:2001 (jakost výroby a výrobků) a HACCP zaměřený na zdravotní nezávadnost výrobků.

Analýza mikroprostředí

Analýza mikroprostředí naznačuje rostoucí spotřebu vína v posledních letech. Důvodem je nejen vliv domácí produkce, ale také rostoucí dovoz vína ze zahraničí. Na základě Porterova modelu pěti sil bylo zjištěno, že Znovín má velmi dobře zajištěné dlouhodobé vztahy s dodavateli i odběrateli.

Z hlediska stávající konkurence představují významné ohrožení vinařské podniky z nejbližšího okolí, zejména Vinné sklepy Valtice a Templářské sklepy Čejkovice.

Mají velmi silnou pozici na vinařském trhu a konkurují Znovínu prodejem levnějších vín v rámci obchodních řetězců. V současné době se projevuje ze strany všech konkurentů snaha zvýšit prodej kvalitních vín některými podpůrnými aktivitami, zejména inovací obalů. Velkou cenovou konkurenci představují i zahraniční firmy, které vidí v českém trhu výhodné potenciální odbytiště. Vstup do odvětví je velmi obtížný a existuje mnoho bariér. I přesto se stále více snaží prosadit nově vznikající malé společnosti a soukromé firmy, které jsou schopny svými produkty konkurovat v tomto tržním segmentu.

SWOT analýza

Podstatnou součást strategické analýzy představuje SWOT analýza, která dává do souvislosti předchozí zjištěné skutečnosti. Poskytuje ucelený pohled na současné charakteristiky i budoucí perspektivy firmy.

Silné stránky firmy Znovín spočívají především v hluboké tradici s důrazem na kvalitní produkty. Postupem času se Znovínu podařilo vybudovat silnou pozici na trhu a získat dobré jméno. Důkazem jsou stálí zákazníci, kteří oceňují právě tradiční přístup a důraz na kvalitu. Za úspěchem stojí i dlouhodobé vztahy s dodavateli, se kterými má Znovín uzavřeny výhodné smlouvy. Spolupráce s dodavateli je založena na spolehlivosti a určování vzájemně výhodných podmínek. Přínosem pro firmu je i kvalifikovaný personál, pro který jsou zajištěny příznivé pracovní podmínky. Je kladen důraz na jejich rozvoj prostřednictvím pravidelné rekvalifikace.

Veškeré pracovněprávní vztahy jsou upraveny kolektivní smlouvou s odborovou organizací ZO NOS. Nelze opomenout také využívání moderních technologií ve firmě s ohledem na nové trendy ve výrobě. (25)

Za slabé stránky lze považovat marketingovou propagaci a export do zahraničí. Znovín se prezentuje především prostřednictvím ochutnávkových akcí v rámci ČR. Součástí marketingových činností je i turistický program zahrnující putování po sklepích a vinicích v okolí Znojma. Turistické aktivity se stávají předmětem zájmu zejména v období hospodářské recese. Další rozvoj by měl být zaměřen především na ně. Znovín by měl více prosazovat marketingové tematické aktivity i mimo oblast jižní Moravy. (25)

Mezi příležitosti podniku Znovín patří především vstup na zahraniční trhy prostřednictvím exportu. V případě Znovínu probíhá úspěšný export na Slovensko. Díky expanzi obchodních řetězců na Slovensku se tento export udržuje. Téměř do všech Znovín dodává své produkty. Je třeba se orientovat hlavně na „nevinařské“ země, které společně s námi vstoupily do Evropské unie. Pro Znovín bude ovšem stále rozhodující tuzemský trh. Možnost proniknutí na nové trhy v sobě skrývá příležitost k navázání nových kontaktů a mnohdy i zajištění výhodnějších podmínek. Při expanzi za hranice České republiky je nutné zvážit ekonomická i politická rizika související s podmínkami v dané zemi. Za další vhodnou příležitost považují oslovení nových zákazníků např. za pomoci marketingových aktivit. Lze přistoupit i k rozšíření sortimentu zboží či zvýšení inovačních aktivit. Prezentovat se jako firma, která dokáže přijít s novými nápady, případně uvést na trh inovovaný produkt. Na výzkum a vývoj nebyly v roce 2008 vynaloženy žádné významné náklady. Je potřeba brát v úvahu i příležitost v podobě historického a přírodního potenciálu pro rozvoj aktivit v rámci cestovního ruchu. Po zjištění konkrétních podmínek je možné přistoupit i k využití podpůrných programů a fondů ve formě dotace od státu či Evropské unie.

Hrozbu pro podnik představuje kromě domácí konkurence především konkurence ze zahraničí, které se daří pomalu zvětšovat a upevňovat podíl na trhu. Týká se to některých států jižní Ameriky (např. Chile), dále také Francie, Itálie, Rakouska a Španělska. U zákazníka se projevuje zájem o kvalitní červená vína ze zahraničí.

Bílá vína jsou preferovaná z oblasti Moravy. Z hlediska cenových podmínek ohrožují podnik levné konkurenční produkty. Zdražování energie a pohonných hmot také není příliš pozitivní skutečnost. Mezi neovlivnitelné faktory patří nepříznivé klimatické podmínky, které jsou zejména pro vinařství důležitým aspektem. Legislativní a byrokratické překážky pro rozvoj podnikání mohou omezovat hladký průběh podnikatelské činnosti.

4.2 Výsledky finanční analýzy

Na základě výsledků finanční analýzy akciové společnosti Znovín Znojmo za období 2005 – 2008 je možné zhodnotit její finanční situaci.

Z celkového pohledu obstála společnost v provedené finanční analýze velmi dobře. Vytváří se stabilním rostoucím tempem. V průběhu sledovaných let dochází k růstu majetku, tržeb i zisku. V některých oblastech však byly zjištěny nedostatky, na které upozorňují u následných výsledků týkajících se významných položek z účetních výkazů společnosti.

Horizontální a vertikální analýza rozvahy

Celková aktiva vykazují rostoucí trend s výjimkou roku 2006, kdy dochází k nepatrnému poklesu díky nepříznivé situaci na trhu obchodních řetězců. Největší podíl z celkových aktiv zaujímají oběžná aktiva, což dokazuje, že se jedná o kapitálově lehkou společnost. Oběžná aktiva se značnou měrou podílí i na jejich růstu. Více než 50% z celkového majetku tvoří zásoby. Tempo růstu krátkodobých pohledávek odpovídá tempu růstu tržeb. Dlouhodobé pohledávky společnost nemá, což lze považovat za pozitivní jev. U stálých aktiv je v posledních letech zaznamenán nárůst z důvodu investic týkajících se výstavby archivních boxů v Moravském sklípku v Šatově a rozšíření zpracovatelských a skladovacích kapacit ve zpracovatelském středisku v Jaroslavicích.

Z pohledu struktury pasiv dochází k postupnému snižování podílu cizích zdrojů na celkových pasivech. Aktiva společnosti jsou stále ve větší míře kryta vlastními zdroji podniku. Příčinou jsou kladné hospodářské výsledky v jednotlivých letech. Cizí zdroje jsou z převážné části tvořeny krátkodobými závazky, konkrétně se jedná o závazky z obchodních vztahů. Za poslední období je u této položky zřejmý rostoucí trend. Dlouhodobé závazky zahrnují menší úvěry a půjčku od fyzické osoby ve výši 9800 tis. Kč.

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Za pozitivní skutečnost lze považovat růst tržeb, které jsou z převážné části tvořeny tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb (cca 96% z celkových výnosů). Tato skutečnost potvrzuje, že se jedná o výrobní podnik. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se postupně zvyšují v průměru o 5% za rok z důvodu rostoucí poptávky po produktech. V rámci nákladů zaujímá největší podíl položka výkonová spotřeba (cca 80%). Na výkonové spotřebě se nejvíce podílí spotřeba materiálu a energie. Osobní náklady tvoří cca 10% celkových nákladů a rostou v průměru o 6 – 10%. Roku 2008 dosahuje společnost velmi dobrého hospodářského výsledku díky rostoucím tržbám. Finanční výsledek hospodaření je záporný. Finanční náklady jsou vyšší než finanční výnosy. Projevují se zde zejména nákladové úroky, které zůstávají po celé období téměř neměnné.

Bilanční pravidla financování

Zlaté bilanční pravidlo je splněno. Ve všech sledovaných letech je dlouhodobý majetek pokryt dlouhodobými zdroji financování. Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika není dodrženo, cizí zdroje převyšují vlastní zdroje. Společnost ale může využít výhod cizího kapitálu v podobě finanční páky. Zlaté poměrové pravidlo je dodrženo a dokazuje, že tržby rostou vyšším tempem než investice. Požadavek zlatého pari pravidla je splněn, dlouhodobý majetek je plně pokryt vlastním kapitálem, což znamená prostor pro další investice.

Analýza čistého pracovního kapitálu

Ukazatel ČPK vykazuje ve všech sledovaných letech kladné hodnoty. Společnost má k dispozici dostatek prostředků k zajištění a financování své běžné činnosti. Udržuje si potřebné množství pracovního kapitálu, což významně ovlivňuje její solventnost. Tyto volné prostředky jsou využívány především v rámci investičních aktivit.

Analýza rentability

V oblasti rentability dosahuje společnost nadprůměrných výsledků ve srovnání s ostatními podniky v odvětví.

Ukazatele ROA, ROE, ROS se vyvíjí stejným tempem, roku 2006 dochází k poklesu oproti jiným rokům z důvodu zmiňované nestability na trhu a roku 2008 je pokles zapříčiněn ukončením čerpání rezerv. I přesto, že hodnoty ukazatelů poklesly, vykazuje společnost lepších výsledků než je průměr odvětví. Pozitivní je i skutečnost, že ROE je vyšší než ROA. Efektivním způsobem jsou využívány cizí zdroje financování. U ukazatele ROCE je zaznamenán relativně stabilní rostoucí trend a výborné výsledky. Finanční páka se v průběhu let snižuje v důsledku pozitivních hospodářských výsledků za poslední období.

Analýza likvidity

V rámci likvidity je u některých ukazatelů naznačen rizikovější přístup. Běžná likvidita se pohybuje na optimální úrovni. Je splněn obecně platný požadavek na hodnotu vyšší než 1,5. U pohotové likvidity dosahuje společnost nižších hodnot, než je doporučováno. Z toho vyplývá, že by nebyla schopna okamžitě dostát svým splatným krátkodobým závazkům bez nutnosti prodeje zásob. Nevyhovující trend je zřejmý i u okamžité likvidity z důvodu výrazného čerpání běžného účtu na již zmiňovaný investiční projekt.

Analýza aktivity

Z analýzy ukazatelů aktivity je patrné, že společnost má zvolenou vhodnou strategii pro obrátkovost majetku. Aktiva se obrátí v tržbách jednou za rok.

O tom vypovídají hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv (cca kolem hodnoty 1) a doby obratu aktiv (kolísání kolem 360 dní). Ukazatel obratu zásob naznačuje poměrně nízké hodnoty, v případě vinařského podniku se však nejedná o nic neobvyklého.

Přibližně 200 dní jsou zásoby vázány v podniku do okamžiku jejich spotřeby. Doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků, což vyhovuje doporučení v souvislosti s těmito ukazateli. Podnik čeká na inkaso plateb za tržby kratší dobu, než je průměrná splatnost faktur. Obchodní partneři platí včas ve stanovených termínech.

Analýza zadluženosti

Společnost financuje celková aktiva převážně z cizích zdrojů. S touto formou financování jsou spojeny nižší náklady, ale na druhou stranu i vyšší riziko.

Zatímco pro vlastníky to znamená větší finanční páku, pro věřitele to není příliš pozitivní skutečnost. Pomocí vlastních zdrojů je podnik schopen pokrýt své potřeby z cca 44%. V průběhu posledních let se podniku daří zvyšovat vlastní kapitál, zadluženost se postupně snižuje. Poměr mezi cizím a vlastním kapitálem se přibližuje doporučené hodnotě 1. Vysoké hodnoty ukazatele úrokového krytí dokazuje, že podnik je finančně stabilní a je schopen splácet úvěry.

Analýza soustav ukazatelů

Na základě dvou vybraných ukazatelů je možné určit, že společnost spadá do tzv. šedé zóny. To znamená, že v případě výsledků modelu Altmanovo Z - skóre nelze jednoznačně určit, zda je společnost ohrožena bankrotem či není. Velmi pozitivní je přibližování hodnot k pásmu prosperity a relativně rostoucí trend tohoto ukazatele. Podle vývoje modelu Index IN05 společnost netvoří hodnotu a zároveň ani není ohrožena bankrotem. Výjimkou je rok 2007, kdy se společnost dostává z tzv. šedé zóny do pásma prosperity. Tohoto roku tvoří hodnotu a není ohrožena bankrotem.

5 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ FINANČNÍ SITUACE FIRMY

Výstupy zpracovaných analýz pomohly odhalit silné i slabé stránky podniku Znovín Znojmo, a.s. a přispěly tak k tvorbě návrhů na zlepšení finanční situace a zvýšení výkonnosti podniku.

Z pohledu celkové finanční situace lze konstatovat, že podnik dosahuje příznivých výsledků. Jeví se jako finančně stabilní a důvěryhodný podnik. Nebyly zjištěny žádné závažnější nedostatky, které by mohly ohrozit jeho činnost. I přesto doporučuji opatření ke zlepšení některých oblastí, které jsou zaměřeny zejména na zvýšení tržeb a konkurenceschopnosti podniku.

5.1 Marketingová propagace

Ze SWOT analýza vyplívá, že slabou stránkou podniku Znovín je marketingová propagace, rezervy spatřuji zejména v oblasti reklamy. Vhodná marketingová strategie může přispět ke zlepšení image podniku a nelze opomenout i možné zvýšení tržeb i objemu prodeje. Podniku doporučuji více se soustředit na marketingové aktivity, dále oslovovat své stálé i potenciální zákazníky. Propagace by měla být zaměřena především na odběratele v rámci českého i zahraničního trhu. Je potřeba vyzdvihnout především vysokou kvalitu produktů, tradici a individuální péči o zákazníky. Kvalita produktů je podpořena řadou certifikátů, např. ISO 9001:2001 (zaměřený na výrobu a jakost výrobků) nebo ISO 14001:1997 (zaměřený na ekologické chování firmy). To vše je potřeba zdůraznit v rámci marketingových kampaní.

Prezentace firmy na veřejnosti je uskutečňována především prostřednictvím různých ochutnávkových akcí po celé České republice. Považuji za přínosné pokračovat v trendu ochutnávek spojených s prodejem. Ochutnávkové aktivity doporučuji realizovat v prostorách restaurací či vinoték v rámci větších měst (Brno, Praha). Konkrétně navrhuji uspořádat ochutnávkovou akci v nově zrekonstruované restauraci „Vikárka“ na Pražském hradě, se kterou společnost navázala v nedávné době spolupráci.

Zároveň doporučuji zaměřit se na ochutnávky vín v rámci obchodních řetězců Tesco a Kaufland. Právě obchodní řetězce tvoří 40% z celkového počtu odběratelů společnosti Znovín.

Společnost pořádá turistické programy na území Znojemska spojené s tematickým putováním po sklepích a vinicích. Zvláště v současné době hospodářské krize by měly být turistické aktivity předmětem zájmu. Bylo by vhodné se orientovat na individuální turisty, zejména cykloturisty. Okolí Znojma přímo láká k vyjížděnkám na kole i pěší turistice. Dále navrhuji využít prostory historické památky Loucký klášter k pořádání různých konferenčních akcí, výstav či školení.

Doporučuji pravidelně se účastnit gastronomických veletrhů a výstav v České republice i na Slovensku. Konkrétně doporučuji účast na všeobecně uznávaném veletrhu VINEX. Právě veletrhy tvoří nezastupitelnou roli při prezentaci výrobků a služeb. Mohou představovat příležitost, jak se dostat do podvědomí široké veřejnosti. Hlavním přínosem z aktivní účasti společnosti na veletrhu je zvýšená image společnosti, prezentace vlastních výrobků, poznání výrobků konkurence, výměna a sběr informací. Je nutné si uvědomit, že specializované veletrhy jsou hojně navštěvovány laickou i odbornou veřejností, místními organizacemi. Zmíněné subjekty mohou významným způsobem ovlivnit nákup produktu či služby. Velkou předností veletrhů je osobní kontakt, vystavovatelé a výrobci se chtějí se svými zákazníky setkávat.

Mé další doporučení se týká internetové prezentace. Společnost má velmi dobře zpracované webové stránky, které zároveň nabízejí nákup přes internet, což ji odlišuje od konkurence, která tuto službu nenabízí. Společnost by měla dbát na pravidelnou aktualizaci svých stránek a doplňovat informace o plánovaných akcích a novinkách.

Cestu dalšího rozvoje vidím v tvorbě reklamní kampaně. Jedná se sice o poměrně nákladnou investici, podniku se to ale vyplatí. Zejména v současné době, kdy probíhá ekonomická krize, je vhodné vložit prostředky právě do podpory prodeje. Navrhuji lepší prezentaci s pomocí marketingových nástrojů jako je reklama v rádiu, v regionální televizi ve formě reklamního spotu a v regionálním tisku formou inzerátů, dále v časopisech s vinařskou tematikou, na internetu.

Reklama v rádiu je vhodná pro stručné představení základních informací v rámci regionálně zaměřené kampaně, sdělení lze vnímat i při vykonávání jiné činnosti. Jedná se o méně nákladnou formu reklamy, než je reklama v televizi. Doporučuji prezentovat reklamní sdělení v místním rádiu Blaník.

Reklama v televizi ve formě reklamních spotů je považována za jeden z nejdražších prostředků, jak oslovit cílovou skupinu zákazníků. Navrhuji využít k prezentaci společnosti cca pětiminutovou pauzu před hlavními zprávami regionální stanice RTA, kterou vysílá televize Prima.

Reklama v regionálním tisku je vhodná díky možnosti vizuálního kontaktu se čtenářem. Je vhodné využít formu inzerátů či stručného představení společnosti včetně jejího loga, sloganu a odkazu na webové stránky. Doporučuji umístit sdělení do regionálního deníku Znojensko a Znojemské listy. Z hlediska celorepublikového působení považuji za účinné vložit inzerát i do Lidových novin.

Dále navrhuji reklamu v odborném časopise Vinařský obzor, který se zabývá tematikou vinařství, vinohradnictví a obchodu s vínem.

Výdaje spojené s jednotlivými marketingovými nástroji jsou zachyceny v rámci stanovení rozpočtu reklamní kampaně.

Kromě klasické reklamy a nezbytných aktivit na podporu prodeje je důležitý vývoj produktů s vysokou přidanou hodnotou, sledování spotřebitelských trendů a reakce na orientaci spotřebitelů ke kvalitním, nadstandardním produktům.

Hlavní cíle reklamní kampaně:

- podpora a propagace moravských vín a obecně moravského vinařství
- zvýšení povědomí o značce či produktu
- zvýšení počtu zákazníků a podpora jejich věrnosti
- zvýšení objemu nákupu u věrných zákazníků
- zvýšení prodeje (nelze přesně odhadnout o kolik procent více dodávat zboží)

Cílová skupina zákazníků

Je potřeba určit, koho chce reklama oslovit, kdo má být cílovou skupinou zákazníků. Očekávanou zpětnou vazbu (čeho má reklama dosáhnout) lze stavět na základě znalosti stávajících i potenciálních zákazníků.

Hlavní segmenty zákazníků podle věku a příjmu:

- segment uživatelů středního věku s relativně vysokými příjmy a orientací na kvalitu
- segment studentů s nižším příjmem
- segment starších uživatelů orientovaných kvůli nižším příjmům spíše na cenu

Hlavní skupiny odběratelů v rámci tuzemského a zahraničního trhu

- obchodní řetězce (Kaufland, Ahold, Tesco, Makro)
- nezávislé velkoobchody (vinotéky, restaurace)
- fyzické osoby, distribuční centra

Další skupinu odběratelů tvoří zákazníci internetového obchodu. Na webových stránkách je možné nalézt široký výběr produktů, které splňují požadavky méně či více náročných spotřebitelů. Zákazníci mnohdy upřednostňují tento způsob objednání hlavně díky komfortu.

Z teritoriálního hlediska bude reklama zaměřena na tuzemský i zahraniční trh. V rámci tuzemského trhu se bude primárně orientovat na město Znojmo (Kaufland) a jeho bezprostřední okolí a sekundárně na území jihomoravského kraje (Tesco).

Reklamní sdělení na zahraničním trhu bude prezentováno na území Slovenska z důvodu exportu, který společnost uskutečňuje převážně na Slovensko. Tento export se udržuje díky expanzi obchodních řetězců na Slovensku. V budoucnu bude pro firmu ovšem rozhodující trh tuzemský.

Stanovení rozpočtu reklamní kampaně

Potřebné finance pro dosažení vytyčených cílů reklamní kampaně jsou odhadnuty na základě předchozích zkušeností z trhu za pomoci konzultace s marketingovým pracovníkem společnosti.

Typ reklamy	Konkrétní forma a požadavky na reklamu	Náklady (v Kč)
reklama v rádiu Blaník	30 - ti sekundový spot vysílaný jeden týden cca 10 krát za den	10 000
reklama v televizi Prima	20 - ti sekundový spot vysílaný jeden týden v rámci pěti minutové pauzy před hlavními zprávami	20 000
reklama v tisku (Znojemsko a Znojemské listy)	jednorázový inzerát (1/4 strany)	800
reklama v tisku (Lidové noviny)	jednorázový inzerát (1/4 strany)	2000
reklama v časopise Vinařský obzor	jednorázový inzerát (1/2 strany)	2500
účast na veletrhu VINEX	pronájem a stavba veletržní expozice, osobní náklady	480 000
ochutnávková akce "Vikárka"	pronájem, ostatní náklady	150 000
ochutnávková akce Kaufland	pronájem a vybavení stánku, osobní náklady	25 000
ochutnávková akce Tesco	pronájem a vybavení stánku, osobní náklady	40 000
Náklady celkem		730 300

Tabulka 27: Rozpočet navrhované reklamní kampaně v Kč (vlastní zpracování)

Na základě zpracovaného rozpočtu byly stanoveny celkové náklady spojené s navrhovanou reklamní kampaní. Celkové náklady činí **730 300 Kč**. Nejedná se o příliš vysokou částku, kterou by si společnost nemohla dovolit vzhledem k její současné ekonomické situaci. Společnost se nachází ve stavu, kdy je nutné investovat do budoucna.

Efektivnost reklamní kampaně

Je velmi obtížné vyhodnotit efektivnost prostředků vynaložených na marketingovou propagaci. Není možné spojit růst obrátu či zisku s náklady na propagaci. Je třeba zohlednit působení faktoru času, tj. efekt propagace se nemusí dostavit okamžitě.

Vstup na nové trhy

Současně bych společnosti doporučila zvážit možnost strategického rozšíření na nové trhy s cílem získat nové zákazníky a image zahraniční firmy, zvýšit tržby a konkurenceschopnost. Navíc by společnost mohla využít zkušenosti získané expanzí pro další aktivity a rozvoj.

Navrhuji penetraci především na trhy zemí, které společně s Českou republikou vstoupily do Evropské unie. Za vhodné by se jevílo zvážit vstup např. na území Polska. Na slovenský trh se již společnosti podařilo proniknout. Export se udržuje a to hlavně díky expanzi obchodních řetězců na Slovensku. Téměř do všech Znovín dodává své produkty. Navíc je tato země pro firmu ideální z hlediska dostupnosti a nákladů.

Vstup na nové zahraniční trhy je riskantní záležitostí a panují zde omezení daná nejrozličnějšími předpisy a zákony. Proto bude vhodné, když se společnost z hlediska strategického rozšíření na nové trhy bude orientovat na země Evropské unie, kde omezení nejsou tak výrazná. Doporučuji provést vyhodnocení dosavadních aktivit společnosti na zahraničních trzích, zejména na trhu slovenském, a připravit návrh dalších potenciálních území a oblastí působnosti pro otevření zastoupení společnosti či provedení akvizice. Důležitá bude spolupráce se zahraničními partnery, kteří poskytnou nezbytnou znalost místního trhu. Společnost by tedy měla posílit komunikaci a kooperaci s potenciálními zahraničními partnery. Také je potřeba zvážit rizika vyplývající z obchodování v cizí měně.

Do budoucna zůstává pro podnik i nadále rozhodující tuzemský trh. Hlavní pozornost by měla být soustředěna na oblasti, kde je silná konkurence. Důležitá je snaha o neustálé zvyšování konkurenceschopnosti. Účinným prostředkem může být průběžný průzkum trhu a sledování potřeb zákazníků.

5.2 Zhodnocení efektivnosti plánované investice

Na základě plánu investic společnosti Znovín pro nadcházející období jsem se rozhodla zhodnotit efektivnost jedné z nejobjemnějších investic v rámci výrobně technického oddělení. Jednalo by se o rozšíření technologie řízeného kvašení v Příměticích v hodnotě 8 500 000 Kč. Hlavním účelem dané investice je zvýšení objemu výroby. K financování investice využije firma z 50 % vlastní kapitál a z 50 % cizí kapitál.

Realizaci investičního projektu by mělo předcházet zhodnocení jeho efektivnosti z hlediska dlouhodobého časového horizontu. Při rozhodování, zda se firmě vyplatí investovat do příslušného projektu či nikoliv, se využívá celá řada metod.

Čistá současná hodnota (NPV – net present value)

Metoda čisté současné hodnoty je považována za nejvhodnější způsob ekonomického vyhodnocování investičních projektů. Bere v úvahu peněžní toky po celou dobu životnosti investice. (10)

$$ČSH = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+i)^t} - KV \quad (10)$$

CF_t – peněžní toky z realizace investice v jednotlivých letech její životnosti

KV – kapitálový výdaj spojený s investicí

n – doba životnosti investice

i – diskontní sazba požadované výnosnosti investice

Čistá současná hodnota (dále jen ČSH) vyjadřuje rozdíl mezi diskontovanými peněžními příjmy z investice a kapitálovými výdaji. Výsledek ukazuje, jakou částkou přispěla investice k růstu tržní hodnoty podniku. Pokud vyjde ČSH kladně, je výhodné investici přijmout. Pakliže je ČSH záporná, nevyplatí se danou investici realizovat. Může nastat i situace, kdy je ČSH rovna nule. Taková investice sice zaručuje požadovanou míru výnosnosti, ale nepřispívá ke zvyšování tržní hodnoty podniku. (10)

Vnitřní výnosové procento (IRR – internal rate of return)

Vnitřní výnosové procento představuje takovou míru výnosnosti, při níž je ČSH rovna nule. Diskontované peněžní příjmy jsou rovny diskontovaným kapitálovým výdajům.

Výpočet výnosnosti investice se provádí pomocí tzv. lineární interpolace. Nejdříve se vypočítá ČSH při zvolené diskontní sazbě. Pokud je ČSH kladná, zvolí se vyšší diskontní sazba a znovu se vypočítá ČSH. Jestliže je nová ČSH záporná, uskuteční se výpočet s pomocí následujícího vztahu:

$$VVP = i_n + \frac{\check{C}SH_n}{\check{C}SH_n - \check{C}SH_v} * (i_v - i_n) \quad (10)$$

i_n – diskontní sazba, při níž je ČSH kladná

i_v – diskontní sazba, při níž je ČSH záporná

$\check{C}SH_n$ – ČSH při nižší diskontní sazbě (kladná)

$\check{C}SH_v$ – ČSH při vyšší diskontní sazbě (záporná)

Přínos investice se na rozdíl od ČSH vyjadřuje v procentech. Investice bude přijatelná, bude-li VVP vyšší případně rovno diskontní sazbě investice.

Doba návratnosti

Doba návratnosti investice udává, za jak dlouho se podniku vrátí počáteční výdaje na investici v podobě budoucích peněžních příjmů. Jednoduchým způsobem ukazuje, kdy bude investice zaplacená. Tato metoda se využívá spíše jako doplňkové kritérium k ČSH, příp. VVP, jelikož nezohledňuje faktor času. Proto je vhodné pracovat spíše s diskontovanými peněžními příjmy.

Nejdříve se diskontují peněžní toky a teprve potom se zjišťuje, za jak dlouho se jejich kumulativní součet vyrovná počátečním kapitálovým výdajům. Podnik investici přijme, pokud je doba návratnosti kratší než doba životnosti. (10)

Rozhodnutí, zda je výhodné investiční projekt přijmout

Výdaj na pořízení nového majetku = **8 500 000 Kč**

Doba životnosti zařízení je 5 let, odepisování bude probíhat lineárně.

Po konzultaci s hlavním ekonomem společnosti byly stanoveny následující údaje prostřednictvím kvalifikovaného odhadu na základě marketingové studie, kterou si firma nechala zpracovat externí agenturou. Plánovaný odhad tržeb vyplívá z plánu prodeje. V souvislosti se zavedením nového zařízení se očekává zvýšení zásob o 800 000 Kč, zvýšení pohledávek o 360 000 Kč a zvýšení krátkodobých závazků o 220 000 Kč. V důsledku nové investice je očekáváno zvýšení tržeb podniku v 1. roce životnosti o 3 500 000 Kč, v 2. roce o 4 000 000 Kč, ve 3. a 4. roce o 4 500 000 Kč, v 5. roce o 3 500 000 Kč. Předpokládá se i růst provozních nákladů bez odpisů v 1. roce o 450 000 Kč, v 2. roce o 1 300 000 Kč, ve 3. a 4. roce o 900 000 Kč, v 5. roce o 450 000 Kč. Uvažuje se sazba daně z příjmu právnických osob ve výši 20%. Diskontní sazba je stanovena na úroveň **6,12%**. Její výše je odvozena od průměrných nákladů na kapitál.

Průměrné náklady na kapitál (WACC)

Náklady na kapitál jsou v rámci finančního rozhodování velmi často využívány pro stanovení diskontní sazby při propočtu efektivnosti investičních projektů. Průměrné náklady na kapitál představují vážený průměr nákladů na jednotlivé druhy kapitálu. (10)

$$WACC = N_{CK} * \frac{CK}{C} + N_{VK} * \frac{VK}{C} \quad (10)$$

CK – tržní hodnota úročeného cizího kapitálu

VK – tržní hodnota vlastního kapitálu

C – tržní hodnota celkového kapitálu

N_{CK} – náklady na cizí kapitál: $N_{CK} = i \times (1 - T)$, i = úroková sazba cizích zdrojů

T = daňová sazba

N_{VK} – náklady na vlastní kapitál

Náklady na cizí kapitál jsou určeny na základě úrokové sazby z investičního úvěru, kterou stanovuje Česká spořitelna. Sazba je stanovena na úroveň **7,5%** s dobou fixace 5 let. Do nákladů na cizí kapitál se promítají také daně, které je potřeba při výpočtu zohlednit. Úroky z cizího kapitálu jsou součástí nákladů a snižují zisk pro účely zdanění. Sazba daně z příjmu právnických osob = **20%**.

Náklady na vlastní kapitál (často označovány jako r_e) představují požadovaný výnos vlastního kapitálu, který by investoři získali, kdyby investovali do stejně rizikové investice. Pro výpočet se využívá model oceňování kapitálových aktiv (CAMP) využívaný především na vyspělých kapitálových trzích. Celkové riziko spojené s investicí je rozděleno na riziko systematické a nesystematické, přičemž v úvahu se bere pouze tržní riziko systematické. (10)

Základní vzorec pro výpočet:

$$r_e = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (10)$$

r_f – bezriziková úroková sazba

β – koeficient vyjadřující relativní ziskovost podniku ve vztahu k průměrné rizikovosti trhu

r_m – průměrná výnosnost kapitálového trhu

$(r_m - r_f)$ – riziková prémie kapitálového trhu

Bezriziková úroková sazba je stanovena jako úroková míra desetiletých státních dluhopisů. Z údajů ministerstva financí ČR vyplívá, že je tato sazba stanovena na úroveň **4,55%**.

Koeficient β udává, k jaké procentuální změně ceny akcie v průměru dochází, jestliže dojde ke změně na trhu o 1%. Hodnota koeficientu β je určena na základě údajů ze stránek profesora Damodarana. Na těchto stránkách je možné najít údaje poskytující přehled velikosti β v různých odvětvích. Průměrná β v odvětví potravinářského průmyslu = **0,80**. (23)

Riziková prémie kapitálového trhu představuje rozdíl mezi očekávanou výnosností trhu a bezrizikovou mírou výnosu. Pro její stanovení je možné využít rating vyhlášený agenturou Moody's. Dle přehledu této studie je riziková prémie ČR = **2,10%**. (23)

K výpočtu **WACC** byly využity údaje z následující tabulky. Po dosazení veškerých hodnot do příslušného vzorce vychází průměrné náklady na kapitál **6,12%**. Tato hodnota odpovídá hodnotě diskontní úrokové sazby.

NÁKLADY NA CIZÍ KAPITÁL	6%
Úroková sazba z úvěru České spořitelny	7,5%
Sazba daně z příjmu právnických osob	20%
NÁKLADY NA VLASTNÍ KAPITÁL	6,23%
Bezriziková úroková sazba	4,55%
Koeficient β	0,80
Riziková prémie kapitálového trhu	2,10%

Tabulka 28: Hodnoty pro výpočet WACC (vlastní zpracování)

V další tabulce je znázorněn výpočet peněžních toků investičního projektu. Všechny hodnoty jsou uvedeny v tis. Kč.

Rok	0.	1.	2.	3.	4.	5.
Přírůstek tržeb	–	3500	4000	4500	4500	3500
Přírůstek provoz. nákladů	–	450	1300	900	900	450
Odpisy	–	1700	1700	1700	1700	1700
Zisk před zdaněním	–	1350	1000	1900	1900	1350
Zisk po zdanění	–	1080	800	1520	1520	1080
Odpisy	–	1700	1700	1700	1700	1700
Kapitálová investice	-8500	–	–	–	–	–
Investice do ČPK	–	-940	–	–	–	940
Celkem volné cash flow	-8500	1840	2500	3220	3220	3720

Tabulka 29: Peněžní toky investičního projektu v tis. Kč (vlastní zpracování)

Na základě údajů z tabulky je možné přistoupit ke zhodnocení efektivnosti investice pomocí vybraných metod.

Čistá současná hodnota

Součet diskontovaných peněžních příjmů při diskontní sazbě 6,12% vyjde po zaokrouhlení 11 951 405 Kč. Kapitálový výdaj spojený s investicí činí 8 500 000 Kč. Dosazením hodnot do výše uvedeného vzorce bylo zjištěno, že **ČSH = 3 451 405 Kč**. Dosažená ČSH je kladná, investici je výhodné přijmout. Při očekávaných peněžních tocích vydělá více než je požadovaná výnosnost.

Vnitřní výnosové procento

Při použití diskontní sazby 6,12% je ČSH kladná. Při zvolení 20% diskontní sazby vychází ČSH již záporně (- 319 290 Kč). Vnitřní výnosové procento se tedy bude nacházet mezi 6,12% – 20%. Pomocí lineární interpolace lze jednoduše vypočítat jeho hodnotu v relativním vyjádření. Vnitřní výnosové procento činí **18,8%**. Z hlediska porovnání s ukazatelem ROE (13,5%) lze investici považovat za přijatelnou, jelikož hodnota ROE < hodnota IRR.

Doba návratnosti

Rok	CF (tis. Kč)	Diskontovaný CF (tis. Kč)	Kumulovaný CF (tis. Kč)
1.	1840	1734	1734
2.	2500	2220	3954
3.	3220	2694	6648
4.	3220	2539	9187
5.	3720	2764	11951

Tabulka 30: Hodnoty CF pro výpočet doby návratnosti invest. projektu v tis. Kč (vlastní zpracování)

Z tabulky vyplývá, že za **3 roky** se podniku vrátí částka 6 648 000 Kč. Je potřeba dopočítat, za jak dlouho se podniku vrátí zbývající částka 1 852 000 Kč. Diskontovaný příjem ve 4. roce = 2 539 000 Kč, diskontovaný příjem ve 4. roce/den = 2 539 000 Kč/360 = 7053 Kč/den, 1 852 000 Kč/7053 = **263 dnů**. Kapitálové výdaje spojené s investicí se podniku vrátí za **3 roky a 263 dnů**. Doba návratnosti je kratší než doba životnosti zařízení, investici lze považovat za přijatelnou.

Výsledné hodnoty aplikovaných metod k posouzení efektivnosti investice naznačují, že pro společnost je výhodné plánovaný projekt přijmout. Doporučuji projekt k realizaci.

6 ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo zhodnotit finanční situaci akciové společnosti Znovín Znojmo na základě vybraných metod finanční analýzy a formulování návrhů řešení v problémových oblastech.

Pro posouzení finančního zdraví firmy byl proveden rozbor účetních výkazů a na základě elementárních metod finanční analýzy byly vypočteny finanční ukazatele. Nejdříve byla provedena analýza absolutních ukazatelů pomocí horizontální a vertikální analýzy. Současně byl představen i přehled bilančních pravidel financování. Následovala analýza rozdílových ukazatelů zahrnující čistý pracovní kapitál. Poté byly stanoveny významné ukazatele v rámci analýzy poměrových ukazatelů. V poslední části byla věnována pozornost analýze soustav ukazatelů, konkrétně se jednalo o souhrnné ukazatele Altmanovo Z – skóre a Index IN05.

Výsledky dílčích metod finanční analýzy se staly podkladem pro následné praktické zhodnocení a shrnutí podstatných skutečností s přispěním poznatků zjištěných na základě strategické analýzy. Syntéza výsledků analýz umožnila identifikovat silná a slabá místa finančního hospodaření a následně formulovat možné návrhy řešení ke zlepšení stávající situace podniku.

Z celkového pohledu lze Znovín označit za stabilní, prosperující a úspěšnou společnost dosahující velmi příznivých výsledků v rámci svého hospodaření. V oblasti rentability vykazuje společnost nadprůměrné hodnoty. Ukazatele likvidity poukazují na agresivnější finanční strategii. Ukazatele aktivity se pohybují víceméně na oborovém průměru. Z ukazatelů zadluženosti vyplívá pozitivní skutečnost, že se firmě daří postupně eliminovat její zadluženost. V případě souhrnných ukazatelů společnost spadá do pásma šedé zóny (netvoří hodnotu, ale neblíží se k bankrotu). Za pozitivní lze označit rostoucí trend těchto ukazatelů směřující k pásmu prosperity.

Z výše uvedeného vyplívá, že nebyly zjištěny žádné závažnější nedostatky či problémy, které by mohly společnost ohrozit. Jsou předložena doporučení vztahující se k vybraným oblastem hospodaření, u nichž by bylo možné dosáhnout lepších výsledků. Následné návrhy jsou tedy zaměřeny spíše na zvýšení tržeb a konkurenceschopnosti.

Společnosti doporučuji více se soustředit na marketingovou propagaci s ohledem na zdůraznění vysoce kvalitních produktů a individuálního přístupu k zákazníkům. Poukazují také na možnost strategického rozšíření společnosti, resp. průnik na nové trhy. Do budoucna by však měl pro podnik zůstat rozhodující tuzemský trh s důrazem na průběžné sledování potřeb zákazníků.

Na základě plánu investic pro nadcházející období hodnotím efektivnost plánované investice do technologie řízeného kvašení v hodnotě 8,5 mil. Kč, která by měla doplnit stávající zařízení s nedostačující kapacitou a tím tak zajistit zvýšení objemu výroby a efektivnější provoz. S použitím vybraných metod bylo zjištěno, že je pro podnik výhodné investici přijmout.

Za hlavní přínos diplomové práce považuji zejména praktickou část, která poskytuje komplexní pohled na finanční situaci podniku za období 2005 – 2008. Významným přínosem jsou také návrhy na zlepšení finanční situace a zvýšení výkonnosti podniku.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- 1) BERNSTEIN, L. A.; WILD, J. J. *Analysis of financial statements*. 5. ed. New York: McGraw-Hill, 2000, 529 s. ISBN 0-07-094504-7.
- 2) BLAHA, Z. S.; JINDŘICHOVÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozšířené vydání. Praha: Management Press, 2006, 196 s. ISBN 80-7261-145-3.
- 3) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 2. upravené vydání. Praha: Ekopress, s.r.o., 2008, 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- 4) DRUKARCZYK, J. *Finanzierung :eine Einführung*. 9. neubearb. Aufl. Stuttgart: Lucius & Lucius, 2003, 564 s. ISBN 3-8252-1229-7.
- 5) KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179.321-3.
- 6) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 11. vydání. Brno: Zdeněk Novotný, 2004, 83 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 7) KOŠTAN, P.; ŠULEŘ, O. *Firemní strategie: plánování a realizace*. 1. vydání. Praha: Computer Press, 2002, 126 s. ISBN 80-7226-657-8.
- 8) MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2006, 156 s. ISBN 80-247-1558-9.
- 9) MALLYA, T. *Základy strategického řízení a rozhodování*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007, 252 s. ISBN 978-80-247-1911-5.
- 10) PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. a dopl. vydání. Praha: Linde nakladatelství s.r.o., 2009, 336 s. ISBN 978-80-86131-85-6.

- 11) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007, 120 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 12) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2007, 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 13) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vydání. Praha: Computer Press, 2001, 222 s. ISBN 80-7226-562-8.
- 14) SEDLÁČEK, J. *Účetnictví pro manažery*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, a.s., 2005, 228 s. ISBN 80-247-1195-8.
- 15) STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vydání. Brno: Computer Press, 2006, 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

Internetové zdroje

- 16) *Aktuální informace z oboru vinařství*. [online]. [cit. 2010-03-08]. Dostupné z: <http://www.wineofczechrepublic.cz/>
- 17) *Český statistický úřad, makroekonomické údaje*. [online]. [cit. 2010-03-11]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/>
- 18) *Index IN05*. [online]. [cit. 2005-06-23]. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf#143>
- 19) *Informační portál pro podnikatele*. [online]. [cit. 2010-03-03]. Dostupné z: <http://www.podnikatel.cz/>
- 20) *Oficiální server českého soudnictví*. [online]. [cit. 2010-03-03]. Dostupné z: <http://portal.justice.cz/justice2/uvod/uvod.aspx>
- 21) *Roční úrokové sazby*. [online]. [cit. 2010-01-28]. Dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/makro_pre_52646.html

- 22) *Webové stránky společnosti Znovín Znojmo, a.s.* [online]. [cit. 2009-11-29].
Dostupné z: <http://www.znovin.cz/>
- 23) *Webové stránky profesora Damodarana, údaje pro výpočty z oblasti podnikové finance a oceňování podniku.* [online]. [cit. 2010-04-02]. Dostupné z:
<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Ostatní zdroje

- 24) Rozvaha a výkaz zisku a ztráty za období 2005 – 2008
- 25) Výroční zpráva Znovín Znojmo, a.s. 2008

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

CAMP	model oceňování kapitálových aktiv
CF	cash flow
CP	cenné papíry
CZ	cizí zdroje
ČNB	Česká národní banka
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČSH	čistá současná hodnota
EAT	čistý zisk po zdanění
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
HDP	hrubý domácí produkt
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry
ISO	mezinárodní organizace pro normalizaci
KFM	krátkodobý finanční majetek
KZ	krátkodobé závazky
OA	oběžná aktiva
OKEČ	obecná klasifikace ekonomických činností
ROA	ukazatel rentability celkových aktiv
ROCE	ukazatel rentability dlouhodobě investovaného kapitálu
ROE	ukazatel rentability vlastního kapitálu
ROS	ukazatel rentability tržeb
T	celkové výnosy, tržby
Ú	nákladové úroky
VK	vlastní kapitál
VVP	vnitřní výnosové procento
WACC	vážený průměr nákladů na kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ, TABULEK A GRAFŮ

Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo společnosti Znovín Znojmo, a.s.	35
Obrázek 2: Organizační struktura Znovín Znojmo, a.s.	37
Obrázek 3: SWOT analýza Znovín Znojmo, a.s.	46

Seznam tabulek

Tabulka 1: Vývoj HDP v letech 2005 – 2009 v %	39
Tabulka 2: Vývoj inflace v letech 2005 – 2009 v %	40
Tabulka 3: Vývoj nezaměstnanosti v letech 2005 – 2009 v %	40
Tabulka 4: Vývoj úrokových sazeb v letech 2005 – 2009 v %	40
Tabulka 5: Vývoj měnových kurzů v letech 2005 – 2009	41
Tabulka 6: Vývoj daně z příjmu právnických osob v letech 2005 – 2009 v %	41
Tabulka 7: Horizontální analýza aktiv v letech 2005 – 2008 v tis. Kč a v %	48
Tabulka 8: Vertikální analýza aktiv v letech 2005 – 2008 v %	48
Tabulka 9: Horizontální analýza pasiv v letech 2005 – 2008 v tis. Kč a v %	52
Tabulka 10: Vertikální analýza pasiv v letech 2005 – 2008 v %	52
Tabulka 11: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2005–2008 v tis. Kč a %	56
Tabulka 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2005 – 2008 v %	56
Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo v letech 2005 – 2008 v tis. Kč	59
Tabulka 14: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika v letech 2005 – 2008 v tis. Kč	59
Tabulka 15: Zlaté poměrové pravidlo v letech 2005 – 2008 v tis. Kč	60
Tabulka 16: Zlaté pari pravidlo v letech 2005 – 2008 v tis. Kč	61
Tabulka 17: Čistý pracovní kapitál v letech 2005 – 2008 v tis. Kč	62
Tabulka 18: Ukazatele rentability v letech 2005 – 2008 v tis. Kč	64
Tabulka 19: Ukazatele likvidity v letech 2005 – 2008	65
Tabulka 20: Ukazatele aktivity v letech 2005 – 2008	66
Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti v letech 2005 – 2008	67
Tabulka 22: Finanční samostatnost podniku v letech 2005 – 2008 v %	68
Tabulka 23: Ukazatele pro výpočet Altmanovo Z - skóre v letech 2005 – 2008	70
Tabulka 24: Altmanovo Z - skóre v letech 2005 – 2008	70
Tabulka 25: Ukazatele pro výpočet Index IN05 v letech 2005 – 2008	71
Tabulka 26: Index IN05 v letech 2005 – 2008	71
Tabulka 27: Rozpočet navrhované reklamní kampaně v Kč	83
Tabulka 28: Hodnoty pro výpočet WACC	89
Tabulka 29: Peněžní toky investičního projektu v tis. Kč	89
Tabulka 30: Hodnoty CF pro výpočet doby návratnosti invest. projektu v tis. Kč	90

Seznam grafů

Graf 1: Struktura a vývoj aktiv v letech 2005 – 2008	49
Graf 2: Struktura aktiv v % v letech 2005 – 2008.....	51
Graf 3: Struktura a vývoj pasiv v letech 2005 – 2008	53
Graf 4: Struktura pasiv v % v letech 2005 – 2008	55
Graf 5: Vývoj celkových výnosů, nákladů a HV v letech 2005 – 2008	58
Graf 6: Zlaté bilanční pravidlo v letech 2005 – 2008	59
Graf 7: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika v letech 2005 – 2008	60
Graf 8: Zlaté pari pravidlo v letech 2005 – 2008	61
Graf 9: Ukazatele rentability v letech 2005 – 2008	65
Graf 10: Ukazatele likvidity v letech 2005 – 2008	66
Graf 11: Ukazatele zadluženosti v letech 2005 – 2008	69

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha společnosti Znovín Znojmo, a.s., v tis. Kč za období 2005 – 2008
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Znovín Znojmo, a.s., v tis. Kč za období 2005–2008
Příloha 3: Horizontální analýza rozvahy v tis. Kč a v % za období 2005 – 2008
Příloha 4: Vertikální analýza rozvahy v % za období 2005 – 2008
Příloha 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v tis. Kč a v % za období 2005 – 2008
Příloha 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v % za období 2005 – 2008
Příloha 7: Rentabilita vinohradnictví v letech 1989 - 2008
Příloha 8: Bilance vína v tis. hl v letech 2000 – 2008

PŘÍLOHY

Příloha č. 1 – Rozvaha společnosti Znovín Znojmo, a.s., za období 2005 – 2008

			Znovín Znojmo, a.s. 2005-2008 ROZVAHA				
			ROK	2005	2006	2007	2008
			Aktiva celkem	269 758	253 489	298 088	337 478
A.			Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
B.			Dlouhodobý majetek	67 159	66 726	70 071	76 662
B.	I.		Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.	I.	1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
		2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
		3.	Software	0	0	0	0
		4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0
		5.	Goodwill	0	0	0	0
		6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
		7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
		8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek	66 364	66 626	70 071	76 662
B.	II.	1.	Pozemky	3 279	3 323	3 425	3 480
		2.	Stavby	45 642	44 467	43 265	42 581
		3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	11 866	13 074	16 986	16 926
		4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	4688	4576	4327	3953
		5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
		6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	816	824	1947	840
		7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	73	362	121	8 882
		8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
		9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
B.	III.		Dlouhodobý finanční majetek	795	100	0	0
B.	III.	1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0
		2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
		3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	795	100	0	0
		4.	Půjčky a úvěry ovládaným osobám a jednotkám pod PV	0	0	0	0
		5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
		6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
		7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.			Oběžná aktiva	197 453	183 098	225 547	258 591
C.	I.		Zásoby	147 263	129 818	160 442	189 356
C.	I.	1.	Materiál	13 022	13 503	16 132	14 824
		2.	Nedokončená výroba a polotovary	95 058	80 924	115 791	147 959
		3.	Výrobky	21 844	24 399	21 105	21 019
		4.	Zvířata	0	0	0	0
		5.	Zboží	7 219	5 730	5 455	5 002
		6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	10120	5262	1959	552
C.	II.		Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0

C.	II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
		2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
		3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0
		4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
		5.	Dlouhodobě poskytnuté zálohy	0	0	0	0
		6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
		7.	Jiné pohledávky	0	0	0	0
		8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
C.	III.		Krátkodobé pohledávky	47 945	49 404	51 426	61 475
C.	III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	45 892	46 989	49 426	58 446
		2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
		3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0
		4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
		5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
		6.	Stát - daňové pohledávky	290	0	0	730
		7.	Krátkodobě poskytnuté zálohy	1 764	1 578	1 685	1 865
		8.	Dohadné účty aktivní	0	837	314	412
		9.	Jiné pohledávky	-1	0	1	22
C.	IV.		Krátkodobý finanční majetek	2 245	3 876	13 679	7 760
C.	IV.	1.	Peníze	184	362	455	275
		2.	Účty v bankách	2 061	3 514	13 224	7 485
		3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
		4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
D.			Časové rozlišení	5 146	3 665	2 470	2 225
D.	I.	1.	Náklady příštích období	4 900	3 586	2 418	2 205
		2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
		3.	Příjmy příštích období	246	79	52	20
			Pasiva celkem	269 758	253 489	298 088	337 478
A.			Vlastní kapitál	95 939	107 317	130 711	149 643
A.	I.		Základní kapitál	45 217	45 217	45 217	45 217
A.	I.	1.	Základní kapitál	45 217	45 217	45 217	45 217
		2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0
		3.	Změny základního kapitálu	0	0	0	0
A.	II.		Kapitálové fondy	717	717	717	717
A.	II.	1.	Emisní ážio	0	0	0	0
		2.	Ostatní kapitálové fondy	717	717	717	717
		3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
		4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
A.	III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	6 707	7 537	8 198	9 044
A.	III.	1.	Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	6 704	7 532	8162	9044
		2.	Statutární a ostatní fondy	3	5	36	0
A.	IV.		Výsledek hospodaření minulých let	26 744	41 221	51 947	74 430
A.	IV.	1.	Nerozdělený zisk minulých let	26 744	41 221	51 947	74 430
		2.	Neuhrazená ztráta minulých let (-)	0	0	0	0
A.	V.		Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	16 554	12 625	24 632	20 235
B.			Cizí zdroje	173 473	144 793	165 330	182 593

B.	I.		Rezervy	19 937	7 566	0	0
B.	I.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	19 937	7 566	0	0
		2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
		3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
		4.	Ostatní rezervy	0	0	0	0
B.	II.		Dlouhodobé závazky	11 128	21 123	19 831	13 691
B.	II.	1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
		2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
		3.	Závazky k účetním jednotkám pod postatným vlivem	0	0	0	0
		4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
		5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
		6.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
		7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
		8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
		9.	Jiné závazky	8 174	17 974	16 774	10 548
		10.	Odložený daňový závazek	2 954	3 149	3 057	3 143
B.	III.		Krátkodobé závazky	97 408	71 104	100 499	119 676
B.	III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	75 448	61 974	87 087	108 971
		2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
		3.	Závazky k účetním jednotkám pod postatným vlivem	0	0	0	0
		4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	9 800	781	366	910
		5.	Závazky k zaměstnancům	515	493	1	1
		6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	704	884	1 181	1 187
		7.	Stát - daňové závazky a dotace	3 367	4 124	7 322	4 893
		8.	Krátkodobé přijaté zálohy	17	0	0	0
		9.	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
		10.	Dohadné účty pasivní	5 092	1 569	2 002	1 131
		11.	Jiné závazky	2465	1279	2 540	2 583
B.	IV.		Bankovní úvěry a výpomoci	45 000	45 000	45 000	49 226
B.	IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	45 000	0	45 000	0
		2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	45 000	0	45 000
		3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	4226
C.			Časové rozlišení	346	1 379	2 047	5 242
C.	I.	1.	Výdaje příštích období	334	1376	2 047	5 175
		2.	Výnosy příštích období	12	3	0	67

Příloha 1: Rozvaha společnosti Znovín Znojmo, a.s., v tis. Kč za období 2005 – 2008 (24)

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztráty společnosti Znovín Znojmo, a.s., za období 2005 – 2008

				Znovín Znojmo, a.s. 2005-2008 VÝKAZ Z/Z				
				ROK	2005	2006	2007	2008
1	I.			Tržby za prodej zboží	2 872	5 017	5 215	5 643
2		A.		Náklady vynaložené na prodané zboží	2 811	5 148	5 104	5 467
3	+			<i>Obchodní marže</i>	61	-131	111	176
4	II.			Výkony	253 197	219 917	276 081	341 561
5	II.		1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	244 027	251 450	273 229	308 082
6			2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	7 906	-31 887	1 691	32 085
7			3.	Aktivace	1 264	354	1161	1394
8		B.		Výkonová spotřeba	209 850	176 634	216 834	273 475
9		B.	1.	Spotřeba materiálu a energie	138 318	106 171	136 173	177 140
10			2.	Služby	71 532	70 463	80 661	96 335
11	+			<i>Přidaná hodnota</i>	43 408	43 152	59 358	68 262
12		C.		Osobní náklady	25 367	26 880	28 405	31 455
13		C.	1.	Mzdové náklady	18 229	19 408	20 529	22 696
14			2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	405	406	406	406
15			3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 340	6 665	7 093	7 913
16			4.	Sociální náklady	393	401	377	440
17		D.		Daně a poplatky	1 091	1 848	1 464	2 206
18		E.		Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	6 424	6 254	6 519	7 553
19	III.			Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 879	2 187	1 758	1 734
20	III.		1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 237	590	355	231
21			2.	Tržby z prodeje materiálu	2 642	1 597	1 403	1 503
22		F.		Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2 765	1 072	775	868
23		F.	1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	440	1	110	2
24			2.	Prodaný materiál	2 325	1 071	665	866
25		G.		Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-12 646	-11 310	-16 606	-80
26	IV.			Ostatní provozní výnosy	1 745	2 894	4 844	3 678
27		H.		Ostatní provozní náklady	2 514	3 579	10 193	2 755
28	V.			Převod provozních výnosů	0	0	0	0
29		I.		Převod provozních nákladů	0	0	0	0
30	*			Provozní výsledek hospodaření	23 517	19 910	35 210	28 917
31	VI.			Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	500	100	0
32		J.		Prodané cenné papíry a podíly	0	695	100	0
33	VII.			Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
34	VII.		1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
35			2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
36			3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
37	VIII.			Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
38		K.		Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
39	IX.			Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
40		L.		Náklady z přecenění majetkových cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
41		M.		Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0
42	X.			Výnosové úroky	7	1	1	2

43		N.		Nákladové úroky	2 245	2 120	2 402	2 453
44	XI.			Ostatní finanční výnosy	136	353	460	782
45		O.		Ostatní finanční náklady	711	652	1 362	1 735
46	XII.			Převod finančních výnosů	0	0	0	0
47		P.		Převod finančních nákladů	0	0	0	0
48	*			Finanční výsledek hospodaření	-2 813	-2 613	-3 303	-3 404
49		Q.		Daň z příjmů za běžnou činnost	4 150	4 672	7 275	5 278
50		Q.	1.	- splatná	3 828	4 478	7 367	5 192
51			2.	- odložená	322	194	-92	86
52	**			Výsledek hospodaření za běžnou činnost	16 554	12 625	24 632	20 235
53	XIII.			Mimořádné výnosy	0	0	0	0
54		R.		Mimořádné náklady	0	0	0	0
55		S.		Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
56		S.	1.	- splatná	0	0	0	0
57			2.	- odložená	0	0	0	0
58	*			Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
59			T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0
60	***			Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	16 554	12 625	24 632	20 235
61				Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	20 704	17 297	31 907	25 513

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Znovín Znojmo, a.s., v tis. Kč za období 2005 – 2008 (24)

Příloha č. 3 – Horizontální analýza rozvahy za období 2005 – 2008

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	Absolutní hledisko			Relativní hledisko		
ROK	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2006-2005	2007-2006	2008-2007
Aktiva celkem	-16 269	44 599	39 390	94,0%	117,6%	113,2%
Dlouhodobý majetek	-433	3 345	6 591	99,4%	105,0%	109,4%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	-	-	-
Dlouhodobý hmotný majetek	262	3 445	6 591	100,4%	105,2%	109,4%
Pozemky	44	102	55	101,3%	103,1%	101,6%
Stavby	-1 175	-1 202	-684	97,4%	97,3%	98,4%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1 208	3 912	-60	110,2%	129,9%	99,6%
Pěstitelské celky trvalých porostů	-112	-249	-374	97,6%	94,6%	91,4%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	8	1 123	-1 107	101,0%	236,3%	43,1%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	289	-241	8 761	495,9%	33,4%	7340,5%
Dlouhodobý finanční majetek	-695	-100	0	12,6%	0,0%	-
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	-695	-100	0	12,6%	0,0%	-
Oběžná aktiva	-14 355	42 449	33 044	92,7%	123,2%	114,7%
Zásoby	-17 445	30 624	28 914	88,2%	123,6%	118,0%
Materiál	481	2 629	-1 308	103,7%	119,5%	91,9%
Nedokončená výroba a polotovary	-14 134	34 867	32 168	85,1%	143,1%	127,8%
Výrobky	2 555	-3 294	-86	111,7%	86,5%	99,6%
Zboží	-1 489	-275	-453	79,4%	95,2%	91,7%
Poskytnuté zálohy na zásoby	-4 858	-3 303	-1 407	52,0%	37,2%	28,2%
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	-	-	-
Krátkodobé pohledávky	1 459	2 022	10 049	103,0%	104,1%	119,5%
Pohledávky z obchodních vztahů	1 097	2 437	9 020	102,4%	105,2%	118,2%
Stát - daňové pohledávky	-290	0	730	0,0%	-	-
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-186	107	180	89,5%	106,8%	110,7%
Dohadné účty aktivní	837	-523	98	-	37,5%	131,2%
Jiné pohledávky	1	1	21	0,0%	-	2200,0%
Krátkodobý finanční majetek	1 631	9 803	-5 919	172,7%	352,9%	56,7%
Peníze	178	93	-180	196,7%	125,7%	60,4%
Účty v bankách	1 453	9 710	-5 739	170,5%	376,3%	56,6%
Časové rozlišení	-1 481	-1 195	-245	71,2%	67,4%	90,1%
Náklady příštích období	-1 314	-1 168	-213	73,2%	67,4%	91,2%
Příjmy příštích období	-167	-27	-32	32,1%	65,8%	38,5%
Pasiva celkem	-16 269	44 599	39 390	94,0%	117,6%	113,2%
Vlastní kapitál	11 378	23 394	18 932	111,9%	121,8%	114,5%
Základní kapitál	0	0	0	100,0%	100,0%	100,0%
Kapitálové fondy	0	0	0	100,0%	100,0%	100,0%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	830	661	846	112,4%	108,8%	110,3%
Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	828	630	882	112,4%	108,4%	110,8%
Statutární a ostatní fondy	2	31	-36	166,7%	720,0%	0,0%
Výsledek hospodaření minulých let	14 477	10 726	22 483	154,1%	126,0%	143,3%
Nerozdělený zisk minulých let	14 477	10 726	22 483	154,1%	126,0%	143,3%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-3 929	12 007	-4 397	76,3%	195,1%	82,1%
Cizí zdroje	-28 680	20 537	17 263	83,5%	114,2%	110,4%
Rezervy	-12 371	-7 566	0	37,9%	0,0%	-
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	-12 371	-7 566	0	37,9%	0,0%	-
Dlouhodobé závazky	9 995	-1 292	-6 140	189,8%	93,9%	69,0%
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	-	-	-
Jiné závazky	9 800	-1 200	-6 226	219,9%	93,3%	62,9%
Odložený daňový závazek	195	-92	86	106,6%	97,1%	102,8%

Krátkodobé závazky	-26 304	29 395	19 177	73,0%	141,3%	119,1%
Závazky z obchodních vztahů	-13 474	25 113	21 884	82,1%	140,5%	125,1%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	-9 019	-415	544	8,0%	46,9%	248,6%
Závazky k zaměstnancům	-22	-492	0	95,7%	0,2%	100,0%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	180	297	6	125,6%	133,6%	100,5%
Stát - daňové závazky a dotace	757	3 198	-2 429	122,5%	177,5%	66,8%
Dohadné účty pasívní	-3 523	433	-871	30,8%	127,6%	56,5%
Jiné závazky	-1 186	1 261	43	51,9%	198,6%	101,7%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	4 226	100,0%	100,0%	109,4%
Bankovní úvěry dlouhodobé	-45 000	45 000	-45 000	0,0%	-	0,0%
Krátkodobé bankovní úvěry	45 000	-45 000	45 000	-	0,0%	-
Časové rozlišení	1 033	668	3 195	398,6%	148,4%	256,1%
Výdaje příštích období	1 042	671	3 128	412,0%	148,8%	252,8%
Výnosy příštích období	-9	-3	67	25,0%	0,0%	-

Příloha 3: Horizontální analýza rozvahy v tis. Kč a v % za období 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Příloha č. 4 – Vertikální analýza rozvahy za období 2005 – 2008

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY	% z celkových aktiv/pasiv			
ROK	2005	2006	2007	2008
Aktiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	24,9%	26,3%	23,5%	22,7%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	24,6%	26,3%	23,5%	22,7%
Pozemky	1,2%	1,3%	1,1%	1,0%
Stavby	16,9%	17,5%	14,5%	12,6%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4,4%	5,2%	5,7%	5,0%
Pěstitelské celky trvalých porostů	1,7%	1,8%	1,5%	1,2%
Dlouhodobý finanční majetek	0,3%	0,0%	0,0%	0,0%
Oběžná aktiva	73,2%	72,2%	75,7%	76,6%
Zásoby	54,6%	51,2%	53,8%	56,1%
Materiál	4,8%	5,3%	5,4%	4,4%
Nedokončená výroba a polotovary	35,2%	31,9%	38,8%	43,8%
Výrobky	8,1%	9,6%	7,1%	6,2%
Zboží	2,7%	2,3%	1,8%	1,5%
Poskytnuté zálohy na zásoby	3,8%	2,1%	0,7%	0,2%
Dlouhodobé pohledávky	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Pohledávky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Krátkodobé pohledávky	17,8%	19,5%	17,3%	18,2%
Pohledávky z obchodních vztahů	17,0%	18,5%	16,6%	17,3%
Stát - daňové pohledávky	0,1%	0,0%	0,0%	0,2%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%
Dohadné účty aktivní	0,0%	0,3%	0,1%	0,1%
Krátkodobý finanční majetek	0,8%	1,5%	4,6%	2,3%
Peníze	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%
Účty v bankách	0,8%	1,4%	4,4%	2,2%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Časové rozlišení	1,9%	1,4%	0,8%	0,7%
Náklady příštích období	1,8%	1,4%	0,8%	0,7%
Příjmy příštích období	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%
Pasiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	35,6%	42,3%	43,8%	44,3%
Základní kapitál	16,8%	17,8%	15,2%	13,4%
Kapitálové fondy	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,5%	3,0%	2,8%	2,7%
Zákonný rezervní fond / nedělitelný fond	2,5%	3,0%	2,7%	2,7%
Výsledek hospodaření minulých let	9,9%	16,3%	17,4%	22,1%
Nerozdělený zisk minulých let	9,9%	16,3%	17,4%	22,1%
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	6,1%	5,0%	8,3%	6,0%
Cizí zdroje	64,3%	57,1%	55,5%	54,1%
Rezervy	7,4%	3,0%	0,0%	0,0%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	7,4%	3,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	4,1%	8,3%	6,7%	4,1%
Závazky z obchodních vztahů	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Jiné závazky	3,0%	7,1%	5,6%	3,1%
Odložený daňový závazek	1,1%	1,2%	1,0%	0,9%
Krátkodobé závazky	36,1%	28,1%	33,7%	35,5%
Závazky z obchodních vztahů	28,0%	24,4%	29,2%	32,3%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	3,6%	0,3%	0,1%	0,3%

Závazky k zaměstnancům	0,2%	0,2%	0,0%	0,0%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%
Stát - daňové závazky a dotace	1,2%	1,6%	2,5%	1,4%
Dohadné účty pasívní	1,9%	0,6%	0,7%	0,3%
Jiné závazky	0,9%	0,5%	0,9%	0,8%
Bankovní úvěry a výpomoci	16,7%	17,8%	15,1%	14,6%
Bankovní úvěry dlouhodobé	16,7%	0,0%	15,1%	0,0%
Krátkodobé bankovní úvěry	0,0%	17,8%	0,0%	13,3%
Krátkodobé finanční výpomoci	0,0%	0,0%	0,0%	1,3%
Časové rozlišení	0,1%	0,5%	0,7%	1,6%
Výdaje příštích období	0,1%	0,5%	0,7%	1,5%
Výnosy příštích období	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Příloha 4: Vertikální analýza rozvahy v % za období 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Příloha č. 5 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2005 – 2008

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	Absolutní hledisko			Relativní hledisko		
ROK	2006-2005	2007-2006	2008-2007	2006-2005	2007-2006	2008-2007
Tržby za prodej zboží	2 145	198	428	175%	104%	108%
Náklady vynaložené na prodané zboží	2 337	-44	363	183%	99%	107%
Obchodní marže	-192	242	65	-215%	-85%	159%
Výkony	-33 280	56 164	65 480	87%	126%	124%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7 423	21 779	34 853	103%	109%	113%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-39 793	33 578	30 394	-403%	-5%	1897%
Aktivace	-910	807	233	28%	328%	120%
Výkonová spotřeba	-33 216	40 200	56 641	84%	123%	126%
Spotřeba materiálu a energie	-32 147	30 002	40 967	77%	128%	130%
Služby	-1 069	10 198	15 674	99%	114%	119%
Přidaná hodnota	-256	16 206	8 904	99%	138%	115%
Osobní náklady	1 513	1 525	3 050	106%	106%	111%
Mzdové náklady	1 179	1 121	2 167	106%	106%	111%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	325	428	820	105%	106%	112%
Sociální náklady	8	-24	63	102%	94%	117%
Daně a poplatky	757	-384	742	169%	79%	151%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-170	265	1 034	97%	104%	116%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-1 692	-429	-24	56%	80%	99%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-647	-235	-124	48%	60%	65%
Tržby z prodeje materiálu	-1 045	-194	100	60%	88%	107%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-1 693	-297	93	39%	72%	112%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-439	109	-108	0%	11000%	2%
Prodaný materiál	-1 254	-406	201	46%	62%	130%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1 336	-5 296	16 526	89%	147%	0%
Ostatní provozní výnosy	1 149	1 950	-1 166	166%	167%	76%
Ostatní provozní náklady	1 065	6 614	-7 438	142%	285%	27%
Provozní výsledek hospodaření	-3 607	15 300	-6 293	85%	177%	82%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	500	-400	-100	-	20%	0%
Prodané cenné papíry a podíly	695	-595	-100	-	14%	0%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	-	-	-
Výnosové úroky	-6	0	1	14%	100%	200%
Nákladové úroky	-125	282	51	94%	113%	102%
Ostatní finanční výnosy	217	107	322	260%	130%	170%
Ostatní finanční náklady	-59	710	373	92%	209%	127%
Finanční výsledek hospodaření	200	-690	-101	93%	126%	103%
Daň z příjmů za běžnou činnost	522	2 603	-1 997	113%	156%	73%
- splatná	650	2 889	-2 175	117%	165%	70%
- odložená	-128	-286	178	60%	-47%	-93%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-3 929	12 007	-4 397	76%	195%	82%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-3 929	12 007	-4 397	76%	195%	82%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-3 407	14 610	-6 394	84%	184%	80%

Příloha 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v tis. Kč a v % za období 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

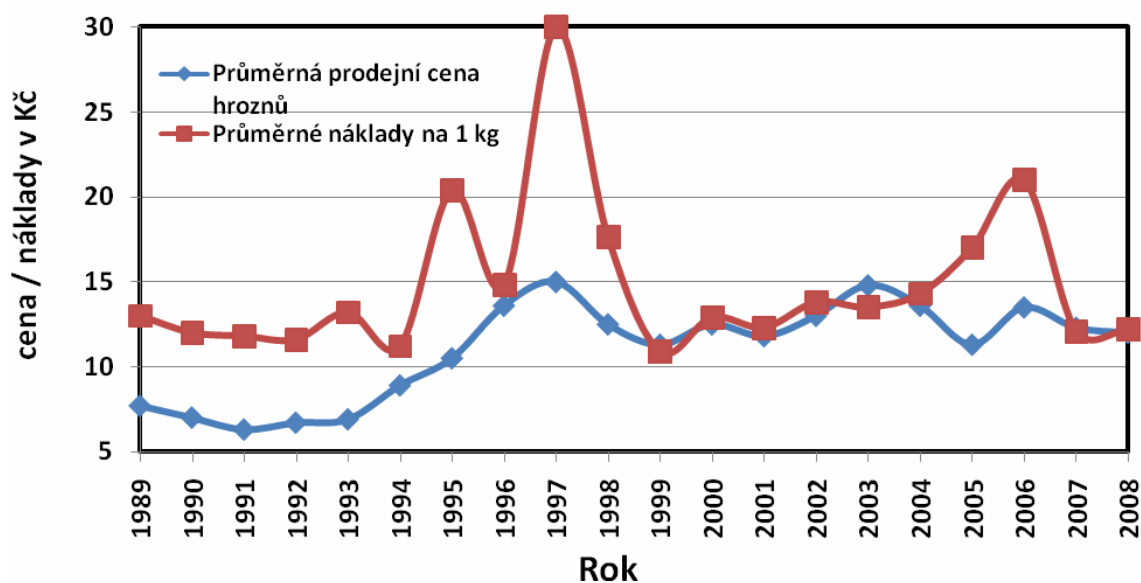
Příloha č. 6 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty za období 2005 – 2008

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY	% z výnosů				% z nákladů			
ROK	2005	2006	2007	2008	2005	2006	2007	2008
Tržby za prodej zboží	1,1%	2,2%	1,8%	1,6%				
Náklady vynaložené na prodané zboží					1,1%	2,4%	1,9%	1,6%
Obchodní marže	0,0%	-0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,1%
Výkony	96,7%	95,3%	95,7%	96,6%				
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	93,2%	108,9%	94,7%	87,2%				
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3,0%	-13,8%	0,6%	9,1%				
Aktivace	0,5%	0,2%	0,4%	0,4%				
Výkonová spotřeba					85,6%	80,9%	82,2%	82,1%
Spotřeba materiálu a energie					56,4%	48,6%	51,6%	53,2%
Služby					29,2%	32,3%	30,6%	28,9%
Přidaná hodnota	16,6%	18,7%	20,6%	19,3%	17,7%	19,8%	22,5%	20,5%
Osobní náklady					10,3%	12,3%	10,8%	9,4%
Mzdové náklady					7,4%	8,9%	7,8%	6,8%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva					0,2%	0,2%	0,2%	0,1%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění					2,6%	3,1%	2,7%	2,4%
Sociální náklady					0,2%	0,2%	0,1%	0,1%
Daně a poplatky					0,4%	0,8%	0,6%	0,7%
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku					2,6%	2,9%	2,5%	2,3%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,5%	0,9%	0,6%	0,5%				
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,5%	0,3%	0,1%	0,1%				
Tržby z prodeje materiálu	1,0%	0,7%	0,5%	0,4%				
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu					1,1%	0,5%	0,3%	0,3%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku					0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Prodaný materiál					0,9%	0,5%	0,3%	0,3%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období					-5,2%	-5,2%	-6,3%	0,0%
Ostatní provozní výnosy	0,7%	1,3%	1,7%	1,0%				
Ostatní provozní náklady					1,0%	1,6%	3,9%	0,8%
Provozní výsledek hospodaření	9,0%	8,6%	12,2%	8,2%	9,6%	9,1%	13,3%	8,7%
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%				
Prodané cenné papíry a podíly					0,0%	0,3%	0,0%	0,0%
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%				
Nákladové úroky	0,9%	0,9%	0,8%	0,7%	0,9%	1,0%	0,9%	0,7%
Ostatní finanční výnosy	0,1%	0,2%	0,2%	0,2%				
Ostatní finanční náklady	0,3%	0,3%	0,5%	0,5%	0,3%	0,3%	0,5%	0,5%
Finanční výsledek hospodaření	-1,1%	-1,1%	-1,1%	-1,0%	-1,1%	-1,2%	-1,3%	-1,0%
Daň z příjmů za běžnou činnost					1,7%	2,1%	2,8%	1,6%
- splatná					1,6%	2,1%	2,8%	1,6%
- odložená					0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6,3%	5,5%	8,5%	5,7%	6,7%	5,8%	9,3%	6,1%
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	6,3%	5,5%	8,5%	5,7%	6,7%	5,8%	9,3%	6,1%
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	7,9%	7,5%	11,1%	7,2%	8,4%	7,9%	12,1%	7,7%

Příloha 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v % za období 2005 – 2008 (vlastní zpracování)

Příloha č. 7 – Rentabilita vinohradnictví v letech 1989 - 2008

Rentabilita vinohradnictví v letech 1989 - 2008



Příloha 7: Rentabilita vinohradnictví v letech 1989 - 2008 (16)

Příloha č. 8 – Bilance vína v letech 2000 - 2008

Bilance vína ve vinařských letech (tis. hl)									
Vinařský rok	2000/ 2001	2001/ 2002	2002/ 2003	2003/ 2004	2004/ 2005	2005/ 2006	2006/ 2007	2007/ 2008	2008/ 2009*
Počáteční zásoba	438	495	566	441	385	502	556	490	890
Produkce	520	545	495	560	570	438	434	820	840
z toho: bílé víno	380	395	340	380	376	290	286	508	530
červené víno	150	150	155	185	194	148	148	312	310
Dovoz	876	1 141	1 049	1 098	1 341	1 387	1 471	1 585	1 510
Celková nabídka	1 834	2 181	2 110	2 099	2 296	2 327	2 461	2 895	3 240
Spotřeba vína	1 319	1 595	1 648	1 684	1 751	1 730	1 888	1 828	1 850
Vývoz vína	20	20	21	30	43	41	83	177	180
Konečná zásoba	495	566	441	385	502	556	490	890	1 210

Příloha 8: Bilance vína v tis. hl v letech 2000 – 2008 (16)