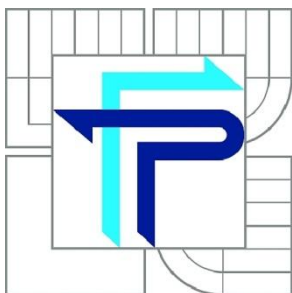




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ

ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

INSTITUTE OF FINANCES

ANALÝZA VÝKONNOSTI SKUPINY PODNIKŮ

PERFORMANCE ANALYSIS OF A GROUP OF COMPANIES

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. MARTINA KUNOVJÁNKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

doc. Ing. ANNA FEDOROVÁ, CSc.

BRNO 2014

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Kunovjánková Martina, Bc.

Účetnictví a finanční řízení podniku (6208T117)

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:

Analýza výkonnosti skupiny podniků

v anglickém jazyce:

Performance Analysis of a Group of Companies

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

- HARNA, L. Konsolidovaná účetní závěrka. Praha: Bilance, 1996. ISBN neuvedeno.
LOJA, R. Konsolidovaná účetní závěrka: příručka. 1. vyd. Praha: Bilance, 2002. 139 s. ISBN 80-86371-30-1.
HVOŽDAROVÁ, J. a kol. Konsolidácia účtovnej závierky a jej analýza. Bratislava: Ekonóm, 2009. ISBN 978-80-225-2804-7.
HVOŽDAROVÁ, J., J. SAPARA, J. UŽÍK. Konsolidovaná účtovná závierka: zostavenie a analýza. Bratislava: Ekonóm, 2012. ISBN 978-80-225-3509-0.
FARKAŠ, F. Konsolidovaná účtovná závierka v Slovenskej republike. Bratislava: Iura Edition, 2013. ISBN 978-80-8078-527-7.

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Anna Fedorová, CSc.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2013/2014.

L.S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 29.05.2014

Abstrakt

Diplomová práce analyzuje výkonnost skupiny zemědělských podniků, které tvoří konsolidační celek ovládaný mateřskou společností Lukrom, spol. s r.o. Prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy je provedeno zhodnocení finanční situace konsolidačního celku, na základě kterého jsou identifikovány problémové oblasti a jsou navržena řešení k jejich zlepšení.

Abstract

The thesis studies the performance of a group of agricultural enterprises that form a consolidated group managed by a parent company Lukrom, LLC. This consolidation group is undergoing financial valorization based on a selected number of methods. Problem areas are then identified and proposals for their solutions are made.

Klíčová slova

Konsolidovaná účetní závěrka, konsolidační celek, skupina podniků, finanční analýza

Key words

Consolidate financial statements, consolidated group, group of companies, financial analysis

Bibliografická citace

KUNOVJÁNKOVÁ, M. *Analýza výkonnosti skupiny podniků*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2014. 88 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Anna Fedorová, CSc..

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 25. května 2014

.....
Bc. Martina Kunovjánková

Poděkování

Děkuji vedoucí mé diplomové práce paní doc. Ing. Anně Fedorové, Csc. za její odborné vedení, ochotný přístup a cenné rady při zpracování této diplomové práce.

OBSAH

ÚVOD.....	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE.....	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
2.1 Vymezení základních pojmů z oblasti konsolidace	13
2.1.1 Konsolidační celek.....	13
2.1.2 Konsolidační celek podle IFRS	15
2.1.3 Vliv (kontrola)	16
2.2 Konsolidovaná účetní závěrka	18
2.2.1 Základní rysy konsolidované účetní závěrky.....	19
2.2.2 Povinnost sestavení konsolidované účetní závěrky	19
2.2.3 Obsah a forma konsolidované účetní závěrky	21
2.2.4 Povinnost konsolidující účetní jednotky	21
2.3 Konsolidace účetní závěrky	22
2.3.1 Konsolidační pravidla	22
2.3.2 Konsolidační rozdíl.....	22
2.3.3 Metody konsolidace	23
2.4 Finanční analýza.....	25
2.4.1 Finanční analýza konsolidačního celku	26
2.4.2 Kategorizace metod finanční analýzy	28
2.4.3 Modely finanční analýzy	29
2.4.4 Metody technické finanční analýzy	31
2.4.5 Analýza absolutních ukazatelů	31
2.4.6 Analýza rozdílových ukazatelů.....	33
2.4.7 Analýza poměrových ukazatelů.....	34
2.4.8 Analýza soustav ukazatelů.....	40

3	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU	44
3.1	Popis konsolidačního celku.....	44
3.1.1	Představení mateřské společnosti Lukrom, spol. s r.o.....	44
3.1.2	Skupina LUKROM	45
3.1.3	Vývoj společnosti Lukrom, spol. s r.o.....	50
3.1.4	Předmět činnosti skupiny LUKROM	52
3.1.5	Divize společnosti Lukrom, spol. s r.o.	53
3.2	Strategická analýza.....	55
3.2.1	Analýza obecného okolí – SLEPT analýza.....	55
3.2.2	Analýza oborového okolí – Porterův model konkurenčních sil	59
3.2.3	SWOT analýza.....	60
3.3	Finanční analýza skupiny LUKROM.....	62
3.3.1	Saarbrucký model	62
3.3.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	64
3.3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	65
3.4	Celkové zhodnocení finanční situace skupiny LUKROM.....	74
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ	78
4.1	Identifikace problémů	78
4.2	Návrhy na řešení problémů	78
4.2.1	Okamžitá likvidita.....	79
4.2.2	Dlouhá doba splácení dluhu v roce 2012.....	80
4.2.3	Řízení pohledávek a závazků.....	80
	ZÁVĚR	82
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	84
	SEZNAM OBRÁZKŮ A TABULEK A GRAFŮ.....	87
	SEZNAM PŘÍLOH.....	88

ÚVOD

Jak už název diplomové práce naznačuje, bude soustředěna do oblasti finanční výkonnosti zvoleného podnikatelského subjektu. Analýza finanční výkonnosti je v současné době jeden z nejčastěji používaných nástrojů pro posouzení situace podniku, ať už se jedná o zpětné zjištění hospodaření podnikatelského subjektu v minulosti, zjištění jak si vede firma v přítomnosti či predikce budoucího vývoje jejího hospodaření. Analýza finanční výkonnosti je prováděna na základě účetních výkazů vybrané společnosti, konkrétně rozvahy a výkazu zisku a ztráty, v některých případech je zapotřebí i výkaz o peněžních tocích. Za pomoci těchto výkazů se zkoumá finanční zdraví podnikatelského subjektu, zjišťuje se jeho platební schopnost, rentabilita, aktivita či zadluženost a další informace, které napomáhají posoudit finanční situaci daného subjektu. Na základě výpočtů těchto ukazatelů je zhodnocena celková finanční situace a jsou navržena řešení k jejímu zlepšení, která jsou východiskem procesu analýzy finanční výkonnosti.

Mnou vybrané téma diplomové práce značí, že analýza finanční výkonnosti bude provedena pro skupinu podniků. Dnešní doba je nakloněna spojování podniků prostřednictvím nákupu podílu na vlastním kapitálu v jiném ekonomickém subjektu. S ním je spojeno získání nových možností, jak se prosadit na konkrétním trhu a zlepšit své postavení. Tyto podniky také čerpají různé výhody z tohoto propojení díky získání majetkové účasti. Spojení podniků ovšem přináší složitější zjišťování informací o těchto ekonomických subjektech, které tvoří jeden celek. Proto jsou sestavovány ovládajícím podnikem účetní závěrky zahrnující hospodaření všech subjektů, které vlastní. Mezi tyto dokumenty patří konsolidovaná rozvaha a konsolidovaný výkaz zisku a ztráty, které tvoří výslednou konsolidovanou účetní závěrku zahrnující hospodaření všech subjektů spadajících do konsolidačního celku. Se všemi zmíněnými konsolidovanými výkazy budu v této diplomové práci pracovat a s jejich pomocí zjišťovat, prostřednictvím již výše zmíněných analýz, finanční výkonnost této skupiny podniků, jejich hospodaření jako celku.

Skupina podniků, kterou jsem si vybrala do této diplomové práce je z odvětví zemědělství. Zemědělství je v ČR přikládán v současné době velký význam. Kombinace

živočišné a rostlinné výroby převažuje ve většině zemědělských podniků a jinak tomu není ani v případě mnou zvolené skupiny podniků. Jedná se o druhý největší zemědělský podnik v ČR působící převážně na Moravě.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem této diplomové práce je provedení analýzy výkonnosti a finanční pozice vybrané skupiny zemědělských podniků na základě konsolidované účetní závěrky, která je tvořena z individuálních účetních závěrek jednotlivých podniků spadajících do konsolidačního celku a účetní závěrky mateřské společnosti, která ji zpracovává. Po provedení této analýzy je cílem identifikovat problémy, které byly na základě analýzy výkonnosti zjištěny, a navrhnout možná řešení těchto problémů, která by přispívala ke zlepšení finanční situace skupiny podniků.

Analýza výkonnosti a finanční pozice vybraného podnikatelského subjektu bude provedena za období let 2009 – 2012, jelikož za rok 2013 nemá konsolidační celek ještě zpracovanou konsolidovanou účetní závěrku.

Hlavního cíle diplomové práce bude dosaženo prostřednictvím následujících dílčích cílů:

- vymezení teoretických poznatků z oblasti konsolidace, jelikož zkoumaný subjekt je skupina podniků, pro kterou je sestavována konsolidovaná účetní závěrka,
- vymezení teoretických poznatků z oblasti finanční analýzy a objasnění metod, které budou na vybraný subjekt aplikovány v praktické části práce ke zjištění finanční výkonnosti skupiny podniků,
- představení skupiny podniků, vazeb mezi jednotlivými podniky a seznámení s jejich podnikatelskou činností,
- provedení strategické analýzy ke zjištění obecného a oborového okolí skupiny podniků.

Na základě těchto dílčích cílů bude pak následovat:

- provedení finanční analýzy na základě konsolidovaných účetních výkazů, které byly shromážděny pro účely této diplomové práce, aplikace metod popsanych v teoretické části práce,
- identifikace problémů zjištěných provedením finanční analýzy,
- navržení řešení těchto problémů vedoucí ke zlepšení celkové finanční situace skupiny podniků.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V rámci teoretických východisek práce se budu zabývat nejprve vymezením základních pojmů z oblasti konsolidace, následně objasním konsolidovanou účetní závěrku, její základní rysy, kdo je povinen ji sestavovat, co je jejím obsahem a jakou má formu. Dále bude moje pozornost zaměřena na konsolidaci účetní závěrky, její pravidla a metody. V závěru teoretické části se budu věnovat stěžejní oblasti práce a to finanční analýze skupiny podniků a vybraným metodám této finanční analýzy.

2.1 Vymezení základních pojmů z oblasti konsolidace

V této kapitole budou vymezeny základní pojmy z oblasti konsolidace, které se v této diplomové práci mohou objevit.

2.1.1 Konsolidační celek

Vymezení konsolidačního celku je důležité pro objasnění problematiky konsolidace, proto se nyní seznámíme s tímto pojmem i dalšími, které s ním souvisí.

Mateřský podnik

Podle §66a ods. 2 Obchodního zákoníku (Zákon č. 513/1991 Sb.), který je od 1. ledna 2014 nově upraven v Zákoně o obchodních korporacích, je mateřskou společností ovládající osoba, „*která fakticky nebo právně vykonává přímo nebo nepřímo rozhodující vliv na řízení nebo provozování podniku jiné osoby*“.

Dceřiný podnik

Dceřinou společností vymezuje Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník dle §66a ods. 2, který je od 1. ledna 2014 nově upraven v Zákoně o obchodních korporacích, jako osobu ovládanou mateřskou společností, ve které je uplatňován rozhodující vliv.

Společný podnik

Společný podnik nazýváme podniky, v nichž je prováděna smluvně zajištěná spolukontrola dvěma nebo více subjekty, ve které žádný z těchto subjektů nemá rozhodující vliv a rozhodnutí se musí přijímat jednomyslně. (HARNA, 1996, s. 14)

Přidružený podnik

Přidružený podnik je označení pro podnik, v němž je uplatňován podstatný vliv, ale není jak dceřiným tak společným podnikem. (LOJA, 2002, s. 41)

Konsolidační celek

Podle §22 ods. 6 (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví) je konsolidační celek tvořen ovládající a ovládanou osobou, tedy mateřskou společností a dceřinými a přidruženými podniky, které patří do té skupiny podniků, za něž mateřská společnost zpracovává konsolidovanou účetní závěrku. Platí to ovšem pouze za podmínky, že konsolidující účetní jednotka a konsolidované účetní jednotky společně splnily minimálně dvě z kritérií, které uvádí §22a ods. 1 (Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví), které se vztahují k jejich posledním řádným účetním závěrkám. Již zmiňovaná kritéria jsou následující:

- „*Aktiva celkem činí více než 350 000 000 Kč*“.
- „*Roční úhrn čistého obrátu činí více než 700 000 000 Kč*“.
- „*Průměrný přepočtený stav zaměstnanců činí v průběhu účetního období více než 250*“.

Podle J. Sedláčka (2004, s. 120-121) nelze jednoznačně říci, že všechny podniky, které můžeme nazvat dceřinými nebo přidruženými vůči ovládajícímu podniku, mohou být zařazeny do konsolidačního celku. Jsou totiž ještě další podmínky, podle kterých se určuje, zda podnik bude nebo nebude zařazen do konsolidačního celku. Jedná se o ty případy dceřiných a přidružených podniků:

- u kterých není významný podíl na konsolidačním celku,
- u kterých dlouhodobě existují omezení bránící konsolidujícímu podniku vykonávat jeho práva týkající se nakládání s majetkem nebo řízení,
- u kterých není možnost získat potřebné informace důležité k sestavení konsolidované účetní závěrky z nákladových nebo časových důvodů,
- u kterých jsou cenné papíry nakoupeny se záměrem jejich prodeje v následujícím účetním období,

- vykonávajících tak specifickou činnost, která by porušovala věrný a poctivý obraz konsolidované účetní závěrky při jejich zařazování do konsolidačního celku.

2.1.2 Konsolidační celek podle IFRS

Účetní závěrky sestavené do 31.12.2012 se řídily při vymezení konsolidačního celku a rozhodujícího vlivu standardem IAS 27 Konsolidovaná a separátní účetní závěrka. Od 1.1.2013 vyšel v platnost nový standart zabývající se touto problematikou a to IFRS 10 Konsolidovaná účetní závěrka. Společným vlivem se nově zabývá standart IFRS 11 Společná uspořádání a podstatný vliv se řeší nadále standardem IAS 28. (ZELENKA, ZELENKOVÁ, 2013, s. 31)

2.1.2.1 IFRS 10 Konsolidovaná účetní závěrka

Tento nový standart se zabývá sestavením a vykazováním konsolidovaných účetních závěrek. Vznikl především z důvodu nesouladu s vymezením rozhodujícího vlivu mezi IAS 27 A interpretací SIC-12. Výhodou nového standardu IFRS 10 je, že stále platí pouze jeden přístup ovládání pro všechny typy účetních jednotek. Oproti původnímu standardu IAS 27, který poskytoval striktní pravidla při rozlišení ovládání, je IFRS 10 založen „v mnohem větší míře na individuálně posuzovaných komplikovanějších vztazích při dodržování poměrně komplikovaných rámcových pravidlech.“ V problematice aplikace konsolidačních metod nejsou nově žádné významnější rozdíly. (ZELENKA, ZELENKOVÁ, 2013, s. 31-32)

Vymezení kontroly

„Ovládáním disponuje investor, který má schopnost vytvářet pro sebe výnosy pomocí své moci nad jednotkou, do níž investoval.“ Existují 3 prvky ovládání, podle kterých se posuzuje, jestli investor disponuje ovládáním dané jednotky, do které vložil svou investici. Patří mezi ně: moc nad jednotkou, vystavení se proměnlivým výnosů a spojitost mezi mocí a výnosy. (ZELENKA, ZELENKOVÁ, 2013, s. 32)

Moc nad jednotkou

Při posuzování, jestli má investor nějakou moc nad činnostmi dané jednotky, se vychází z podstatných práv, což jsou podle IFRS 10 „*taková práva, která jsou uplatnitelná*

tehdy, pokud je třeba rozhodovat o významných činnostech, přičemž jejich držitel potřebuje mít zároveň praktickou schopnost tato práva uplatnit.“ Podstatná práva se dělí na hlasovací práva a ostatní podstatná práva. Hlasovací práva jsou pro identifikaci ovládání relevantní ve dvou situacích a to v případě, že investor drží většinu hlasovacích práv, nebo v případě držby menší než polovina hlasovacích práv. Ostatní podstatná práva se využijí v případě, kdy moc nevyplývá z hlasovacích práv. (ZELENKA, ZELENKOVÁ, 2013, s. 32-34)

Vystavení investora proměnlivým výnosům

„Investor je exponován těmto výnosům, případně má na ně právo, pokud se tyto výnosy těžené z dané jednotky mění v důsledku určitého konání investora.“ (ZELENKA, ZELENKOVÁ, 2013, s. 35)

Spojitosť mezi mocí a výnosy

Ovládání je potvrzeno až v případě, kdy investor může použít svou moc k ovlivnění výnosů v důsledku své angažovanosti na jednotce, do které vložil investici. Je nutné posoudit, jestli se jedná o investora tzv. pána nebo zástupce. (ZELENKA, ZELENKOVÁ, 2013, s. 36)

2.1.3 Vliv (kontrola)

Vliv chápeme jako kontrolu jednoho právního subjektu, která je uplatňovaná v jiném právním subjektu. Při konsolidaci posuzujeme vazby mezi jednotlivými subjekty podle skutečně uplatňovaného vlivu. (HARNA, 1996, s. 11)

Takový vliv v jiném subjektu lze podle L. Harny (1996, s. 11) získat:

- při dosažení podílu na základním kapitálu,
- při dosažení zprostředkovaného podílu na hlasovacích právech,
- při uzavření dohody o hlasovacích právech, která je odlišná od podílu na základním kapitálu,
- při uzavření jiných dohod.

Vliv vymezuje velikost práva ovládající osoby v oblasti získávání informací, stanovování cílů a úkolů a kontrolování jejich plnění. (KOVANICOVÁ, 2005, s. 386)

2.1.3.1 Přímý vliv a nepřímý vliv

Přímý vliv chápeme jako vliv uplatňovaný v jiném subjektu přímou kontrolou a účastí. Nepřímým vlivem se rozumí vliv, který je uplatňovaný jiným subjektem, nikoliv přímo. (HARNA, 1996, s. 12)

2.1.3.2 Rozhodující vliv

Zelenka a Zelenková (2011) interpretují rozhodující vliv jako nejintenzivnější vliv, který má investor na jiné jednotce.

Podle Zákona č. 513/1991 Sb., obchodního zákoníku, který je od 1. ledna 2014 nově upraven v Zákoně o obchodních korporacích, a jeho §66a ods. 3 vzniká rozhodující vliv v případě, že ovládající osoba je vždy:

- většinový společník,
- vlastní většinu hlasovacích práv,
- umožňuje jmenování, volbu či odvolání většiny osob, které jsou statutárními orgány nebo jeho členy a také osob, jež jsou členy dozorčí rady, a to v tom subjektu, kde je společníkem.

Obchodní zákoník (z. č. 513/1991 Sb.), který je od 1. ledna 2014 nově upraven v Zákoně o obchodních korporacích, objasňuje v §66a ods. 5 pojem ovládající osoba. Tou se rozumí osoba, která vlastní min. 40% hlasovacích práv na jiné osobě, a to v případě, že neexistuje další osoba, která by vlastnila stejný nebo vyšší počet hlasovacích práv.

Mateřská společnost sestavuje svou individuální účetní závěrku a také konsolidovanou účetní závěrku za celou skupinu podniků, které ovládá, a to plnou metodou konsolidace. (KOVANICOVÁ, 2005, s. 385)

2.1.3.3 Podstatný vliv

Podle definice, kterou upravuje Zákon o účetnictví (č. 563/1991 Sb.) ve svém §22 ods. 5, považujeme za podstatný vliv takový významný vliv na řízení či provozování podniku, který není ani rozhodující ani společný. Takový vliv nazýváme podle tohoto

zákona jako významný a o podstatný vliv jde v případě, že ovládající subjekt disponuje min. 20% hlasovacích práv v jiném subjektu.

Pravomocí, kterou dává podstatný vliv, je možnost účastnění se na rozhodování o finančních a provozních politikách přidruženého podniku. Subjekt disponující tímto vlivem používá při konsolidaci ekvivalenční metodu. (KOVANICOVÁ, 2005, s. 388)

2.1.3.4 Společný vliv

Na základě Zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, který v §22 ods. 4 definuje pojem společný vliv pro účely sestavení konsolidované účetní závěrky, jím rozumíme takový vliv, při němž osoba zahrnutá do konsolidačního celku ještě s další osobou nebo i více osobami nezahrnutými do tohoto celku ovládají společně jinou osobu. Zároveň platí, že pokud osoba vykonává společný vliv sama, nevykonává už rozhodující vliv v té jiné osobě.

Ovládací osoby, které mají společný vliv, si vedou účetnictví, sestavují a zveřejňují své individuální účetní závěrky. Ty jsou pak důležité pro spoluvlastníky, jelikož tvoří jakési vstupní informace, na základě kterých mají tito spoluvlastníci povinnost vykázat svou účast při konsolidaci poměrnou metodou v podniku, který společně ovládají. (KOVANICOVÁ, 2005, s. 390)

2.2 Konsolidovaná účetní závěrka

Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví definuje v §22 ods. 1 konsolidovanou účetní závěrku jako účetní závěrku sestavenou a upravenou metodami konsolidace.

Konsolidovaná účetní závěrka se sestavuje za skupinu podniků, které jsou kapitálově a majetkově propojeny. V rámci konsolidace se tato skupina podniků považuje za jeden subjekt. (HARNA, 1996, s. 25)

Poskytovat informace o finanční pozici, výkonnosti a změnách finanční situace účetní jednotky, je považováno za hlavní funkci účetní závěrky. Tyto informace jsou užitečné převážně pro externí uživatele. V současné době neslouží konsolidovaná účetní závěrka

jen akcionářům mateřské společnosti ale mnohem širšímu okruhu uživatelů (ZELENKA, ZELENKOVÁ, 2013, s. 13)

Konsolidovaná účetní závěrka musí podle Zelenky a Zelenkové (2013, s. 14):

- „co nejlépe vyjádřit finanční situaci, výkonnost a peněžní toky ekonomické jednotky (skupiny),
- poskytnout jejím uživatelům relevantní a spolehlivé informace,
- obsahovat uživatelům srozumitelné informace,
- informace musí zvýšit schopnost uživatelů srovnávat finanční situaci a výkonnost ekonomické jednotky s jinými jednotkami, které mohou být uspořádány i odlišným způsobem, např. po divizích, pobočkách atd.“

2.2.1 Základní rysy konsolidované účetní závěrky

Podle B. Fireše a L. Harny (1997) je konsolidovaná účetní závěrka charakteristická následujícími rysy:

- konsolidovanou účetní závěrkou nelze nahradit individuální účetní závěrku,
- v účetnictví konsolidujícího podniku se neúčtuje o žádných úpravách a operacích, které nastanou během konsolidace,
- informace týkající se majetku a finanční situace vyplývající z konsolidované účetní závěrky se nemohou použít jako podklad pro řešení vztahů obchodních partnerů, stejně jako pro rozdělování zisku a uplatňování nároků společníků,
- konsolidovaná účetní závěrka a daňové povinnosti konsolidujícího podniku nejsou v žádném vztahu,
- při ověřování a zveřejňování konsolidované účetní závěrky se řídíme stejnými pravidly jako je to u individuální účetní závěrky.

2.2.2 Povinnost sestavení konsolidované účetní závěrky

Jak nám vymezuje Zákon o účetnictví (č. 563/1991 Sb.) v §22 ods. 2, je sestavení konsolidované účetní závěrky povinností účetní jednotky, která je obchodní společností a je zároveň ovládající osobou, kromě ovládajících osob vykonávajících společný vliv.

Podle Zákona o účetnictví (č. 563/1991 Sb.) §22 ods. 2 je podrobení se sestavení konsolidované účetní závěrky povinností osoby, která je:

- ovládaná osoba, kromě ovládaných osob, u nichž je vykonáván společný vliv,
- osoba, v níž je vykonáván společný vliv konsolidující nebo konsolidovanou účetní jednotkou,
- osoba, v níž je vykonáván podstatný vliv konsolidující účetní jednotkou

a to bez ohledu na její sídlo.

Další kritérium, jak musí být konsolidovaná účetní závěrka sestavena, objasňuje §22 ods. 7. „*Konsolidovaná účetní závěrka musí být sestavena tak, aby podávala věrný a poctivý obraz předmětu účetnictví a finanční situace konsolidačního celku, účetních jednotek pod společným vlivem a účetních jednotek přidružených.*“

Kdy povinnost sestavení konsolidované účetní závěrky konsolidující účetní jednotky odpadá, se dozvíme opět ze Zákona o účetnictví §22a ods. 1. V případě, že ke konci rozvahového dne účetního období, za které se konsolidovaná účetní závěrka sestavuje, nesplní konsolidující účetní jednotka spolu se svými konsolidovanými účetními jednotkami, minimálně dvě z následujících podmínek:

- celková aktiva činí více než 350 000 000 Kč,
- roční úhrn čistého obrátu činí více než 700 000 000 Kč,
- průměrný přepočtený stav zaměstnanců činí více než 250.

Podle §22a ods. 2 Zákona o účetnictví (č. 563/1991 Sb.) tyto kritéria neplatí v případě, že účetní jednotky jsou banky, provozují pojišťovací či zajišťovací činnost nebo jsou emitenty cenných papírů, které jsou přijaty k obchodování na evropském regulovaném trhu.

Pokud konsolidující účetní jednotka ovládá jen nevýznamné konsolidované účetní jednotky, povinnost sestavit konsolidovanou účetní závěrku dle §22a ods. 3 Zákona o účetnictví (č. 563/1991 Sb.) odpadá, a to v případě, že účetní závěrka konsolidující účetní jednotky je dostačující ke splnění věrného a poctivého obrazu předmětu účetnictví a finanční situace konsolidačního celku.

2.2.3 Obsah a forma konsolidované účetní závěrky

Forma konsolidované účetní závěrky odpovídá individuální účetní závěrce a zpracovává se podle zákona o účetnictví, ve kterém je účetní závěrka vymezena. V těch případech, kdy je nutné se řídit mezinárodními účetními standardy, je třeba respektovat znění příslušného standardu. (FIREŠ, HARNA, 1997, s. 196)

Podle §64 - §67 Vyhlášky č. 500/2002 Sb. je konsolidovaná účetní závěrka tvořena:

- a) **Rozvahou** – je potřebné zde uvést výši aktiv v ocenění sníženém o opravné položky a oprávky a to zvlášť za běžné a minulé účetní období. Výši pasiv uvádíme za běžné a minulé účetní období.
- b) **Výkazem zisku a ztráty** – je potřebné zde uvést výši nákladů a výnosů zvlášť za běžné a minulé účetní období.
- c) **Přílohou.**
- d) Přehledem o peněžních tocích a přehledem o změnách vlastního kapitálu – může být součástí.

2.2.4 Povinnost konsolidující účetní jednotky

Jaké povinnosti má konsolidující účetní jednotka vymezuje §22b a §23 Zákona o účetnictví (č. 563/1991 Sb.). Jsou to tyto povinnosti:

- včas oznámit příslušným účetním jednotkám, že budou zařazeny do konsolidace,
- předat příslušným účetním jednotkám informace související se vymezením konsolidačního celku,
- určit příslušným účetním jednotkám, jaké účetní záznamy a další dokumenty musí poskytnout k sestavení konsolidované účetní závěrky,
- vyhotovit konsolidovanou výroční zprávu,
- použít pro sestavení konsolidované účetní závěrky metody konsolidace (plná, poměrná, ekvivalenční),
- v příloze konsolidované účetní závěrky se musí uvést, že došlo během účetního období k nějakým změnám, které souvisejí s vymezením účetních jednotek majících povinnost se podrobit sestavení konsolidované účetní závěrky.

2.3 Konsolidace účetní závěrky

Při konsolidaci účetní závěrky je potřeba znát konsolidační pravidla, se kterými se seznámíme v této kapitole, umět vypočítat konsolidační rozdíl a určit správnou metodu konsolidace.

2.3.1 Konsolidační pravidla

Český účetní standard pro podnikatele č. 020 vymezuje pravidla, které stanovuje a vyhláší konsolidující účetní jednotka. Podle těchto pravidel musí konsolidované účetní jednotky upravit údaje, které pak předkládají pro sestavení konsolidované účetní závěrky. Kromě vyhlášení konsolidačních pravidel, konsolidující účetní jednotka vymezí také konsolidační celek a to formou organizačního schématu. Mezi konsolidační pravidla patří:

- a) *„způsoby oceňování majetku a závazků,*
- b) *požadavky na údaje určené pro konsolidaci, které předkládají konsolidované podniky,*
- c) *termíny předkládání údajů, termíny předložení konsolidovaných účetních závěrek nižších konsolidačních celků a termín sestavení konsolidované účetní závěrky za konsolidační celek v případě sestavování konsolidace po jednotlivých úrovních.“*

2.3.2 Konsolidační rozdíl

Konsolidační rozdíl je definován v ČÚS č. 020 jako *„rozdíl mezi pořizovací cenou podílů konsolidovaného podniku a jejich oceněním podle podílové účasti konsolidující účetní jednotky ve výši vlastního kapitálu vyjádřeného reálnou hodnotou, která vyplývá jako rozdíl reálných hodnot aktiv a reálných hodnot cizího kapitálu ke dni akvizice nebo ke dni dalšího zvýšení účasti (dalšího pořízení cenných papírů nebo podílů).“*

Konsolidační rozdíl se vypočítá podle následujícího vzorce, který publikuje V. Zelenka (2011, s. 204):

$$KR (01) = C - p_{DA} * VKD_{FV,DA}$$

Ve kterém:

KR (01)	konsolidační rozdíl v prvním roce
C	investice do dceřiného podniku
P _{DA}	podíl mateřského podniku na VK dceřiného podniku k datu akvizice
VKD _{FV,DA}	vlastní kapitál dceřiného podniku k datu akvizice v reálné hodnotě

V závislosti na vypočítaných hodnotách rozlišujeme buď kladný konsolidační rozdíl anebo záporný konsolidační rozdíl.

2.3.3 Metody konsolidace

Pro sestavení konsolidované účetní závěrky se využívají tři metody konsolidace. V §23 Zákona o účetnictví (č. 563/1991 Sb.) najdeme jejich výčet:

- metoda plné konsolidace,
- metoda poměrné konsolidace,
- ekvivalenční metoda.

Při výběru metody se vychází především z míry vlivu ovládaného podniku. Metodu plné konsolidace použijeme v případě rozhodujícího vlivu, ekvivalenční metodu v případě podstatného vlivu a společný vliv je podnětem k použití poměrné metody. (KOVANICOVÁ, 2005, s. 386)

2.3.3.1 Plná metoda konsolidace

Plnou metodu konsolidace použijeme v případě, kdy má mateřský podnik rozhodující vliv v podniku jiném. Podniky, u kterých je uplatňována plná metoda označujeme za dceřiné podniky. Při této metodě dochází k agregaci jednotlivých položek individuálních účetních závěrek dceřiných podniků v plné výši k příslušným položkám konsolidované účetní závěrky. Na základě toho pak musí být vymezeny menšinové podíly vyjadřující podíl dceřiných podniků na vlastním jmění v konsolidované účetní závěrce. (HARNA, 1996, s. 27)

V rozvaze konsolidované účetní závěrky pak podle B. Fireše a L. Harny (1997, s. 259) vzniknou nové menšinové položky. Týká se to následujících položek:

- základní kapitál,
- kapitálové fondy,
- fondy ze zisku a nerozdělený zisk minulých let,
- výsledek hospodaření běžného účetního období.

2.3.3.2 Poměrná metoda konsolidace

Poměrnou metodu můžeme nazvat jako jakýsi kompromis mezi plnou a ekvivalenční metodou. Používá se při konsolidaci účetních jednotek v případě společného vlivu. Je založena na takovém principu, kdy jsou do konsolidované účetní závěrky zahrnuty položky pouze v poměrné výši, která odpovídá podílu na vlastním kapitálu ovládajícího podniku. (HARNA, 1996, s. 77)

2.3.3.3 Ekvivalenční metoda konsolidace

Ekvivalenční metodu používáme u konsolidace přidružených podniků při uplatnění podstatného vlivu. Podle §63 Vyhlášky č. 500/2002 Sb. dochází k „*ocenění účasti konsolidující účetní jednotky na účetní jednotce přidružené ve výši podílu na vlastním kapitálu, po případném přetřídění a úpravách jednotlivých položek účetní závěrky.*“

Jak je uvedeno ve Vyhlášce č. 500/2002 Sb. v §63, přetříděním označujeme operaci, na základě které k sobě můžeme přiřadit a sčítat sourodé položky při konsolidaci. Jedná se o operace v účetních závěrkách podniků, které vstupují do konsolidace. Úpravami nazýváme operace vedoucí ke sladění metod konsolidace v případě, že by jiné metody ovlivnily pohled na hospodářský výsledek vykázaný v konsolidované účetní závěrce a na ocenění majetku a závazků.

2.4 Finanční analýza

Finanční analýza je nástroj, za pomoci kterého je možné určit, v jakém stavu finanční výkonnosti se podnik nachází. Finanční analýza nám umožňuje odhalit, jak působí ekonomické i neekonomické faktory a také jak se budou tyto faktory v budoucnu vyvíjet. (SEDLÁČEK, 2007, s. 3)

Díky finanční analýze můžeme zjistit, jestli má podnik správně zvolenou kapitálovou strukturu, jestli efektivně využívá své zdroje, jestli vykazuje dostačující zisk a jaká je jeho schopnost dostát včas a v plné výši svým závazkům. Finanční situaci podniku je dobré znát, když se snažíme získat finanční prostředky, stanovit finanční strukturu, v případě rozdělování zisku nebo při volbě jak využít své volné finanční prostředky. Znalost finančního postavení podniku je potřebná v první řadě pro prognózu budoucího vývoje podniku ale i o minulém období. Finanční analýza zpětně poskytuje podniku informace o splnění jeho stanovených cílů ale také o nepříznivé situaci, která by se v budoucnu neměla opakovat. (KNÁPKOVÁ, PAVELKOVÁ, 2010, s. 15)

Hlavními úkoly finanční analýzy jsou podle Růčkové (2008, s. 10):

- Prověření finanční stability podniku.
- Vytvoření základu pro finanční plán.

Zjištění, v jakém finančním stavu se podnik nachází a jaké je jeho postavení na trhu, patří spolu se zjištěním, jak efektivně hospodaří se svými zdroji k hlavním cílům finanční analýzy. Zájem o tyto informace mají hlavně vlastníci a manažeři podniku, banky, investoři a státní orgány. (RŮČKOVÁ, 2008, s. 10)

Manažeři sledují hlavně platební schopnost podniku, zkoumají strukturu zdrojů a finanční nezávislost, ale zajímají se také o ukazatele ziskovosti. Z hlediska *krátkodobých věřitelů* je finanční analýza důležitá především k ověření možnosti a reálnosti plnění uzavřených smluv, zajímá je i platební schopnost podniku, struktura oběžných aktiv a krátkodobých závazků i cash flow. *Banky* zase sledují likviditu z dlouhodobého pohledu a platební schopnost podniku, tedy jestli je schopný splácet své závazky v dohodnutých lhůtách. Také hodnotí ziskovost z dlouhodobého hlediska, jak je firma schopná v oblasti tvorby peněžních prostředků a její zájem je i o celkovou

stabilitu cash flow. *Investoři* si prostřednictvím finanční analýzy chtějí ověřit, jestli jejich prostředky investované do podniku, jsou dostatečně využívány a zhodnoceny. Pozornost věnují zejména vývoji ukazatelů tržní hodnoty, ukazatelů ziskovosti a zajímají se i o vztah cash flow k dlouhodobým závazkům. (VORBOVÁ, 1997, s. 81)

Mezi zdroje informací potřebných pro finanční analýzu jsou podle H. Vorbové (1997, s. 82):

- finanční účetnictví,
- kapitálový trh,
- standardy pro odvětví nebo obory,
- doplňující informace o podniku, jako je předmět jeho činnosti, počet zaměstnanců, jeho postavení na trhu a další.

2.4.1 Finanční analýza konsolidačního celku

E. Kislingerová (2010, s. 46) definuje finanční analýzu konsolidované účetní závěrky jako „*soubor činností, jejichž cílem je zjistit a vyhodnotit komplexně finanční situaci podniku.*“

Cíle finanční analýzy skupiny podniků jsou podle J. Sedláčka (2007, s. 4):

- porovnání vlivu jak vnitřního tak vnějšího okolí podniku,
- analýza dosavadního vývoje podniku,
- srovnání výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi jednotlivými ukazateli,
- poskytnutí informací k rozhodování v budoucnosti,
- interpretace výsledků spolu s návrhy ve finančním plánování a řízení podniku.

Za ekonomický celek můžeme považovat buď samotný podnik anebo konsolidační celek tvořený skupinou několika podniků. Z toho důvodu existují rozdíly mezi analýzou individuálního podniku a analýzou konsolidovaného celku. Hlavním rozdílem je větší míra nejistoty u analýzy konsolidovaného celku, z toho důvodu, že jsou preferovány veličiny založené na odhadech budoucího vývoje a tyto veličiny jsou odvozené od většího množství budoucích finančních informací a předpokladů. Historické informace

se pak upravují, při prognóze se odhadují kromě všeobecných rizik i rizika jedinečná, která by mohla negativně ovlivnit situaci skupiny podniků do budoucna. (HVOŽDÁROVÁ, SAPARA, UŽÍK, 2012, s. 146)

Při analýze konsolidačního celku je potřebné disponovat větším množstvím a různorodostí informačních zdrojů. Kromě konsolidované účetní závěrky a individuálních účetních závěrek podniků zahrnutých do konsolidačního celku je potřeba celá řada dalších informací z právní a daňové oblasti, z marketingu, informace o konkurenci a cenové politice, informačních technologiích, také z různých ratingů a prognóz či odborných přepočtů nebo třeba o regulačních podmínkách odvětví, ve kterém se skupina vyskytuje. Tyto informační zdroje je možné rozdělit do dvou hledisek a to z pohledu makroekonomického (prostředí, kde jednotlivé podniky a skupina podniků jako celek působí) a mikroekonomického (prostředí, které vychází z konkrétních podmínek podniků zahrnutých do konsolidačního celku). (HVOŽDÁROVÁ, SAPARA, UŽÍK, 2012, s. 147)

Oproti analýze individuálního podniku, která je založena především na kvantitě, orientaci na výpočty a interpretaci ukazatelů, se při analýze konsolidovaného celku více přihlíží na kvalitu informací, ekonomické hodnocení souvislostí, trendů a předpokládaného vývoje veličin. U finanční analýzy individuální účetní závěrky se vychází většinou z neupravené účetní závěrky, zatímco při analýze konsolidované účetní závěrky se musí sestavit tzv. analytická verze konsolidovaných účetních výkazů, která se většinou liší od sestavené konsolidované účetní závěrky. (HVOŽDÁROVÁ, SAPARA, UŽÍK, 2012, s. 147-149)

Při analýze konsolidované účetní závěrky je kladen větší důraz na identifikaci a hodnocení co největšího množství kvalitativních indikátorů, které uplatňujeme při sestavování konsolidované účetní závěrky, a dochází ke kvantifikaci jejich účinků. Při měření výkonnosti skupiny podniků zahrnutých do konsolidačního celku a skupiny jako celku jsou nefinanční ukazatele rovnocenné a hodnotí se trendy vývoje veličin, ze kterých se hodnotové nebo poměrové ukazatele počítají. (HVOŽDÁROVÁ, SAPARA, UŽÍK, 2012, s. 149)

2.4.2 Kategorizace metod finanční analýzy

Podle J. Hvoždárové, J. Sapara a J. Užíka (2012, s. 162-163) existují 2 přístupy k finanční analýze konsolidovaného celku:

1.) Fundamentální analýza

Probíhá na základě podrobných znalostí souvislostí ekonomických a mimo ekonomických jevů, zkušenostech odborníků a jejich odhadech a posouzení situace a trendů.

Metody fundamentální analýzy spočívají v:

- použití expertních systémů,
- teorii matných množin,
- účelových interview,
- gnostické teorii neurčitých dat.

2.) Technická analýza

Využití matematických nebo statistických metod a kvantitativní zpracování ekonomických informací a posouzení výsledků.

Postup technické analýzy je podle J. Hvoždárové, J. Sapara a J. Užíka (2012, s. 163) následující:

- výběr metody,
- konstrukce a volba ukazatelů,
- příprava informací,
- výpočty ukazatelů,
- výběr porovnávací základny a metody hodnocení ukazatelů,
- interpretace výsledků,
- návrhy na opatření.

Mezi metody zařazené do technické analýzy podle J. Hvoždárové, J. Sapara a J. Užíka (2012, s. 163) patří analýza:

- a) absolutních ukazatelů,

- b) rozdílových ukazatelů,
- c) peněžních toků,
- d) poměrových ukazatelů,
- e) soustav ukazatelů.

2.4.3 Modely finanční analýzy

Podle J. Hvoždářové, J. Sapara a J. Užíka (2012, s. 167) existují dva typy modelů:

- 1.) *Klasické modely* – vycházejí z neupravených výkazů konsolidované účetní závěrky a jsou založené na matematicko-statistických metodách a metodách bodového hodnocení.
- 2.) *Investorské modely* – vycházejí z analytické verze výkazů konsolidované účetní závěrky a zkoumají upravené individuální účetní závěrky podniků zahrnutých do skupiny.

2.4.3.1 Saarbrucký model

Tento model patří mezi klasické modely. Je založený na bodovém hodnocení a sestává z následujících kroků, které popisují J. Hvoždářová, J. Sapara a J. Užík (2012, s. 168-170):

- 1.) *Zjištění čtyř poměrových ukazatelů:*
 - IVZ = Ukazatel intenzity vlastních zdrojů (vlastní kapitál/ celkový kapitál).
 - RCK = Ukazatel rentability celkového kapitálu (VH z b.č. + úroky na financování cizího kapitálu + odpisy goodwillu / celkový kapitál).
 - CFO = Ukazatel rentability tržeb z hlediska cash-flow (cash-flow/ celkové netto tržby).
 - CFK = Ukazatel výnosnosti vloženého kapitálu (cash-flow/ celkový kapitál).
- 2.) *Zjištění celkového počtu bodů na základě výpočtů ukazatelů:*
 - Celkový skóre (CS) = IVZ + RCK + CFO + CFK.

Tab. 1: Skóringový test

IVZ	RCK	CFO	CFK	CS
$IVZ \leq 0$	$RCK \leq 0$	$CFO \leq 0$	$CFK \leq 0$	0
$0 < IVZ \leq 20$	$0 < RCK \leq 3$	$0 < CFO \leq 5$	$0 < CFK \leq 8$	0,5
$20 < IVZ \leq 28$	$3 < RCK \leq 5$	$5 < CFO \leq 9$	$8 < CFK \leq 12$	1
$28 < IVZ \leq 38$	$5 < RCK \leq 8$	$9 < CFO \leq 12$	$12 < CFK \leq 16$	1,5
$38 < IVZ \leq 50$	$8 < RCK \leq 10$	$12 < CFO \leq 17$	$16 < CFK \leq 23$	2
$IVZ > 50$	$RCK > 10$	$CFO > 17$	$CFK > 23$	2,5

Zdroj: Vlastní zpracování podle J. Hvožd'árové, J. Sapara a J. Užíka (2012, s. 169)

3.) *Zařazení konsolidovaného celku do třídy výnosnosti:*

- Podle výsledku celkového skóre se zařadí celek do určitého stupně výnosnosti.

Tab. 2: Klasifikace stupně výnosnosti

Celkové skóre (CS)	Stupeň výnosnosti
$CS \leq 2,5$	Mimořádně slabý – výnosově podprůměrný
$2,5 < CS \leq 4,0$	Podprůměrně výnosově silný
$4,0 < CS \leq 6,0$	Průměrně výnosově silný
$6,0 < CS \leq 8,0$	Nadprůměrně výnosově silný
$CS > 8$	Mimořádně výnosově silný

Zdroj: Vlastní zpracování podle J. Hvožd'árové, J. Sapara a J. Užíka (2012, s. 169)

4.) *Charakteristika účetní politiky konsolidovaného celku:*

Má 2 součásti:

- skóringový test soustavy vybraných kvantitativních ukazatelů,
- nevyhnutelný doplněk – kvalitativní zhodnocení aplikované účetní politiky a popis jejích indikátorů.

2.4.4 Metody technické finanční analýzy

Metody finanční analýzy rozdělujeme dle I. Pilařové a J. Pilátové (2012, s. 158) do následujících skupin:

1.) Analýza absolutních ukazatelů:

- analýza trendů (horizontální analýza),
- procentní analýza (vertikální analýza).

2.) Analýza rozdílových ukazatelů:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čistý peněžně-pohledávkový fond.

3.) Analýza poměrových ukazatelů:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele kapitálového trhu,
- ukazatele založené na cash flow.

Podle J. Sedláčka (2007, s. 56) zařazujeme do této skupiny metod ještě:

- provozní ukazatele.

2.4.5 Analýza absolutních ukazatelů

Při této analýze vycházíme z údajů, které jsou obsaženy přímo v účetních výkazech. Kromě toho, že sledujeme absolutní změny hodnot ukazatelů v čase, se zajímáme také o jejich procentní změny. (SEDLÁČEK, 2007, s. 13)

2.4.5.1 Horizontální analýza

Analýza „po řádcích“, jak se také horizontální analýze říká, porovnává změny jednotlivých položek účetních výkazů a sleduje jejich vývoj v čase. Na základě těchto

změn je možné i pravděpodobně odhadnout, jak se budou příslušné ukazatele vyvíjet v budoucnu. Je ovšem důležité být v těchto odhadech opatrní, protože podnik se nemusí v budoucnu chovat stejně jako doteď, jeho chování se může změnit v závislosti na jeho okolí. (PILÁŘOVÁ, PILÁTOVÁ, s. 158)

Aby bylo dosaženo co nejpřesnějších výsledků, je vhodné podle H. Vorbové (1997, s. 89) při analýze trendů srovnávat více než dvě období. Vzorec výpočtu pak vypadá následovně:

Absolutní změna = ukazatel za sledovaný rok – ukazatel za předchozí rok

Procentní změna = (absolutní změna x 100) / ukazatel za předchozí rok

Rozbor struktury účetních výkazů prostřednictvím horizontální analýzy podle Kislingerové a kol. (2010, s. 79) odpovídá na otázky, o kolik jednotek a o kolik % se změnil jednotlivé položky v čase.

2.4.5.2 Vertikální analýza

Analýza prostřednictvím procentního rozboru je založená na tom, že se ukazatele v absolutních hodnotách převedou na hodnoty relativní, vyjádřené v procentech. Při rozboru rozvahy se za základnu považuje suma celkových aktiv či pasiv a jednotlivé položky rozvahy se pak vyčíslí ve vztahu k této základně. Pro rozbor výkazu zisku a ztrát tvoří základnu celkové výnosy podniku, tudíž jeho celkový obrát. (VORBOVÁ, 1997, s. 83)

Tuto metodu je výhodné použít v případě, kdy chceme porovnat účetní výkazy podniku z dlouhodobého hlediska, kdy chceme srovnat výsledky podniku v rámci oboru jako celku, dále také když chceme porovnat výkazy v rámci vnitropodnikových útvarů a při srovnávání výsledků podniku s podobnými podniky ve stejném oboru. (VORBOVÁ, 1997, s. 83)

Nevýhodou procentní analýzy je, že neukazuje příčiny změn, také to, že dochází ke změně absolutní základny pro výpočet a že údaje, které vykážeme, nemusí být obsahově srovnatelné. (VORBOVÁ, 1997, s. 83)

2.4.6 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele, označovány také jako fondy finančních prostředků, jsou určeny pro analýzu a řízení situace firmy po finanční stránce, obzvláště jeho likvidity. Ve finanční analýze se označením fond rozumí souhrn určitých stavových ukazatelů, které vyjadřují aktiva či pasiva, tudíž je rozdílem mezi určitými položkami krátkodobých aktiv a pasiv. (SEDLÁČEK, 2007, s. 35)

2.4.6.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Velikost čistého pracovního kapitálu je důležitým ukazatelem platební schopnosti podniku. Čím je hodnota čistého pracovního kapitálu vyšší, tím více by měl být podnik schopen hradit své závazky, pokud bude dostatečně likvidní. Pokud by byla hodnota čistého pracovního kapitálu záporná, jednalo by se o termín označovaný jako nekrytý dluh. (PILAŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 161-163)

ČPK se může použít jako míra likvidity ale musíme si dát velký pozor, protože v oběžných aktivech zahrnutých do ČPK se mohou vyskytovat málo likvidní nebo i nelikvidní položky. (SEDLÁČEK, 2007, s. 38)

2.4.6.2 Čisté pohotové prostředky

Ke sledování okamžité likvidity slouží čistý peněžní fond. Vypočítá se jako rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Nejvyšší míru likvidity má fond v případě, že zahrnuje mezi pohotové finanční prostředky jen hotovost a peníze na běžném účtu. (SEDLÁČEK, 2007, s. 38)

Pohotové finanční prostředky jsou tvořeny jak penězi v hotovosti a na běžném účtu, tak i šeky, směnky, cennými papíry s krátkou dobou splatnosti, vklady krátkodobého charakteru, které lze rychle přeměnit na peníze či zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů. Čisté pohotové prostředky se skládají z čistého peněžního majetku a peněžního finančního fondu. Tento ukazatel je tvrdší než ČPK, jelikož jsou v něm zahrnuty jen nejlikvidnější aktiva, tedy pohotové finanční prostředky. (PILAŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 164)

2.4.6.3 Čistý peněžně-pohledávkový fond

Vyjadřuje střední cestu mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky, tedy mezi rozdílovými ukazateli likvidity. Z oběžných aktiv jsou u výpočtu vyloučeny zásoby a nelikvidní pohledávky, poté od této upravené hodnoty aktiv odečteme krátkodobé závazky. (SEDLÁČEK, 2007, s. 38)

2.4.7 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou jako nástroj finanční analýzy nejvíce využívané, neboť jsou vyjádřením vztahu mezi absolutními ukazateli a mezi jednotlivými položkami výkazů. (VORBOVÁ, 1997, s. 93)

Výhodou poměrových ukazatelů podle Vorbové (1997, s. 93) je, že prostřednictvím nich:

- můžeme srovnávat výkazy podniku za více období,
- můžeme porovnávat výsledky podniky s výsledky oboru jako celku,
- můžeme porovnávat situaci podniku z finančního pohledu s podniky podobného zaměření,
- můžeme konstruovat finanční modely.

Nevýhoda poměrových ukazatelů spočívá podle J. Sedláčka (2007, s. 55) v nízké schopnosti vysvětlovat jevy.

2.4.7.1 Ukazatele likvidity

Likviditu chápeme jako současnou schopnost podniku hradit své splatné závazky. **Likvidnost** značí, jak je obtížné realizovat přeměnu majetku do hotovostní podoby. **Solventnost** vyjadřuje, jak je podnik schopen získat finanční prostředky, aby mohl hradit své závazky, tedy jakýsi přebytek sumy aktiv nad sumou závazků. (PILÁŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 164)

„Existuje vzájemná podmíněnost likvidity a solventnosti. Podmínkou solventnosti je, aby firma měla část majetku vázanu ve formě, již může platit – tedy ve formě peněz. Jinými slovy – podmínkou solventnosti je likvidita.“ (SEDLÁČEK, 2007, s. 66)

Prostřednictvím ukazatelů likvidity poměrujeme to, čím můžeme platit, tím, co musíme zaplatit. Tyto ukazatele se zabývají tou částí aktiv, která je nejlikvidnější a rozdělujeme je podle likvidnosti těch položek aktiv, které dosazujeme do čitatele ve výpočtu. (SEDLÁČEK, 2007, s. 66)

Běžná likvidita – likvidita 3. stupně

Vyjadřuje poměr oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům. Čím je výsledná hodnota vyšší, tím má podnik lepší platební schopnost. Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí hodnot 1 – 2. Pokud je výsledná hodnota menší než 1, znamená to, že likvidita je snižena a není to příznivá situace. (VORBOVÁ, 199, s. 94-95)

Běžná likvidita nám podle Pilařové a Pilátové (2012, s. 165) ukazuje, „*kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, resp. kolika korunami oběžných aktiv je kryta jedna koruna krátkodobých závazků.*“

Pohotová likvidita – likvidita 2. stupně

Rozdílem oproti výpočtu běžné likvidity je, že u pohotové likvidity se z oběžných aktiv ještě vyloučí zásoby. Snahou této změny je odstranění nevýhod likvidity 3. stupně. Při finanční analýze je důležité sledovat poměr mezi hodnotou běžné a pohotové likvidity, a to z toho důvodu, že podstatně nižší hodnota likvidity 2. stupně značí nadměrné zásoby podniku. Aby byla likvidita podniku zachována, neměla by její hodnota být menší než 1. (SEDLÁČEK, 2007, s. 67)

Důležitější než výsledná hodnota ukazatele likvidity, čili její srovnání s výslednými hodnotami jiných podniků, je sledování jejího vývoje v čase. Pohotová likvidita bývá označována jako mnohem praktičtější než oběžná. (PILAŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 166)

Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně

Ukazatel peněžní likvidity se používá hlavně v případě interní vnitropodnikové analýzy, jelikož jsou k ní zapotřebí detailní údaje o hodnotě okamžitě splatných závazků, ke kterým se externí uživatelé účetnictví běžně nedostanou. (VORBOVÁ, 1997, s. 96)

Tento ukazatel nám říká, jak je firma schopná hradit své splatné závazky. Je dán poměrem peněžních prostředků a ekvivalentů (hotovost, peníze na běžném účtu, volně obchodovatelné cenné papíry, splatné dluhy, směnečné dluhy, šeky) k okamžitě splatným závazkům. Hodnota tohoto ukazatele by měla být alespoň 0,2. (SEDLÁČEK, 2007, s. 67)

Vzhledem k tomu, že předchozí ukazatele mají statický charakter, jelikož jsou odvozovány z údajů v rozvaze a ta je sestavena k určitému časovému okamžiku, jsou tedy nedostačující. Proto se často využívá ukazatel, který je dán poměrem peněžních toků z provozní činnosti a krátkodobých závazků. Aby se firma jevila jako finančně zdravá, měla by hodnota tohoto ukazatele být větší než 0,4. (PILAŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 166)

2.4.7.2 Ukazatele rentability

„Tyto ukazatele patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou základních účetních výkazů, z rozvahy a výkazu zisku a ztráty.“ Tyto ukazatele se celkově považují za nejvýznamnější po stránce efektivnosti podniku. Obecné vyjádření rentability je dáno poměrem zisku a částky vloženého kapitálu. (PILAŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 169)

ROI (Rentabilita vloženého kapitálu)

Dle Pilařové a Pilátové (2012, s. 169) výnosnost vloženého kapitálu měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, vložením investovaného kapitálu dosáhnout zisku.

ROI je jeden z nejvýznamnějších ukazatelů, kterými se měří podnikatelská činností firem. Tento ukazatel nám říká, jak účinný je celkový kapitál, který vložíme do podniku, nezávisle na zdroji financování, a podle Sedláčka (2007, s. 56) je vzorec výpočtu následující:

$$ROI = \text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky} / \text{celkový kapitál}$$

ROA (Rentabilita celkového kapitálu)

Tímto ukazatelem poměříme podle Sedláčka (2007, s. 57) zisk s celkovými aktivy, které investuje podnik do podnikání a nezáleží na tom, jestli jsou financovány z vlastních či cizích zdrojů, z krátkodobých či dlouhodobých. Vypočítá se následovně:

$$ROA = EBIT / \text{aktiva}$$

ROE (Rentabilita vlastního kapitálu)

Tento ukazatel nás informuje o výnosnosti kapitálu vloženého do podniku akcionáři a o zúročení vlastního kapitálu. Růst rentability vlastního kapitálu je známkou zlepšení výsledku hospodaření a její pokles značí lepší úročení cizích zdrojů krytí. Podle Pilařové a Pilátové se vypočítá:

$$ROE = \text{čistý zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

ROS (Rentabilita tržeb)

Rentabilita tržeb vyjadřuje podíl zisku ve vztahu k tržbám. Ukazuje schopnost podniku dosáhnout zisku při určité úrovni tržeb, tudíž kolik je podnik schopný vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Sedláček (2007, s. 59) uvádí následující vzorec:

$$ROS = \text{zisk} / \text{tržby}$$

PMOS (Ziskové marže)

Ukazatel vyjadřuje zisk na 1 Kč obratu. Modifikuje ukazatel ROS, ovšem s použitím čistého zisku po zdanění. Pokud je zisková marže pod oborovým průměrem, značí to, že ceny výrobků jsou poměrně nízké nebo jsou příliš vysoké náklady. Výpočet podle Sedláčka (2007, s. 59) je dán vzorcem:

$$PMOS = \text{čistý zisk} / \text{tržby}$$

2.4.7.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují, jak intenzivně podnik využívá určité prostředky ve dnech. K vypočítání těchto ukazatelů se využívá 365 dní. Tyto ukazatele můžeme využívat také

k měření intenzity využití prostředků, kdy nám sdělují kolikrát se daná položka „obrábí“ za sledované období. (PILAŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 174)

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Je vyjádřením počtem dnů, po které podnik očekává uhrazení jeho pohledávek. Suma těchto pohledávek se ještě upravuje o sumu pohledávek, které jsou nedobytné a dlouhodobé. Ukazatel doby obratu pohledávek z obchodních vztahů je vyjádřením skutečnosti, jak se podniku daří z hlediska dodržování obchodně úvěrové politiky. (VORBOVÁ, 1997, s. 101)

Podle Vorbové (1997, s. 101) je vzorec pro výpočet následující:

$$DO \text{ pohledávek z obch. vztahů} = \text{pohledávky za odběratele} / \text{denní tržby}$$

Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Není špatné vědět, jakou má podnik platební morálku vůči svým dodavatelům, jelikož to souvisí se splatností vystavených faktur. Ukazatel doby obratu závazků z obchodních vztahů nám říká, za jak dlouhou dobu je podnik schopen uhradit svým dodavatelům za přijaté faktury. Je dán poměrem průměrného stavu závazků z obchodního vztahu k průměrným denním tržbám na fakturu. (SEDLÁČEK, 2007, s. 63)

Čím nižší je výsledná hodnota ukazatele, tím je to pro věřitele příznivější situace. Ovšem pokud je opačný případ, že ukazatel je vyšší hodnoty, je tato situace příznivější pro podnik samotný. (PILAŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 174)

Podle Pilařové a Pilátové (2012, s. 174) se ukazatel vypočítá:

$$DO \text{ krátk. závazků} = \text{krátkodobé závazky} / \text{denní tržby}$$

Doba obratu zásob

Tento ukazatel vyjadřuje počet dnů, po které jsou zásoby vázány do té doby, než se spotřebují či prodají. Obecný vzorec je podle Sedláčka (2007, s. 62) vyjádřen poměrem průměrného stavu zásob všech druhů k průměrným denním tržbám. Ale může se počítat i jednotlivě pro určité druhy zásob.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{průměrné zásoby} / \text{denní spotřeba}$$

Obrat celkových aktiv

Podle Sedláčka (2007, s. 61) ukazatel obratu celkových aktiv udává, kolikrát se aktiva obrátí za určitý časový interval. V případě, že je intenzita užívání aktiv podniku nižší než je počet obrácení celkových aktiv podle oborového průměru, měl by podnik zvýšit své tržby nebo prodat nějaké aktiva. Podle něj se ukazatel vypočítá podle vzorce:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{roční tržby} / \text{aktiva}$$

Obrat stálých aktiv

Dle Sedláčka (2007, s. 61) je tento ukazatel „převráceným ukazatelem relativní vázanosti stálých aktiv, a tudíž trpí stejnými nedokonalostmi.“ Je významný v případě, kdy se podnik rozhoduje, jestli pořídí další produkční investiční majetek. Pokud nám vyjde ukazatel v nižší hodnotě než jaká je průměrná v oboru, znamená to, že by měla výroba zvýšit využívání výrobních kapacit, a finanční manažeři by měli omezit investování podniku.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{roční tržby} / \text{stálá aktiva}$$

2.4.7.4 Ukazatele zadluženosti

„Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování firmy, měří rozsah, v jakém firma používá k financování dluhy.“ Zadluženost neznámá jen negativní stránku firmy. Pokud poroste, je možné, že přispěje k celkové rentabilitě a z toho plyne, že také k vyšší tržní hodnotě podniku. Ovšem s tím také roste riziko finanční nestability. (SEDLÁČEK, 2007, s. 63)

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti je významný především pro dlouhodobé věřitele, tedy hlavně pro banky. (PILAŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 172)

Jeho výpočet je podle Sedláčka (2007, s. 63-64) dán poměrem cizího kapitálu k celkovým aktivům. S růstem hodnoty vlastního kapitálu dochází k růstu bezpečnosti

vůči ztrátám věřitelů při likvidaci. Z toho důvodu mají věřitelé radši nízkou hodnotu ukazatele zadluženosti, naopak vlastníci chtějí větší finanční páku. V případě, že bude mít tento ukazatel větší hodnotu než je hodnota oborového průměru, podnik bude obtížně získávat dodatečné zdroje, aniž by nemusel zvýšit vlastní kapitál. Věřitelé by pak nechtěli půjčit podniku další peníze nebo by vyžadovali vyšší úrok.

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

Finanční nezávislost

Slouží jako doplněk k ukazateli celkové zadluženosti. Součet těchto dvou ukazatelů je roven 1. Vyjadřuje, v jaké výši jsou aktiva podniku financována z peněz akcionářů. Používá se, když chce podnik hodnotit hospodářskou a finanční stabilitu. Je považován za jeden z nejvýznamnějších ukazatelů při hodnocení celkové finanční situace podniku. (PILÁŘOVÁ, PILÁTOVÁ, 2012, s. 172)

$$\text{Finanční nezávislost} = \text{vlastní kapitál} / \text{pasiva celkem}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel nám říká, kolikrát kryje provozní zisk nákladové úroky. Se zvyšující se hodnotou tohoto ukazatele se zlepšuje situace podniku. „Měří, kolikrát se může snížit zisk, než se podnik stane neschopný platit své náklady na cizí kapitál.“ (VORBOVÁ, 1997, s. 98)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{provozní hospodářský výsledek} / \text{nákladové úroky}$$

2.4.8 Analýza soustav ukazatelů

Předchozí rozdílové a poměrové ukazatele mají omezenou vypovídací schopnost, protože vymezují pouze některou část činnosti firmy. Na základě této nevýhody vznikly soustavy ukazatelů, které posuzují celkovou finanční situaci firmy. Podle Sedláčka (2007, s. 81) dále rozlišujeme:

a) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů

- Pyramidové soustavy

Z důvodu, že ekonomický proces má velmi mnoho vlastností a existuje vzájemná závislost mezi ukazateli a z toho plynoucí řada dalších důsledků při zásahu do tohoto procesu, používají se k analýze a hodnocení takového procesu soustavy ukazatelů. Ty stručně a přehledně vymezují v jediné tabulce souvislosti mezi ziskovostí a finanční stabilitou podniku. „Oblíbené jsou pyramidové soustavy ukazatelů, které rozkládají ukazatel na vrcholu pyramidy do dalších dílčích ukazatelů pomocí multiplikativních nebo aditivních vazeb.“

Rovnice Du Pontova diagramu podle Vobrové (1997, s. 104) je následující:

$$\begin{aligned}
 & \textbf{Výnos na jmění akcionářů (ROE)} \\
 & = \\
 & \textbf{ROA x multiplikátor jmění akcionářů} \\
 & = \\
 & \textbf{Výnos na aktiva ROA} \quad \times \quad \textbf{Multiplikátor jmění akcionářů} \\
 & = \\
 & \textbf{Zisková marže} \times \textbf{Obrat celkových aktiv} \quad \times \quad \textbf{Celková aktiva / Jméni} \\
 & = \\
 & \textbf{Zisk / Tržby} \times \textbf{Tržby / Celková aktiva}
 \end{aligned}$$

b) Účelové výběry ukazatelů

- Bonitní modely

Tyto modely nám říkají, jestli je na tom firma dobře nebo špatně. Umí firmy zhodnotit pouze jedním ukazatelem. Základem je účelový výběr těch ukazatelů, které nejvíce přispívají k ohodnocení firmy. Bonitní modely vychází především z teoretických poznatků a umí firmu zhodnotit z hlediska srovnání s oborovými výsledky.

- Bankrotní modely

Jsou to modely, které by měly informovat o hrozícím bankrotu firmy v blízké době. Jsou založeny na předpokladu, že už pár let předtím, než se firma dostane do úpadku, se

začnou objevovat určité znaky nějakých problémů, které by v budoucnu mohly firmu ohrožit.

2.4.8.1 Altmanova Z rovnice

Je založena profesorem financí E. I. Altmanem, který pracoval formou diskriminační analýzy nejprve s 22 poměrovými ukazateli, které následně zredukoval na pouhých 5 nejdůležitějších. Rovnice Altmanova modelu má dle Vorbové (1997, s. 105) následující podobu:

$$Z = 1,2 A + 1,4 B + 3,3 C + 0,6 D + 1,0 E$$

kde A = oběžná aktiva – krátk. závazky / aktiva celkem

B = účetní VH / aktiva celkem

C = provozní VH / aktiva celkem

D = tržní hodnota vlastního kapitálu / dluhy celkem

E = výnosy celkem / aktiva celkem

Pokud je výsledná hodnota rovnice vyšší než 2,99, znamená to, že podnik je finančně silný. V případě nižší hodnoty než 1,81 se jedná o podnik finančně nestabilní.

2.4.8.2 Index IN05

Index důvěryhodnosti je složen z poměrových ukazatelů aktivity, likvidity, výnosnosti a zadluženosti. Základem jeho vzniku jsou modely, ratingy a praktické zkušenosti související s analýzou finančního zdraví firem. (SEDLÁČEK, 2001, s. 130)

Podle Vorbové (1997, s. 105) se určí ze vztahu:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

kde A = aktiva celkem / cizí zdroje

B = EBIT / nákladové úroky

$C = \text{EBIT} / \text{aktiva celkem}$

$D = \text{tržby} / \text{aktiva celkem}$

$E = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}$

Z výsledných hodnot indexu důvěryhodnosti vyplývají podle Sedláčka (2001, s. 130) následující situace:

$IN > 2$ → uspokojivá finanční situace

$1 < IN \leq 2$ → nevyhraněné výsledky (“šedá zóna”)

$IN \leq 1$ → hrozba vážných finančních problémů

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části diplomové práce bude nejprve představena skupina podniků, pro kterou budu následně zpracovávat analýzu výkonnosti. Pro lepší přehlednost o okolí konsolidovaného celku jsem do této kapitoly zařadila strategickou analýzu spočívající v analýze obecného a oborového okolí a identifikaci silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb analyzované skupiny podniků. Samotná analýza výkonnosti bude provedena za období let 2009 – 2012 za použití konsolidovaných účetních závěrek jednotlivých let. Výkonnost skupiny podniků bude vyhodnocena prostřednictvím Saabruckého modelu a analýzy rozdílových a poměrových ukazatelů.

3.1 Popis konsolidačního celku

Tato kapitola diplomové práce bude věnována představení a seznámení se s konsolidačním celkem, pro který budu dále sestavovat analýzu výkonnosti. Všechny informace z této kapitoly jsou čerpány z internetových stránek mateřské společnosti Lukrom, spol. s r.o. (Lukrom, spol. s r.o., © 2014)

3.1.1 Představení mateřské společnosti Lukrom, spol. s r.o.

Vznik společnosti Lukrom, spol. s r.o. sahá až do roku 1991. Ze začátku se společnost zaměřovala pouze na obchodování se zemědělskými komoditami, později se její působnost rozšířila a nyní poskytuje komplexní služby pro zemědělskou veřejnost.

Pod společnost Lukrom, spol. s r.o. spadá 6 divizí. Ty jsou rozděleny na 2 oblasti a to na rostlinnou a živočišnou vertikálu. Rostlinná vertikála je tvořena divizí agrochemie a divizí zemědělských komodit, jejichž pozornost je soustředěna na poskytování služeb v rostlinné výrobě. Živočišná vertikála je složena z divize výroby krmných směsí a divize živočišné výroby, které jsou zaměřeny na služby pro živočišnou výrobu. Další divizí je divize zemědělské techniky, která vznikla na konci roku 2009 na základě začlenění zanikající společnosti Lukrom Zlín, a. s. do struktury společnosti Lukrom, spol. s r. o. Zálžitosti z oblasti účetnictví, ekonomiky, financí a práva má ve své kompetenci divize ekonomicko-správní.

Během své podnikatelské činnosti vytvořila společnost Lukrom, spol. s r. o. na českém trhu společnosti, které se soustřeďují na zemědělskou prvovýrobu či poskytování služeb na zemědělském trhu. Také do některých takových společností vstoupila vložením svého kapitálu. Na základě všech těchto činností tak dochází k postupnému utváření skupiny LUKROM.



Obr. 1: Skupina LUKROM

Zdroj: (Lukrom, spol. s r.o., © 2014)

3.1.2 Skupina LUKROM

Skupina LUKROM je tvořena mateřskou společností Lukrom, spol. s r.o., která má sídlo v Lípě, a, od roku 2013, již 11 dceřinými podniky zemědělské prvovýroby a podniky Raciola, s.r.o, Raciola SK, s.r.o. a Lukrom Milk, s.r.o..

Skupina LUKROM disponuje 15 000 ha obhospodařovaných ploch, na kterých jsou pěstovány hlavně klasické obiloviny a olejniny a jsou využívány i jako trvalé travní porosty. Tyto plochy se rozkládají převážně na území jižní a střední Moravy a malá část

i v severní Moravě. Živočišná výroba je zastoupena hlavně chovem skotu v celkovém počtu 1800 ks krav s tržní produkcí mléka a chovem prasat v celkovém počtu 22 000 ks za rok.



Obr. 2: Mapa teritoriální působnosti

Zdroj: (Lukrom, spol. s r.o., © 2014)

3.1.2.1 Podniky zemědělské prvovýroby Raciola, s.r.o.

LUKROM plus, s r.o.

Na základě založení této společnosti vznikla skupina LUKROM. Již od počátku se zaměřuje výhradně na rostlinnou výrobu, na pronajatých pozemcích pěstuje převážně tržní plodiny jako je např. pšenice, ječmen, kukuřice, řepka, slunečnice, oves a sója. Společnost se také zabývá poskytováním služeb okolním zemědělským podnikům využitím moderní techniky, nové technologie a technologických postupů.

- *Majetkový podíl ve společnosti: 22%.*
- *Metoda konsolidace: ekvivalenční metoda.*
- *Označení: DP 12.*
- *Zahrnuta do konsolidace až v roce 2012, z důvodu nevýznamného vlivu v předešlých letech.*

TOZOS, spol. s r.o.

Do skupiny LUKROM přistoupila tato společnost v roce 2010. Zabývá se jak rostlinnou výrobou, v rámci které pěstuje pšenici, ječmen, řepku a kukuřici, kterou využívá pro chod bioplynové stanice, tak živočišnou výrobou, konkrétně chovem prasat a skotu. Její činnost je zaměřena také na provoz bioplynové stanice, která funguje od roku 2008.

- *Majetkový podíl ve společnosti: **80%**.*
- *Metoda konsolidace: **plná metoda**.*
- *Označení: **DP 11**.*
- *Zahrnuta do konsolidace až v roce 2010.*

Agroječmínek, s.r.o.

K přistoupení této společnosti do skupiny LUKROM došlo v roce 2002. Je orientovaná na rostlinnou i živočišnou výrobu, a to hlavně na chov skotu holštýnského plemene, v rámci kterého produkuje také mléko a pěstuje obiloviny a píce využívané k jeho výkrmu.

- *Majetkový podíl ve společnosti: **90%**.*
- *Metoda konsolidace: **plná metoda**.*
- *Označení: **DP 4**.*
- *Zahrnuta do konsolidace v roce 2009, 2010 a 2012. V roce 2011 nebyla zahrnuta z důvodu nevýznamného vlivu.*

ZEAS Bánov, a.s.

Tato akciová společnost působí v Bánově a vznikla z transformace zemědělského družstva. Je zaměřena hlavně na živočišnou výrobu a ekologické zemědělství. Do skupiny LUKROM přistoupila v roce 1998. Na své pěti set hektarové orné půdě pěstuje kukuřici na siláž a vojtěšku, z kterých následně vyrábí objemové krmivo pro živočišnou výrobu. Hlavním předmětem činnosti společnosti je produkce mléka.

- *Majetkový podíl ve společnosti: 67%.*
- *Metoda konsolidace: **plná metoda**.*
- *Označení: **DP 1**.*
- *Zahrnuta do konsolidace ve všech sledovaných letech.*

Agrovit, a.s.

Akciová společnost, která sídlí ve Svatobořicích – Mistříně, byla začleněna do skupiny LUKROM již před 14 lety. Soustřeďuje se na rostlinnou výrobu, pěstování pšenice, ječmene, řepky a slunečnice. V rámci živočišné výroby je zaměřena na produkci selat a výkrm prasat.

Nevstupuje do konsolidace

DOLINA Staré Město, a.s.

Stejně jako společnost LUKROM plus, s.r.o. vznikla transformací zemědělského družstva. V roce 2003 se stala dceřinou společností skupiny LUKROM. Její činnost je soustředěna výhradně na klasickou rostlinnou výrobu a výrobu osiv, mezi které patří obiloviny, řepka, slunečnice, kukuřice a mák.

- *Majetkový podíl ve společnosti: 87%.*
- *Metoda konsolidace: **plná metoda**.*
- *Označení: **DP 5**.*
- *Zahrnuta do konsolidace ve všech sledovaných letech.*

KRATINA, a.s.

Tato akciová společnost přistoupila do skupiny LUKROM teprve před 7 lety. Její činnost spočívá v rostlinné výrobě. Na své obhospodařované půdě, která se nachází v Dolních Bojanovicích, pěstuje kromě pšenice, řepky a kukuřice také zelí.

- *Majetkový podíl ve společnosti: 71%.*
- *Metoda konsolidace: **plná metoda**.*
- *Označení: **DP 9**.*
- *Zahrnuta do konsolidace ve všech sledovaných letech.*

A. B. S. FRUKT, a.s.

Součástí skupiny LUKROM je tato akciová společnost od roku 2005. Zabývá se pěstováním ovoce, jabloní o výměře 50 ha a višní o výměře 23 ha. Ročně produkuje až 950 tun jablek a 90 tun višní. Od roku 2011 působí společnost na přechodné období v ekologickém zemědělství v rámci pěstování višní. Produkce je určena jak velkoodběratelům, tak maloodběratelům přímým konzumentem ze sadu.

- *Majetkový podíl ve společnosti: 79%.*
- *Metoda konsolidace: **plná metoda**.*
- *Označení: **DP 7**.*
- *Zahrnuta do konsolidace ve všech sledovaných letech.*

EKOZEAS Bánov, s.r.o.

Účelem vzniku společnosti je ekologické hospodaření ve formě rostlinné i živočišné výroby. Je zaměřena na chov krav, odchov telat, pěstování pšenice, ječmene s ovse. Její významnou činností je také pastva na bělokarpatských lukách za účelem údržby krajiny.

Nevstupuje do konsolidace z důvodu nevýznamného podílu.

Ekologická farma Stupava, s.r.o.

Od roku 2002 působí stejně jako společnost EKOZEAS Bánov, s.r.o. v oblasti ekologického hospodářství. Předmětem farmy je rostlinná i živočišná výroba. Rostlinná výroba se soustřeďuje na obhospodařování trvalých travních porostů, živočišná výroba se zabývá chovem krav a jalovic.

- *Majetkový podíl ve společnosti: 99%.*
- *Metoda konsolidace: **plná metoda**.*
- *Označení: **DP 6**.*
- *Zahrnuta do konsolidace ve všech sledovaných letech.*

GRANUM, Spytihněv, spol. s r.o.

V září roku 2013 došlo k nové akvizici této společnosti, čímž se začlenila mezi ostatních 10 podniků zemědělské prvovýroby skupiny LUKROM. Společnost rozkládá svou zemědělskou půdu na území Spytihněvi a navazuje tak z velké části na plochy obhospodařované společností LUKROM plus, s.r.o.

Nevstupuje do konsolidace ve sledovaném období 2009-2012.

RACIOLA Uherský Brod, s.r.o.

Do skupiny LUKROM vstoupila tato společnost v roce 2007. Její hlavní činností je porážka a zpracování kuřat, slepic, výroba drůbežích výrobků a specialit a především se specializuje na výrobu šunek.

- *Majetkový podíl ve společnosti: 82%.*
- *Metoda konsolidace: **plná metoda**.*
- *Označení: **DP 10**.*
- *Zahrnuta do konsolidace ve všech sledovaných letech.*

3.1.3 Vývoj společnosti Lukrom, spol. s r.o.

Následující tabulka znázorňuje vývoj mateřské společnosti Lukrom, spol. s r.o. od jejího založení v roce 1991 až po současnost, kde můžeme vidět průběh nákupu podílů v jednotlivých dceřiných společnostech.

Tab. 3: Vývoj společnosti Lukrom, spol. s r.o.

2014	➤ Lukrom, spol. s r.o. se stal oficiálním dovozcem strojů značky JCB do zemědělství.
2013	➤ Nákup 60% podílu ve společnosti GRANUM, Spytihněv, spol. s r. o.
2012	➤ Prodej obchodních podílů ve společnosti LUKROMTEL s. r. o. stávajícímu managementu. ➤ FC FASTAV Zlín, a. s. – změna generálního sponzora zlínského fotbalového klubu. TESCOU nahradila developerská společnost FASTAV – International, spol. s r. o.
2011	➤ Navýšení majetkových účastí ve společnosti KRATINA, a. s. a DOLINA Staré Město, a. s. v rámci konsolidace holdingu LUKROM.
2010	➤ Prodej vinic. ➤ Nákup 60% podílu ve společnosti TOZOS, spol. s r. o.
2009	➤ Prodej společnosti LIKOD, s. r. o. ➤ Prodej vinného sklepa Sovín. ➤ Navýšení základního kapitálu v obchodní společnosti Raciola – Jehlička, s. r. o. na 82,3 %. ➤ Zánik společnosti Lukrom Zlín, a. s. fúzí se společností Lukrom, spol. s r. o. a začlenění její činnosti do organizační struktury Lukrom, spol. s r. o. jako divize zemědělské techniky.
2007	➤ Kapitálový vstup do společnosti RACIOLA-JEHLIČKA, s. r. o. a RACIOLA SK, s. r. o. zabývající se porážkou drůbeže, zpracováním a prodejem drůbežích výrobků. ➤ Odkup majoritního podílu společnosti KRATINA, a. s. v Dolních Bojanovicích. Činností podniku je chov skotu a rostlinná výroba včetně produkce zeleniny.
2006	➤ Odkup konkurzní podstaty společnosti Agrosovín, a. s., čímž se součástí skupiny stávají: ▪ Vinný sklep Sovín – vinné hospodářství a 110 ha vinic ▪ A.S.B. FRUKT Buchlovice – ovocné sady ▪ LIKOD, s. r. o. – těžba štěrkopísku ▪ Ekologická farma Stupava, s. r. o. – ekologická zemědělská výroba
2005	➤ Založení společnosti LUKROM milk, s. r. o., která dodává dojírenské technologie včetně náhradních dílů. ➤ Rozšíření činnosti Lukrom Zlín, a. s. o středisko mechanizace v Hulíně, které nabízí kompletní dodávky rekonstrukce a stavby dojíren, montáž všech typů dojírenské technologie včetně programového vybavení.

2004	➤ Vznik společnosti EKOZEAS Bánov, s. r. o. s ekologickou zemědělskou prvovýrobou.
2003	➤ Nákup společností: ▪ ZEAS Bánov, a. s. – chov skotu a výroba mléka ▪ Agrovit, a. s. se sídlem ve Svatobořicích – Místříně – rostlinná prvovýroba, porodna a výkrm prasat ▪ DOLINA Staré Město, a. s. – rostlinná prvovýroba včetně produkce osiv ▪ Otevření pneuservisu v nově zrekonstruované budově Lukrom Zlín, a. s. v Kroměříži
2002	➤ Nákup společnosti Agroječmínek, s. r. o. v Chropyni, která se zabývá chovem skotu a produkcí mléka. Raritou je největší koncentrace krav o cca 1 100 kusech.
2001	➤ Vznik druhé dceřiné společnosti LUKROMTEL, s. r. o. v historii skupiny LUKROM jako vůbec první samostatný podnikatelský subjekt nezabývající se zemědělskou činností. Specializuje se na výstavbu základnových stanic, telekomunikačních a datových sítí, jejich servis a údržbu.
2000	➤ Osamostatnění Lukrom Zlín, a. s. za účelem zkvalitnění prodeje a servisu zemědělské techniky, náhradních dílů a veškerých ostatních služeb souvisejících s výhradním zastoupením zahraničních firem na českém a slovenském trhu. ➤ Koupě prvoligového fotbalového klubu FC TESCO MA Zlín, a. s.
1996	➤ Vznik dceřiné společnosti LUKROM plus, s. r. o. zabývající se rostlinnou prvovýrobou, hospodařící na 5 806 ha zemědělské půdy v regionech Jarohněvic, Tlumačova, Halenkovic, Bánova, Hustopečí nad Bečvou a Boršic u Buchlovic.
1993	➤ Specializace na velkovýrobu, začátek realizace koncepce „zeleného úvěru“. ➤ Rozšíření sortimentu nabízených strojů, např. o značku John Deere.
1992	➤ Vznik samostatných středisek prodeje strojů pro zemědělství, výrobu krmných směsí, prodeje agrochemikálií, živočišné a potravinářské výroby.
1991	➤ Založení Lukrom, spol. s r. o.

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Lukrom, spol. s r.o., © 2014)

3.1.4 Předmět činnosti skupiny LUKROM

Zajistit komplexní služby zemědělské veřejnosti je hlavním cílem skupiny LUKROM, který je dosahován prostřednictvím koordinace činností všech divizí společnosti

Lukrom, spol. s r.o. a také díky podnikům prvovýroby a společností RACIOLA Uherský Brod, s.r.o. a LUKROM Milk, s.r.o.

Prostřednictvím těchto aktivit vzniká široký sortiment nabízených produktů a služeb, díky kterým je uspokojena tržní poptávka jak zemědělská tak i nezemědělská.

Tab. 4: Hlavní sortiment nabízených produktů a služeb skupiny LUKROM

PRODUKTY A SLUŽBY	
Krmné směsi	Zemědělská technika
Agrochemie	Pneuservis
Zemědělské komodity	Mechanizace živočišné výroby
Rostlinná výroba	Silážní vaky a fólie
Živočišná výroba	Výroba dojíren
Pěstování ovoce	Výroba drůbežích specialit

Zdroj: Vlastní zpracování podle (Lukrom, spol. s r.o., © 2014)

3.1.5 Divize společnosti Lukrom, spol. s r.o.

Společnost Lukrom, spol. s r.o. je složena z šesti divizí, které následně představím.

Divize výroby krmných směsí

Tato divize je výhradně zaměřená na živočišnou výrobu a spolu s divizí živočišné výroby tvoří tzv. živočišnou vertikálu společnosti Lukrom, spol. s r.o.

Výroba kompletních a doplňkových krmných směsí pro hospodářská zvířata, především pro prasata a drůbež, je zajištěna prostřednictvím středisek v Lípě a Vyškově, které jsou pro tuto výrobu registrovány.

Ročně vyprodukují tato střediska minimálně 95 tis. tun krmných směsí, z nichž asi 60% připadá na směsi pro drůbež a 29% pro prasata. Spotřeba krmných směsí pro vlastní farmy tvoří každoročně 28% z celkové produkce.

Divize agrochemie

Tato divize je výhradně zaměřená na rostlinnou výrobu a spolu s divizí zemědělských komodit tvoří tzv. rostlinnou vertikálu společnosti Lukrom, spol. s r.o.

Všechny střediska poskytující služby agrochemie se nachází na Moravě a sídlí ve městech Lípa, Uherské Brod, Valašské Meziříčí, Bzenec, Vyškov, Bánov a Boršice u Buchlovic, ve které se nachází centrální sklad pro skladování zboží.

Mezi služby, které tato divize nabízí, patří např. prodej osiv, hnojiv a přípravků na ochranu rostlin, dále poskytování poradenství související s těmito produkty, pořádání odborných seminářů a školení v oblasti ochrany rostlin.

Divize zemědělských komodit

Tato divize se zabývá nákupem a prodejem zemědělských komodit potravinářského i krmného charakteru a posklizňovou úpravou všech zemědělských komodit, která zahrnuje sušení, čištění a skladování.

Všechny tyto služby jsou poskytovány prostřednictvím středisek v Lípě, Valašském Meziříčí, Vyškově a Slavkově, jehož specifikem je linka na čištění a balení máku.

Divize živočišné výroby

Pod tuto divizi spadá činnost zaměřená především na chov drůbeže, dále na chov prasat a skotu. Pro divizi je typická spolupráce s dalšími dodavateli a odběrateli formou dodávek kuřat pro jejich chovy a výkupy vykrmené drůbeže. Chov prasat se specializuje na zajištění selat pro vlastní výkrm, po nichž následuje prodej na jatka.

Divize zemědělské techniky

Hlavním programem této divize je prodej a servis zemědělských produktů značek JCB, John Deere, Horsch, Luclar, Bauer a Hardi. Jedná se např. o prodej a servis traktorů, samohodných strojů, různých secích strojů, cisteren, krmných strojů nebo postřikové techniky.

V rámci divize spolupracuje Lukrom, spol. s r.o. s firmou Hyplast, která se specializuje na prodej silážních vaků a fólií pro zemědělce. Součástí střediska servisních služeb a

obchodu se zemědělskou technikou je také pneuservis, umístěný v Kroměříži, který je specifický průjezdným stáním dlouhým 24 metrů.

Divize ekonomicko-právní

Tato divize zajišťuje chod společnosti Lukrom, spol. s r.o. po ekonomické a právní stránce. Tyto činnosti zabezpečují zaměstnanci mateřské společnosti na pozicích ekonomický ředitel, hlavní účetní, finanční účetní a dále z právního útvaru, útvaru marketingu a BOZP PO.

3.2 Strategická analýza

V rámci analýzy výkonnosti skupiny LUKROM bude v této diplomové práci pro lepší porozumění zkoumaného objektu provedena strategická analýza již zmiňovaného konsolidačního celku. Nejprve se zaměřím na analýzu obecného okolí využitím SLEPT analýzy. Poté bude následovat analýza oborového okolí za použití Porterova modelu konkurenčních sil. Moje pozornost bude věnována také identifikaci silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb skupiny LUKROM pomocí SWOT analýzy.

3.2.1 Analýza obecného okolí – SLEPT analýza

K identifikaci faktorů, které ovlivňují podnikatelskou činnost skupiny LUKROM z hlediska sociálního, legislativního, ekonomického, politického a technologického, použiji SLEPT analýzu obecného okolí.

Sociální faktory

V roce 2013 byl zaveden ministerstvem práce a sociálních věcí nový ukazatel nezaměstnanosti v ČR s názvem Podíl nezaměstnaných na obyvatelstvu. Tento ukazatel vyjadřuje podíl dosažitelných uchazečů o zaměstnání ve věku 15-64 let na počtu obyvatel ve věku 15-64 let. Mateřská společnost Lukrom, spol. s r.o. sídlí ve Zlínském kraji, konkrétně v Lípě. Ke konci roku 2013 byl podíl nezaměstnaných na obyvatelstvu vyčíslen na 8,3% ve Zlínském kraji. V porovnání s koncem roku 2012, kdy tato hodnota byla 7,8%, došlo k nárůstu nezaměstnanosti. Počet nezaměstnaných uchazečů o

zaměstnání se zvýšil o 1878 osob a na úřadu práce bylo evidováno 33978 uchazečů o zaměstnání. Ovšem vzrost i počet nových pracovních míst ve Zlínském kraji o celé tři čtvrtiny, bylo evidováno 2 217 volných pracovních míst, přičemž na jedno pracovní místo připadalo 15 uchazečů o zaměstnání, což je o 10 méně než v minulém roce. (CZSO, © 2014)

V roce 2012 zaměstnávala mateřská společnost Lukrom, spol. s r.o. 277 pracovníků.

Legislativní faktory

V zemědělském sektoru existuje spousta legislativních podmínek, které musí podniky zabývající se činností v tomto odvětví splňovat. Patří mezi ně nejrozličnější certifikáty ověřující kvalitu a původ produktů, jako je např. ocenění „Český výrobek“ garantující český původ výrobku, ocenění „KLASA“ zaručující kvalitu potravinářských a zemědělských výrobků, či ocenění Czech Superbrands, což je cena jednoho z nejuznávanějších celosvětových programů hodnotících značky.

Významným zdrojem peněžních prostředků v zemědělském sektoru jsou zcela jistě dotace. Dotace umožňují zemědělským podnikům investice do projektů, na které by bez jejich obdržení nebyly třeba už finanční prostředky. Určitě existují i takové zemědělské podniky, které by bez dotací nemohly vůbec fungovat.

V roce 2013 byla Evropským parlamentem schválena reforma společné zemědělské politiky. Tato nová pravidla by měla platit v Evropské unii až do roku 2020 a bylo na ně vyčleněno 373,2 mld. EUR. Europoslanci z ČR jsou názoru, že reformovaná společná zemědělská politika bude chránit zájmy českých zemědělců, kterých se tato změna dotkne především v oblasti přímých plateb, konkrétně u základních dotací poskytovaných českým podnikům. Podle nových pravidel by měly být zvýhodněny malé podniky a u velkých zemědělských podniků dojde k 5% nímu krácení dotací. Celkově je reforma společné zemědělské politiky přijata kladně, nově vytvořený systém dotací by měl být spravedlivější a zabránovat diskriminaci. Získání dotace je podmíněno splněním „ekologizačních opatření“, tudíž příjemci dotací budou muset např. diverzifikovat plodiny či zachovávat trvalé travní porosty. (Euroskop, © 2005-14)

Kromě toho se musí společnost řídit spoustou zákonů, které provází její podnikatelskou činnost. V roce 2013 došlo ke zvýšení sazby DPH. Základní sazba se zvýšila na 21 % a snížená sazba na 15 %. Toto zvýšení ovlivnilo činnost zemědělských podniků z různých hledisek, ať už se jedná např. o vyšší ceny paliv, materiálu a dalších.

Ekonomické faktory

Údaje ohledně vývoje ekonomiky na začátku roku 2013 nebyly příliš pozitivní, spíše naopak, ale přesto struktura vývoje naznačuje, že bude docházet k postupnému oživení ekonomiky. Analytici se domnívají, že první čtvrtletí roku 2013 bylo už posledním obdobím recese, která trvala nejdéle za celou historii ČR, a to celý rok a půl v kuse. (Novinky, © 2014)

S účinností od 1.1.2013 se uplatňují nové sazby daně z přidané hodnoty. DPH se zvýšila oproti roku 2012 u základní sazby z 20% na 21% a u snížené sazby ze 14% na 15%. Platnost těchto sazeb by měla trvat i v následujících letech až do roku 2016, kdy by mohlo dojít ke změně sazeb z důvodu sloučení sazeb a zavedení jednotné sazby DPH ve výši 17,5%. (Kurzy, © 2000-2014)

Přesto, že se zvýšila daň z přidané hodnoty, dochází k nárůstu spotřeby domácností, díky čemuž dochází k cyklickému obratu české ekonomiky. Recese přispěla k několika ozdravným procesům v ekonomice, které vedly např. ke snížení nezaměstnanosti. (Novinky, © 2014)

Inflace se v roce 2013 také snížila, a to v říjnu až na 0,9 %. Průměrná roční inflace v roce 2013 byla 1,4%. U HDP v roce 2013 můžeme sledovat meziroční pokles v 1. čtvrtletí o 2,4%, což je jediný výraznější výkyv v tomto roce, neboť ve 2. čtvrtletí už je to jen o 1,5% a ve 3. čtvrtletí došlo dokonce ještě ke zmírnění poklesu a to na 1,3%. Z hlediska meziročních změn tudíž docházelo k dalšímu snižování HDP. Celkové HDP za rok 2013 dosahuje výše 3 883,8 mld. Kč. Průměrná roční míra inflace v roce 2013 byla 1,4%. Běžný účet platební bilance zachycuje za posledních sedm let nejpříznivější deficit, ovšem na druhou stranu dochází ke zhoršení finančního účtu, který se dostal do deficitu historicky poprvé. Obchodní bilance dosahovala vysokého přebytku ve výši 154 mld. Kč, což bylo zapříčiněno mírným meziročním zvýšením exportu a snížením dovozů. Deficit státního rozpočtu ve výši -81,3 mld. Kč byl nejpříznivější za posledních

pět let, za 3 čtvrtletí roku 2013 se pohyboval ve výši 1,3% nominálního HDP oproti roku 2012 kdy to bylo 2,5% HDP. Tento pozitivní jev byl dán vyšším výběrem DPH a příjmy EU. (CZSO, © 2014)

Politické faktory

V roce 2013 se udála spousta významných politických záležitostí. Za nejdůležitější z nich se dá považovat první přímá volba prezidenta České republiky. S celkovým počtem 54,8% hlasů zvítězil v této volbě nad Karlem Schwarzenbergem Miloš Zeman, který se stal novým prezidentem České republiky a nahradil tak bývalého prezidenta ČR Václava Klause. V říjnu roku 2013 se také konaly předčasné volby do Poslanecké sněmovny Parlamentu České republiky a to z důvodu rozpuštění dolní komory. Tyto volby vyhrála ČSSD a porazila tak 23 dalších politických stran a hnutí, které také kandidovaly v předčasných volbách. Hned za ní se umístila strana ANO a třetí místo obsadila KSČM.

Technologické faktory

Neustále se rozvíjející technologie se samozřejmě projevuje i v odvětví zemědělství. Ať už se to týká výroby nových zemědělských strojů, které poskytují čím dál více možností využití a usnadňují zemědělcům práci, či vývoj IT technologie, která umožní snadnější přístup do různých databází. Velkého významu nabývá sektor výzkumu a vývoj, jehož podpora se každoročně zvyšuje. Na technologie a stavby v rostlinné a živočišné výrobě je možné splněním několika podmínek získat i dotace. Výše dotace se pohybuje od 40% až do 60% z celkových výdajů a je poskytována na výstavby a rekonstrukce či modernizace různých hospodářských budov, hal nebo skladů, na chov zemědělských zvířat, nebo např. na pořízení skleníků či fóliovníků. (Finance, © 2014)

Zvýšení efektivity je hlavním předpokladem ke zlepšení pozice podniků v zemědělství. Dá se jí dosáhnout prostřednictvím využití nových technologií, které trh současný trh nabízí. Jedná se o moderní technologie v pěstování, a to biotechnologie a pěstování GMO plodin nebo také využití satelitní navigace při polních pracích. Tyto technologie jsou vhodné pro větší zemědělské podniky, které obhospodařují alespoň 100 hektarů půdy, protože návratnost investice do takové technologie roste s plochou půdy. Biotechnologie nabízí způsob, jak zlepšit ekonomiku zemědělství, tím že se

zjednoduší pracovní operace, zvýší se kvalita a objem produkce. (Firemní finance, © 2014)

3.2.2 Analýza oborového okolí – Porterův model konkurenčních sil

K analyzování oborového okolí skupiny LUKROM použijí jednu z nejčastěji užívaných metod a to Porterův model konkurenčních sil.

Riziko vstupu nových konkurentů

Riziko vstupu nových konkurentů do tohoto odvětví je poměrně nízké. Vzhledem k tomu, že skupina LUKROM patří k největším podnikům v zemědělském sektoru v České republice, má velmi stabilní a silné postavení. Navíc dnešní doba neumožňuje jednoduchým způsobem vstoupit do zemědělského sektoru kvůli neustále hrozící hospodářské krizi a také velmi vysokým počátečním nákladům, které jsou potřeba k nákupu zemědělské půdy, zemědělských strojů a nákupu či pronájmu skladovacích prostor.

Rivalita mezi stávajícími konkurenty

Skupina LUKROM se považuje za druhou největší společnost v zemědělském sektoru. Hlavního a největšího konkurenta představuje společnost Agrofert Holding, která jí konkuruje v podstatě veškerým spektrem činností, ať už se jedná o rostlinnou nebo živočišnou výrobu. Mezi další konkurenty patří samozřejmě ještě několik podniků, které se řadí už mezi střední nebo menší podniky a zabývají se užším spektrem nabízených produktů a služeb.

Smluvní síla odběratelů (zákazníků)

Specifickou a největší část zákazníků zaujímá skupina LUKROM jako samotná. Členové této skupiny si mezi sebou navzájem poskytují a odebírají zboží, proto jednotlivé společnosti nabízí své produkty dle potřeb ostatních podniků.

Mezi největší odběratele skupiny patří firma Provit, a.s. a Provit SK, s.r.o., jejichž nákupy tvoří 15% z celkového prodeje. Druhým největším odběratelem je firma Diema,

s.r.o. Oběma firmám se snaží společnost Lukrom, spol. s r.o. vycházet vstříc a poskytovat jim různé výhody, což je důležité k udržení dobrých vztahů s těmito odběrateli. Společnost má ještě spoustu dalších odběratelů, kteří se dělí do několika kategorií podle velikosti ceny nakupovaného zboží a služeb a z toho plynoucím procentem z celkového prodeje.

Vyjednávací síla zpracovatelů zemědělských komodit a obchodníků je vysoká. Je to především z důvodu jejich sdružování do větších celků a přítomnosti stále rostoucí síly nákupních řetězců. Neboť ty si mohou stále více určovat požadavky.

Smluvní síla dodavatelů

Na základě dlouhého působení skupiny LUKROM v zemědělském sektoru si už vytvořila pevné vztahy se svými dodavateli, založené na vzájemné důvěře. Z toho důvodu nemá společnost s žádným ze svých dodavatelů spory, které by ovlivňovaly podmínky jejich spolupráce.

Hrozba substitutů

V oblasti zemědělství nelze zas tak jednoduše nahradit zemědělské výrobky nějakými substituty, tudíž tohle hledisko nepovažuji za důležité.

3.2.3 SWOT analýza

Na základě provedení SWOT analýzy identifikuji silné a slabé stránky skupiny LUKROM a také příležitosti a hrozby, které se mohou v budoucnu objevit a ovlivnit ať už pozitivně nebo negativně její podnikatelskou činnost.

Silné stránky

- Silná základna mateřské společnosti s 11 dcerami.
- Široké spektrum nabízených produktů a služeb uspokojující tržní zemědělskou i nezemědělskou poptávku.
- Široké pole působnosti.
- Největší zemědělský podnik v rámci Moravy a Slezska.

- Druhý největší zemědělský podnik v rámci ČR.
- Dobrá dodavatelská a odběratelská síť.
- Dobré povědomí u zákazníků.
- Vlastní pneuservis (Mobilní pneuservis pro nákladní, zemědělské a EM pneumatiky. Jedna z prvních technologií v ČR, která umožní poskytnout služby pneuservisu přímo u zákazníka.).
- Silná pozice v oblasti agrochemie, jejíž součástí je přímé zastoupení 20 firem.

Slabé stránky

- Neexistence poboček v Čechách.
- Časová a finanční náročnost v oblasti účetnictví (konsolidovaná účetní závěrka).
- Forma obchodní společnosti s.r.o. nemůže využívat všech možností jako a.s. (pro tak velkou firmu by byla vhodnější a.s.)

Příležitosti

- Nová forma a.s., možnost přilákání nových akcionářů, obchodování na kapitálových trzích.
- Rozšíření poboček do Čech, případně na Slovensko apod.
- Zemědělské dotace.
- Větší důraz na ekologické zemědělství a využívání efektivních forem tohoto odvětví.

Hrozby

- Omezení dotací v rámci zemědělství.
- Neefektivní hospodaření dcery.
- Špatné přírodní podmínky a s tím související špatná kvalita produkce.
- Slabá kupní síla.
- Sezónnost.
- Vyrůstající cena osiva a nafty.
- Poruchy strojů.
- Krádeže zaměstnanců.

- Vysoké ceny vstupů.
- Nákaza zvířat.

3.3 Finanční analýza skupiny LUKROM

Tato kapitola je stěžejní částí diplomové práce. Bude věnována analýze finančního zdraví konsolidovaného celku, skupiny LUKROM. Analýza bude provedena na základě konsolidovaných účetních výkazů, tedy konsolidované rozvahy, konsolidovaného výkazu zisku a ztráty a konsolidovaného cash-flow za období 2009 – 2012.

3.3.1 Saarbrucký model

1.) VÝPOČET POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Tab. 5: Vývoj poměrových ukazatelů

	2009	2010	2011	2012
IVZ – Intenzita vlastních zdrojů	0,37	0,41	0,48	0,51
RCK – Rentabilita celkového kapitálu	0,05	0,05	0,08	0,05
CFO – Rentabilita tržeb z hlediska cash-flow	0,01	0,01	0,02	0,01
CFK – Výnosnost vloženého kapitálu	0,02	0,02	0,03	0,02

Zdroj: Vlastní zpracování

a) IVZ – Intenzita vlastních zdrojů

Z tabulky můžeme vypořádat rostoucí tendenci ukazatele intenzity vlastních zdrojů. Nejnižší hodnoty tohoto ukazatele dosáhla skupina v roce 2009, kdy byl její celkový kapitál tvořen z 37% vlastními zdroji. Z toho vyplývá, že v tomto roce dávala skupina přednost financování cizími zdroji, což je sice považováno za levnější způsob financování, ovšem přináší vyšší riziko. V dalších letech hodnota tohoto ukazatele rostla, až se dostala na 51% v roce 2012, což značí, že podíl vlastních zdrojů na

celkovém kapitálu skupiny tvořil více než polovinu celkových zdrojů. Důvodem této rostoucí tendence bylo postupné zvyšování HV minulých let a také fondů ze zisku.

b) RCK – Rentability celkového kapitálu

Z důvodu neexistence odpisů goodwillu, nebyla tato položka do výpočtu ukazatele rentability celkového kapitálu zařazena. Což může být následkem nízkých vypočtených hodnot tohoto ukazatele. Ve všech sledovaných letech můžeme vidět opakující se hodnotu 5% až na rok 2011, kdy byla rentabilita celkového kapitálu na úrovni 8%. Je to dáno především nejvyšším dosaženým HV běžného účetního období a poměrně vysokými nákladovými úroky.

c) CFO – Rentabilita tržeb z hlediska cash-flow

I u tohoto ukazatele můžeme vidět opakující se hodnoty v letech 2009, 2010 a 2012 ve výši 0,01. Rok 2011 se vyznačuje nejvyšší přidanou hodnotou za sledované období a také nejvyšším cash-flow, což způsobuje vyšší výslednou hodnotu ukazatele než v ostatních letech, ovšem pouze o 1%.

d) CFK – Výnosnost vloženého kapitálu

Tak jako u předchozího ukazatele, i výnosnost vloženého kapitálu je nejvyšší v roce 2011, a to z důvodu vysokého cash-flow ve srovnání s roky ostatními. Ovšem toto zvýšení je i v případě tohoto ukazatele pouze o 1% oproti ostatním letem, kdy hodnota dosahuje 0,02.

2.) VÝPOČET CELKOVÉHO SKÓRE

V následující tabulce je proveden výpočet celkového skóre za jednotlivé roky na základě součtu všech výše zjištěných ukazatelů.

$$CS = IVZ + RCK + CFO + CFK$$

Tab. 6: Výpočet celkového skóre

	2009	2010	2011	2012
CS – Celkové skóre	0,45	0,48	0,60	0,58

Zdroj: Vlastní zpracování

Nejvyšší hodnoty celkového skóre dosahuje skupina v roce 2011 a to 0,60. Tento výsledek je způsoben nejvyššími hodnotami všech poměrových ukazatelů ve sledovaných letech až na intenzitu vlastních zdrojů, kde byl až druhý nejvyšší. V tomto roce skupina dosahovala jak nejvyššího cash-flow, tak nejvyšší přidané hodnoty i HV běžného účetního období.

Jelikož hodnota celkového skóre za sledované období 2009 – 2012 je menší než 2,5, je konsolidační celek zařazen do stupně výnosnosti **Mimořádně slabý – výnosově podprůměrný**.

3.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Další soubor výpočtů, prostřednictvím kterých zjistíme, jak na tom konsolidační celek finančně je, spadá pod analýzu rozdílových ukazatelů. Mezi ty patří ukazatele čistého pracovního kapitálu, čistých peněžních pohledávek a čistého peněžně-pohledávkového fondu. Pro účely této diplomové práce se budu zabývat pouze ukazatelem ČPK.

Tab. 7: Vývoj rozdílových ukazatelů

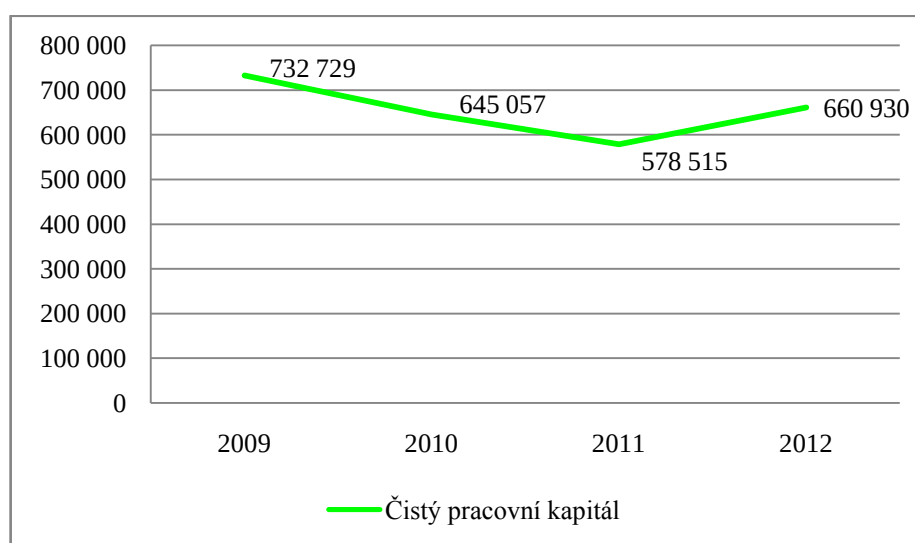
	2009	2010	2011	2012
Čistý pracovní kapitál	732 729	645 057	578 515	660 930

Zdroj: Vlastní zpracování

a) Čistý pracovní kapitál

Tento rozdílový ukazatel nabývá ve sledovaném období poměrně vysokých hodnot. Na základě toho můžeme konstatovat, že se jedná o pozitivní jev po stránce likvidity konsolidačního celku, neboť čistý pracovní kapitál významně indikuje platební

schopnost. Ve sledovaném období nelze vypořádat konkrétní trendovou linii, ale jak můžeme vidět, nejmenší hodnota ČPK se objevuje v roce 2011. Tato skutečnost je dána velikostí oběžných aktiv roku 2011 a částkou krátkodobých závazků téhož roku, která je nejvyšší ze sledovaného období. Naopak největší schopnost hradit své finanční závazky má skupina v roce 2009, kdy nejvyšší hodnota ČPK za sledované období dosahuje částky 732 729 tis. Kč. V tomto roce jsou krátkodobé závazky skupiny vykazovány v nejnižších hodnotách za sledované období a tento relativně volný kapitál je možné využít k zajištění bezproblémové hospodářské činnosti skupiny.



Graf 2: Vývoj ukazatele ČPK

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Tato analýza zahrnuje výpočet ukazatelů likvidity, zadluženosti, aktivity a rentability.

3.3.3.1 Ukazatele likvidity

Hlavní pozornost je věnována základním ukazatelům likvidity, mezi které patří běžná, pohotovostní a okamžitá likvidita.

Tab. 8: Vývoj ukazatelů likvidity

	2009	2010	2011	2012
Běžná likvidita	3,87	3,04	2,29	2,59
Pohotová likvidita	1,80	1,57	1,06	1,20
Okamžitá likvidita	0,12	0,09	0,12	0,07

Zdroj: Vlastní zpracování

a) Běžná likvidita

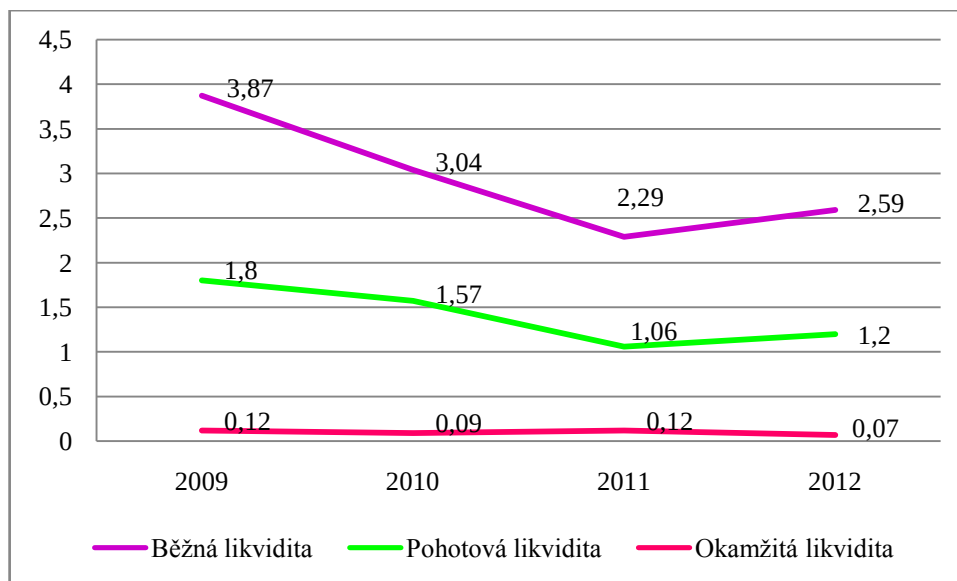
Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva konsolidovaného celku jeho krátkodobé závazky. Jak můžeme vidět v tabulce vývoje ukazatelů likvidity, běžná likvidita se pohybuje v roce 2011 a 2012 v doporučeném intervalu 1,5 – 2,5. Výsledné hodnoty nám říkají, kolikrát je skupina schopná uspokojit své věřitele v případě, kdyby přeměnila oběžná aktiva na hotovost. Rok 2009 a 2010 se vyznačuje vyšší hodnotou běžné likvidity než je doporučena, což je dáno nižšími krátkodobými závazky než v následujících letech. Dále skupina v těchto letech disponovala nižším stavem krátkodobého finančního majetku než v roce 2011 a 2012 a také vyššími hodnotami dlouhodobých pohledávek.

b) Pohotová likvidita

Výpočet pohotové likvidity byl proveden vyjmutím položky zásob z běžné likvidity. Výsledné hodnoty pohotové likvidity jsou ve srovnání s výsledky běžné likvidity podstatně nižší, což značí, že konsolidační celek drží nadměrnou hodnotu zásob a dlouhodobých pohledávek. Přesto ale splňují ve všech sledovaných letech kritérium minimální hodnoty 1, a tudíž je likvidita skupiny zachována.

c) Okamžitá likvidita

Hodnoty okamžité likvidity nevypadají příliš pozitivně. Ani v jednom ze sledovaných roků nesplňují minimální požadovanou míru 0,2. Na základě tohoto zjištění můžeme usuzovat, že skupina není schopná hradit své splatné závazky a nejeví se jako finančně zdravá. Největší rozdíl od doporučené hodnoty můžeme vidět v roce 2012, kdy hodnota okamžité likvidity dosahuje pouhých 0,07.



Graf 1: Vývoj ukazatelů likvidity

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.3.2 Ukazatele zadluženosti

V následující analýze se budu zabývat celkovou zadlužeností konsolidovaného celku, ale také si zjistím hodnoty ukazatele koeficientu samofinancování pro sledované období, dobu splácení dluhu a úrokové krytí skupiny.

Tab. 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti

	2009	2010	2011	2012
Celková zadluženost	0,54	0,50	0,46	0,44
Koeficient samofinancování	0,37	0,40	0,48	0,51
Doba splácení dluhu [roky]	6,37	4,46	4,54	49,99
Úrokové krytí	4,37	5,90	14,49	10,85

Zdroj: Vlastní zpracování

a) Celková zadluženost

Z tabulky vývoje ukazatelů zadluženosti můžeme vyčíst, že hodnota celkové zadluženosti konsolidovaného celku osciluje ve sledovaných letech kolem 50% a má klesající tendenci. Největším podílem cizích zdrojů na celkovém kapitálu skupina disponovala v roce 2009 a vystavovala tak své věřitele, především banky, kteří preferují nižší hodnotu tohoto ukazatele, riziku. Pro vlastníky skupiny LUKROM to byl ovšem pozitivní jev, který jim dával vidinu větších výnosů. Naopak nejmenší míru krytí majetku konsolidovaného celku jeho cizími zdroji dosahovala skupina v roce 2012, kdy 44% cizích zdrojů konsolidovaného celku připadalo na 1 Kč celkového majetku.

b) Koeficient samofinancování

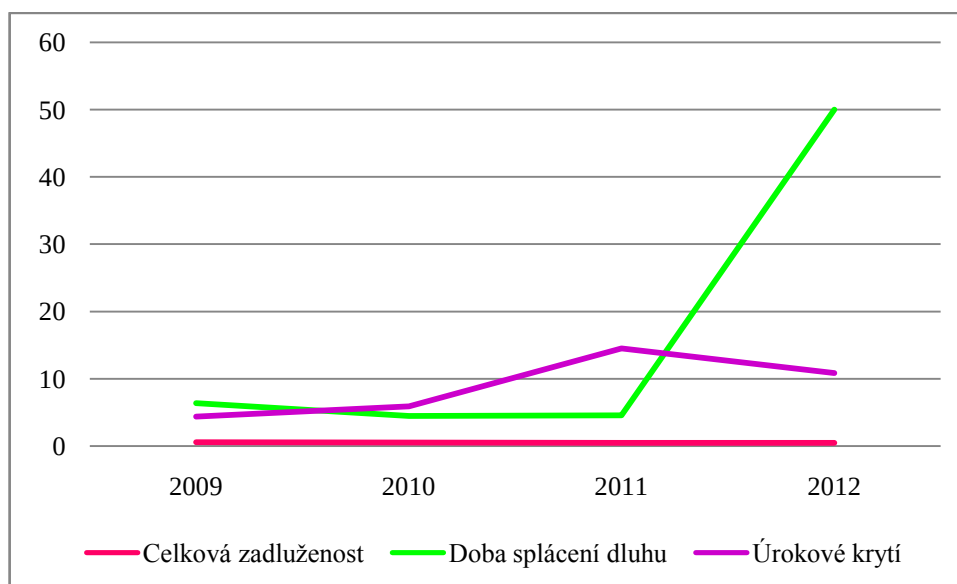
Výsledné hodnoty koeficientu samofinancování mají rostoucí tendenci, což je v souladu s ukazatelem celkové zadluženosti, kde je opačný trend, jelikož tyto dva ukazatele se vzájemně doplňují. Součet celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování dává ve všech sledovaných letech hodnotu nižší než 1. Nejnižší hodnota podílu vlastního kapitálu konsolidovaného celku na jeho celkovém kapitálu byla v roce 2009 a to 0,37. Tato hodnota udává, že skupina je schopna z 37% pokrýt své potřeby z vlastních zdrojů a zvyšuje tak riziko úpadku skupiny. Největší mírou této schopnosti dosahuje v roce 2012, což značí vysokou stabilitu a samostatnost konsolidovaného celku. Hodnoty tohoto ukazatele korespondují s hodnotami ukazatele intenzity vlastních zdrojů (IVZ) vypočtenými podle Saarbruckého modelu.

c) Doba splácení dluhu

Ukazatel doby splácení dluhu se pohybuje v letech 2009, 2010 a 2011 v relativně ucházejících hodnotách, ovšem v roce 2012 je tato hodnota poněkud šokující. Vyplývá tak, že skupina je schopna při své stávající výkonnosti splatit všechny své dluhy až za téměř 50 let. Tato skutečnost byla způsobena nízkým stavem peněžního toku z provozní činnosti v roce 2012 a značí tak, že výše úvěrů skupiny několikanásobně převyšuje výši získaných peněžních prostředků.

d) Úrokové krytí

Hodnoty ukazatele úrokového krytí v roce 2009 a 2010, jejichž výše se pohybuje mezi 4-6, se dají považovat za uspokojivé. V roce 2011 dosahuje skupina LUKROM nejvyšší úrovně finanční situace, jelikož provozní VH konsolidovaného celku před úroky a zdaněním převyšuje 14,5 krát placené úroky, což je velmi pozitivní jev. Důvodem této skutečnosti je fakt, že provozní VH v roce 2011 je 2x tak velký než v ostatních sledovaných letech. Neméně pozitivního výsledku dosahuje skupina i v roce 2012 s hodnotou 10,85. Výsledky tohoto ukazatele potvrzují, že skupina je schopná platit své úroky a nehrozí jí riziko konkurzu z důvodu, že by většina zisku šla na úhradu nákladových úroků.



Graf 2: Vývoj vybraných ukazatelů zadluženosti

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.3.3 Ukazatele aktivity

Prostřednictvím výpočtů ukazatelů aktivity se dozvíme, jak efektivně skupina hospodaří se svým majetkem. Využijí jak ukazatele ve formě obrátů, tak ukazatele ve formě doby obrátů.

Tab. 10: Vývoj ukazatelů aktivity

	2009	2010	2011	2012
Obrat celkových aktiv [%]	1,70	1,76	1,76	1,81
Obrat stálých aktiv [%]	4,09	4,03	4,38	4,50
Doba obratu zásob [dny]	59	54	65	64
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů [dny]	53	54	49	51
Doba obratu závazků z obchodních vztahů [dny]	39	45	59	51

Zdroj: Vlastní zpracování

a) Obrat celkových aktiv

Hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv se ve všech sledovaných letech podstatně neliší. Dochází k postupnému mírnému nárůstu od roku 2009 do roku 2012. Obrat celkových aktiv ve všech letech spadá do intervalu doporučených hodnot, které by se měly pohybovat mezi 1,6 - 3. Z toho vyplývá, že konsolidační celek nemá problémy s nadbytečným množstvím majetku, které by bylo neúčelné a musel by tak část těchto aktiv odprodat z důvodu zbytečně vysokých nákladů, kvůli kterým by klesal zisk. Stejně tak nemá konsolidační celek problém s nedostatkem majetku, kvůli kterému by přicházel o potenciální výnosy.

b) Obrat stálých aktiv

Všechny výsledné hodnoty, které jsme zjistily výpočtem ukazatele obratu stálých aktiv za sledované roky, se stejně jako u předchozího ukazatele významně neodlišují. Udávají, jak intenzivně a efektivně skupina využívá své budovy, stroje a zařízení a zda je potřebné pořídit nový majetek.

c) Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob byl ze sledovaného období nejnižší v roce 2010. Znamená to, že zásoby konsolidovaného celku jsou v průměru za 54 dní buď spotřebovány anebo dojde k jejich prodeji. Nejvyšší hodnoty dosahuje skupina v roce 2011, kdy své zásoby obrátí v průměru za 65 dní. Ačkoliv zde nevidíme klesající trend, který by byl pozitivní,

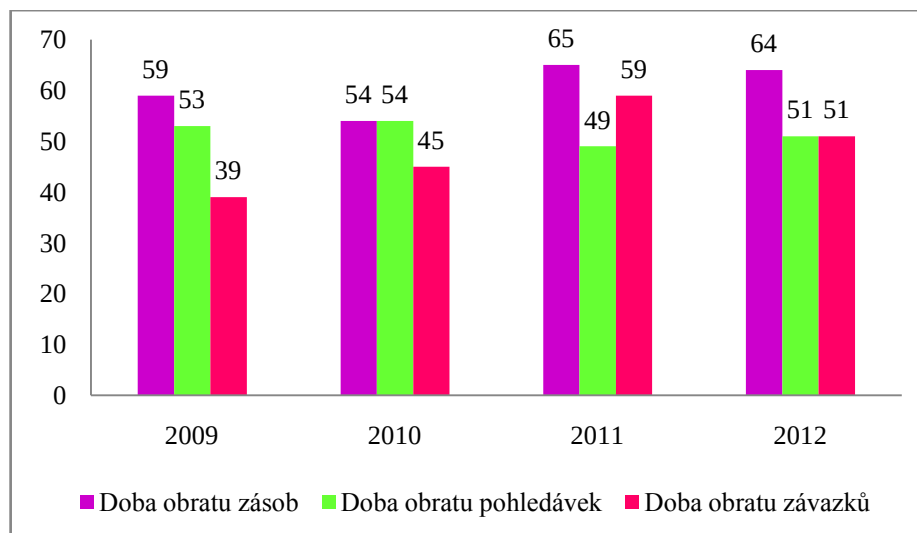
výsledné hodnoty se pohybují v relativně optimálním intervalu a nebrání plynulému zajištění výroby.

d) Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Tento ukazatel znázorňuje průměrný počet dnů, během kterých je inkaso za každodenní tržby zadržováno v pohledávkách. Během sledovaného období nedochází k podstatným výkyvům ve výsledných hodnotách. Nejlepší výsledek dosahuje skupina v roce 2011, kdy inkasuje platby za své pohledávky v průměru za 49 dní a zvyšuje tím tak svou finanční jistotu po stránce návratnosti finančních prostředků. Je také vhodné porovnat dobu obratu pohledávek s podmínkami splatnosti běžných faktur za své výrobky a zboží. V případě vyšší hodnoty značí tato skutečnost opožděné platby od odběratelů.

e) Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Ve sledovaném období dochází nejprve k růstu ukazatele doby obratu závazků a poté opět k poklesu. V roce 2009 si konsolidační celek vedl nejlépe a své závazky byl schopný splácet v průměru za 39 dní. Nehorší situace nastala v roce 2011, kdy se počet dnů zvýšil oproti roku 2009 o celých 20 a skupina tak odkládala platby faktur svým dodavatelům až na 59 dní. Pravidlo, že by měla být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek, se v případě skupiny LUKROM potvrzuje pouze v roce 2011, v roce 2012 což se dá považovat za negativní jev. V roce 2012 můžeme sledovat vyrovnaní těchto dvou ukazatelů.



Graf 2: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.3.4 Ukazatele rentability

Všechny následující ukazatele rentability poměřují zisk a položku, kterou konsolidační celek k dosažení tohoto zisku použil. Budu se soustředit na rentabilitu vloženého, celkového a vlastního kapitálu a rentabilitu tržeb.

Tab. 11: Vývoj ukazatelů rentability

	2009 [%]	2010 [%]	2011[%]	2012[%]
ROI – Rentabilita vloženého kapitálu	4,54	4,64	9,83	5,08
ROA – Rentabilita celkového kapitálu	3,69	4,13	7,77	4,65
ROE – Rentabilita vlastního kapitálu	10,00	10,17	16,32	9,18
ROS – Rentability tržeb	2,17	2,33	4,41	2,57

Zdroj: Vlastní zpracování

a) ROI - Rentabilita vloženého kapitálu

Ukazatel rentability vloženého kapitálu znázorňuje, kolik procent zisku konsolidační celek dosáhl z jedné investované koruny. Z tabulky můžeme vidět, že nejlepšího výsledku dosáhl v roce 2011 a to 9,83%. Důvodem je především velikost

konsolidovaného provozního výsledku hospodaření, který je v tomto roce ve srovnání s ostatními zkoumanými roky dvojnásobně vyšší. Od toho se samozřejmě odvíjí i výsledné hodnoty ukazatele v ostatních letech, které jsou poloviční.

b) ROA – Rentabilita celkového kapitálu

Z hlediska celkové výnosnosti si konsolidační celek, stejně jako u předchozího ukazatele, vedl nejlépe ze všech sledovaných let v roce 2011, kdy je ze 7,77% schopný svou činností zhodnotit všechny prostředky, které investoval, bez ohledu to, z jakých zdrojů plynuly. Podstatně méně výdělečný byl konsolidační celek v roce 2009, kdy jeho finanční výkonnost dosahovala pouhých 3,69%, což je 2x méně než v roce 2011. Schopnost skupiny efektivně využívat svou produkční sílu v podobě zisku je za sledované období v celkovém zhodnocení spíše slabší.

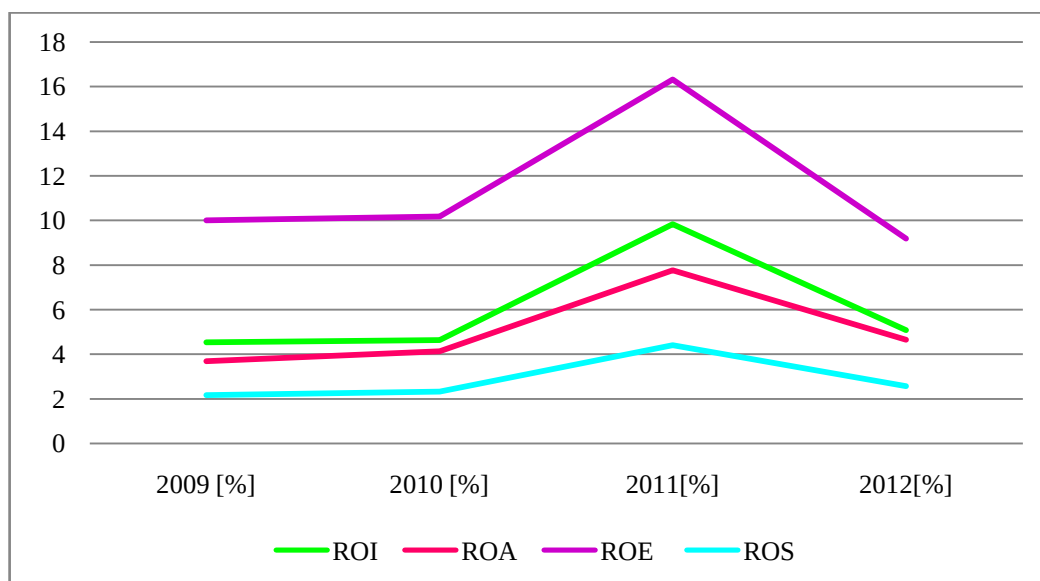
c) ROE – Rentabilita vlastního kapitálu

I u ukazatele ziskovosti vlastního kapitálu, který hodnotí efektivnost vlastního kapitálu konsolidovaného celku, můžeme vidět, že nejlépe si skupina počítala opět v roce 2011, kdy dosahovala nejvyššího konsolidovaného VH a výnosnost jejího vlastního kapitálu byla 16,32%, což je přiřazeno také tomu, že pouze jedna z dceřiných společností vykázala ztrátu z hospodaření. V ostatních sledovaných letech nepřináší vlastní kapitál tak dostatečný výnos a není tedy využíván s takovou intenzitou, která by odpovídala investičnímu riziku, jako v roce 2011. Rok 2012 se vyznačuje vysokým poklesem oproti roku 2011, který můžeme zdůvodnit vykázanou ztrátou z hospodaření čtyř dceřiných podniků. Ostatní roky vykazuje převážná většina dceřiných společností ztrátu. I přes to ale můžeme na základě takových výsledků zhodnotit rentabilitu vlastního kapitálu skupiny za úspěšnou, jelikož mateřský podnik má výborné výsledky svého hospodaření.

d) ROS – Rentability tržeb

Rostoucí tendence tohoto ukazatele, která by byla pozitivním jevem, se v případě skupiny LUKROM neobjevuje. Největší finanční výkonnosti dosahuje skupina při dané úrovni tržeb opět v roce 2011 a to 4,41%, čímž se přibližuje k dobrým výsledkům

tohoto ukazatele, které se doporučují větší než 6%. V ostatních letech nebyl konsolidační celek tolik úspěšný, jelikož se výsledné hodnoty pohybovaly jen přes 2%.



Graf 2: Vývoj ukazatelů rentability

Zdroj: Vlastní zpracování

3.4 Celkové zhodnocení finanční situace skupiny LUKROM

Na základě předchozích výpočtů rozdílových a poměrových ukazatelů nyní provedu shrnutí všech výsledků, které mi z finanční analýzy skupiny LUKROM vyplynuly.

Saarbrucký model

Nejprve jsem se zaměřila na analýzu výnosnosti skupiny s využitím poměrových ukazatelů prostřednictvím Saarbruckého modelu. Byly provedeny výpočty ukazatelů intenzity vlastních zdrojů (IVZ), rentability celkového kapitálu (RCK), rentability tržeb z hlediska Cash-flow (CFO) a výnosnosti vloženého kapitálu (CFK) za sledované období let 2009 – 2012. Na základě výpočtu těchto ukazatelů bylo následně vypočteno celkové skóre za jednotlivé roky spočívající v sečtení všech výsledných hodnot

ukazatelů. Výsledky jednotlivých ukazatelů dosahovaly poměrně nízkých hodnot, což mělo za následek, že výsledná hodnota celkového skóre byla taktéž malá. Z toho důvodu byl podle Saarbruckého modelu konsolidační celek zařazen do nejnižšího stupně výnosnosti a to jako Mimořádně slabý – výnosově podprůměrný.

Čistý pracovní kapitál

Tento rozdílový ukazatel indikuje ve sledovaném období vysoké hodnoty. Ve všech letech vzniká přebytek oběžného majetku nad krátkodobými cizími zdroji a tím přináší skupině LUKROM volné prostředky, které zbudou po uhrazení veškerých běžných krátkodobých závazků.

Likvidita

Běžná likvidita skupiny vykazuje poměrně uspokojivé výsledky. Hodnoty tohoto ukazatele buď spadají do intervalu doporučených hodnot anebo jej mírně převyšují. Celkově se dá konstatovat, že skupina LUKROM je schopna uspokojit své věřitele v případě přeměny jejich aktiv na hotovost.

Pohotová likvidita skupiny ve všech sledovaných letech dosahuje dobrých výsledků, ale značí, že jsou drženy nadměrné zásoby a dlouhodobé pohledávky.

Okamžitá likvidita skupiny je charakteristická nepříliš pozitivními výsledky a to ve všech zkoumaných letech. Problémem je, že v pokladně i na běžném účtu drží malé množství peněz a není schopná hradit své splatné závazky.

Zadluženost

Celková zadluženost skupiny má ve sledovaném období klesající tendenci, tudíž podíl cizích zdrojů na celkovém kapitálu skupiny se každým rokem snižoval. V posledních dvou letech byl dokonce podíl financování celkového kapitálu skupiny cizími zdroji převyšován financováním prostřednictvím vlastního kapitálu. Tato skutečnost by se dala považovat za méně rizikový, avšak dražší způsob financování aktivit skupiny.

Koeficient samofinancování navazuje na ukazatel celkové zadluženosti a doplňuje jej. Jak již bylo výše zmíněno, dochází k postupnému nárůstu tohoto ukazatele, s čímž je, kromě již výše uvedeného, spojena také vysoká stabilita a samostatnost skupiny.

Doba splácení dluhu se ve skupině vyznačuje dobrými výsledky, které ale narušuje stav tohoto ukazatele v posledním sledovaném roce. Je dán se nízkou schopností skupiny splatit při současné výkonnosti veškeré její dluhy, která je vyčíslena na 50 let.

Úrokové krytí skupiny se dá považovat za velmi příznivé v celém sledovaném období a ve dvou posledních zkoumaných letech vykazuje dokonce excelentních výsledků s hodnotami nad 10. Značí to velmi dobrou schopnost skupiny platit své úroky.

Aktivita

Obrat celkových a stálých aktiv skupiny dosahuje dobrých výsledků ve všech sledovaných letech, které odpovídají doporučených hodnotám. Stálá aktiva tvoří menší část celkových aktiv skupiny, z čehož plyne, že se jedná o kapitálově lehkou skupinu.

Doba obratu zásob skupiny je charakteristická průměrnými výsledky v celém zkoumaném období, zajišťujícími plynulou výrobu.

Doba obratu pohledávek a závazků se ve skupině vyznačuje rozdílnými hodnotami v řádu desítky dní a průměrně se pohybuje kolem 50 dní. Za negativní můžeme považovat vyšší hodnoty doby obratu pohledávek než doby obratu závazků, s výjimkou roku 2011. Naznačuje to, že skupina poskytuje dodavatelský úvěr na delší období než je jí úvěr poskytnut.

Rentabilita

Rentabilita vlastního kapitálu skupiny se pohybuje ve všech letech sledovaného období kolem 10%, v roce 2011 dosahuje hodnoty až přes 16%. Na základě těchto výsledků můžeme hodnotit rentabilitu vlastního kapitálu velmi pozitivně.

Ostatní ukazatele rentability nevykazují příliš dobré hodnoty. Nejlepších výsledků dosahuje skupina vždy v roce 2011, kdy se přibližuje uspokojivým hodnotám.

Tab. 12: Kladné a záporné stránky hospodaření skupiny LUKROM

	Kladné stránky	Záporné stránky
Saarbrucký model	-	Mimořádně slabý
Čistý pracovní kapitál	Vysoké hodnoty	-
Likvidita	Dobrá běžná likvidita	Špatné hrazení splatných závazků
Zadluženost	Úrokové krytí	Zvyšující se podíl financování vlastním kapitálem
Aktivita	Obrat celkových/stálých aktiv	DO pohledávek, závazků
Rentabilita	Vysoké ROE	Nízké ROI, ROA, ROS

Zdroj: Vlastní zpracování

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V této kapitole budou na základě provedené finanční analýzy a celkového vyhodnocení finanční situace skupiny LUKROM identifikovány problémy, které se ve skupině vyskytují, a pro vybrané problémové oblasti navržena řešení k jejich zlepšení.

4.1 Identifikace problémů

Na základě celkového zhodnocení provedené finanční analýzy skupiny LUKROM jsem zjistila následující problémy:

Tab. 13: Identifikace problémů

Zjištěné problémy	
Saarbrucký model	Mimořádně výkonnostně slabý
Likvidita	Špatné hrazení splatných závazků
Zadluženost	Zvyšující se podíl financování vlastním kapitálem
	Dlouhá doba splácení dluhu v roce 2012
Aktivita	DO závazků > DO pohledávek
	Velké množství pohledávek
Rentabilita	Nízké hodnoty ROI, ROA, ROS

Zdroj: Vlastní zpracování

4.2 Návrhy na řešení problémů

Z výše uvedených problémů, které se vyskytují ve skupině LUKROM se budu podrobněji zabývat následujícími oblastmi:

- Špatná okamžitá likvidita.
- Dlouhá doba splácení dluhu.
- Řízení pohledávek a závazků.

Tyto jednotlivé problémové oblasti budu podrobněji rozebírat, zjišťovat příčiny jejich vzniku a v případě, že je to možné, navrhopat možná řešení k odstranění či zmírnění těchto problémů.

4.2.1 Okamžitá likvidita

Špatné výsledky ukazatele okamžité likvidity značí nedostatečné množství pohotových finančních prostředků, kterými by skupina splácela své krátkodobé závazky. K navýšení okamžité likvidity je potřebné zvýšit krátkodobý finanční majetek v konsolidované rozvaze. Nejmenší podíl na krátkodobém finančním majetku skupiny má společnost A. B. S. Frucht, a. s. a Ekologická farma Stupava, s. r. o. Jedním ze způsobů, jak dosáhnout zvýšení krátkodobého finančního majetku a tím i okamžité likvidity by bylo, kdyby se podniky skupiny pokusily zvýšit množství plateb za menší dodávky v hotovosti. Další možností by byl odprodej pohledávek faktoringové společnosti, čímž by se zvýšily okamžité pohotové prostředky. Faktoringová společnost by odkoupila krátkodobé pohledávky a skupina by tudíž dostala za své pohledávky zaplacené dříve než od svých odběratelů. Tato problematika úzce souvisí s dalším problémem, který se ve společnosti nachází a to je dlouhá doba obratu pohledávek. Další krok, kterým by mohla skupina dosáhnout zvýšení okamžité likvidity, je snížení svých krátkodobých závazků. K tomu je ovšem zapotřebí také disponovat větším množstvím krátkodobého finančního majetku, aby mohly být krátkodobé závazky spláceny dříve. Což zase naráží na problematiku doby obratu splácení krátkodobých pohledávek a závazků skupiny, které se budu v této kapitole také věnovat.

Z ostatních ukazatelů likvidity, které vykazují dobré výsledky spadající do intervalu doporučených hodnot či v některých případech lehce převyšují tyto hodnoty, vyplívá, že skupina drží zbytečně nadměrné množství finančních prostředků v zásobách a také v krátkodobých pohledávkách, především z obchodních vztahů. Kdyby tyto přebytečné zásoby prodala, navýšila by tak krátkodobý finanční majetek, což by příznivě působilo na zlepšení hodnot okamžité likvidity. Současně by se snížily i krátkodobé závazky skupiny a tudíž by jí nedělalo problém platit svým dodavatelům dříve než inkasuje pohledávky od svých odběratelů. Problematika velkého množství krátkodobých pohledávek bude řešena v jiném bodě této kapitoly.

4.2.2 Dlouhá doba splácení dluhu v roce 2012

V roce 2012 se pohybuje hodnota doby splácení dluhu velmi vysoko a dosahuje hodnoty 50 let. Z toho vyplývá, že úvěry skupiny několikanásobně převyšují provozní zisk. Tato skutečnost je způsobena nízkým výsledkem čistého peněžního toku z provozní činnosti. Tento nízký výsledek ovlivňuje zejména položka změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu, která se skládá ze změny stavu krátkodobých pohledávek a závazků a změny stavu zásob. Všechny 3 položky jsou záporné, což značí, že došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek a zásob a k poklesu krátkodobých závazků. Největším množstvím zásob disponuje přidružený podnik Lukrom Plus, s.r.o. a Tozos, spol. s r.o. Nejvíce krátkodobými pohledávkami a stejně tak i krátkodobými závazky, kromě mateřské společnosti, přispívá do konsolidované rozvahy skupiny společnost Raciola, s.r.o. Proto bych se soustředila z konsolidovaného celku především na podnik Raciola, s.r.o., který by se měl snažit lépe hospodařit se svými krátkodobými pohledávkami a závazky. Více si hlídat splácení krátkodobých pohledávek od svých odběratelů, případně využít některý z nástrojů řízení pohledávek, např. již výše zmíněné využívání faktoringových společností, které by zajistilo zvyšování krátkodobého finančního majetku a pomohlo také skupině ke zlepšení výsledků okamžité likvidity.

4.2.3 Řízení pohledávek a závazků

Doba obratu pohledávek a závazků a velké množství krátkodobých pohledávek

Hlavním problémem doby obratu pohledávek a závazků je, že není ve všech letech splněna podmínka delší doby obratu závazků než pohledávek. Tato skutečnost nastala pouze v roce 2011 a rovnost těchto dvou položek je dosažena v roce 2012. Převážná část krátkodobých pohledávek jsou pohledávky z obchodních vztahů. Stejně tak tvoří největší část krátkodobých závazků závazky z obchodních vztahů.

Jedním z možných řešení, jak tento problém zmírnit z pohledu závazků je, jak už bylo zmíněno při řešení zlepšení okamžité likvidity, zvýšit krátkodobý finanční majetek prodejem přebytečných zásob, které jsou nadlimitní. Tím bude mít skupina dostatek finančních prostředků na splácení svých krátkodobých závazků, nebude jí tedy tolik

vadit opožděné placení od svých odběratelů a nebude muset čekat na inkaso svých pohledávek proto, aby byla schopná splatit krátkodobé své závazky.

Další řešení, které bylo také v této kapitole už zmíněno, souvisí s pohledávkami. Kdyby si skupina dohodla se svými odběrateli placení některých menších dodávek v hotovosti, snížil by se celkový počet krátkodobých pohledávek a s tím související doba obratu pohledávek. Zároveň by se snížilo riziko nevčasného hrazení od odběratelů a tudíž riziko vzniku pohledávek po splatnosti. Mělo by to také pozitivní vliv na zlepšení okamžité likvidity, neboť by se zvýšil její krátkodobý finanční majetek a také by to ovlivnilo dobu obratu krátkodobých závazků, což koresponduje s předchozím odstavcem.

K vyřešení problému vyšší doby obratu krátkodobých pohledávek než krátkodobých závazků by také pomohlo, kdyby skupina snížila dobu obratu pohledávek tak, aby byla nižší než doba obratu závazků a nebyla tak vystavena riziku zpožděné úhrady svých krátkodobých závazků, čímž by si mohla narušit vztahy se svými dodavateli. Mohla by toho dosáhnout tím, že sníží dobu splatnosti krátkodobých pohledávek svých odběratelů, alespoň v takové míře, aby od odběratelů inkasovala za pohledávky dříve než má hradit své závazky.

Ke snížení doby obratu pohledávek by mohla skupina využít odkup svých krátkodobých pohledávek faktoringovou společností. Od faktoringové společnosti by pak inkasovala platby za své pohledávky dříve než by dostala zaplacení od svých odběratelů. Zbavila by se tak rizika nezaplacení od odběratelů, které by na sebe faktoringová společnost převzala. Tímto úkonem by se snížilo procento pohledávek po splatnosti a především doba obratu pohledávek, což by pozitivně ovlivnilo celkové snížení krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a tedy i výslednou hodnotu krátkodobých pohledávek v konsolidované rozvaze skupiny.

Zvýšení tržeb skupiny by také napomohlo vyřešit tento problém a doba obratu krátkodobých pohledávek by klesla. Dosáhnout by toho mohla skupina např. investováním do marketingu a větší propagací svých výrobků, zboží a služeb.

ZÁVĚR

Hlavním cílem mé diplomové práce bylo provést analýzu výkonnosti a finanční pozice skupiny podniků za sledované období let 2009 – 2012 prostřednictvím vybraných metod finanční analýzy a na základě zjištěných výsledků identifikovat problémy, které se ve skupině podniků vyskytují, a navrhnout řešení ke zlepšení této situace.

Nejprve jsem se věnovala teoretické části práci, ve které jsem vymezila důležité teoretické poznatky týkající se tématu práce. V první řadě jsem se zaměřila na teoretická východiska související s konsolidovanou účetní závěrkou. A to proto, že skupina podniků tvoří konsolidační celek spolu s mateřskou společností, která poté na základě individuálních účetních závěrek těchto podniků spadajících do konsolidovaného celku, zpracovává konsolidovanou účetní závěrku. Byly vymezeny základní pojmy, povinnosti konsolidující účetní jednotky, povinnosti při sestavení konsolidované účetní závěrky, informace o tom, jak by měla konsolidovaná účetní závěrka vypadat a také pravidla a metody konsolidace. Tyto informace byly důležité pro správné pochopení vybrané skupiny podniků a vztahů mezi nimi a mateřskou společností, kterými se zabývám v další kapitole této práce. Následně jsem se zaměřila na teoretická východiska související s problematikou finanční analýzy a posouzení finančního zdraví skupiny podniků. Pozornost byla věnována především vymezením modelů a metod zabývajících se posouzením hospodaření a finanční situace skupiny podniků. Na základě těchto poznatků mohla být provedena analýza finanční výkonnosti vybrané skupiny podniků aplikací vybraných metod finanční analýzy.

V další kapitole této diplomové práce jsem se věnovala nejprve objektu zkoumání, tedy vybrané skupině podniků. K analýze výkonnosti jsem si zvolila skupinu zemědělských podniků, které spadají do konsolidovaného celku ovládaného mateřskou společností Lukrom, spol. s r.o. Tato část práce zahrnovala informace o jednotlivých podnicích tvořících konsolidační celek, o vztazích těchto podniků a mateřské společnosti, o činnosti, kterou se konsolidační celek zabývá a také o vývoji společnosti Lukrom, spol. s r.o., kde lze vyzorovat vznik spolupráce s jednotlivými ovládanými podniky. Pro lepší získání povědomí o zkoumaném objektu, jsem do mé diplomové práce zařadila ještě strategickou analýzu obsahující analýzu oborového a obecného okolí a analýzu

identifikující silné a slabé stránky skupiny, příležitosti a hrozby. Poté následuje samotná analýza výkonnosti vybrané skupiny podniků, která je provedena aplikací vybraných modelů a metod finanční analýzy. Pro zjištění finanční situace skupiny byl zvolen Saarbrucký model, dále byla provedena analýza rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů.

V poslední kapitole mé diplomové práce byly na základě celkového vyhodnocení výsledků zjištěných finanční analýzou identifikovány problémy, které se ve skupině nachází a které zhoršují její finanční pozici. Z těchto problémových oblastí jsem se pak na některé zaměřila více, snažila jsem se odhalit příčinu vzniku těchto problémů a navrhnout řešení, jak tyto problémy odstranit nebo zmírnit. Pozornost byla věnována hlavně problematice okamžité likvidity, dlouhé doby splácení dluhu v jednom ze sledovaných roků a řízení pohledávek a závazků.

I přes všechny zjištěné problémy vyznívá celková ekonomická situace skupiny LUKROM trvale příznivě a stabilně, není ohrožena její existence a nic nebrání jejímu dalšímu posílení.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

Odborná literatura

- 1) HARNA, L. Konsolidovaná účetní závěrka. 1. vyd. Praha, BILANCE, 1996, s. 206. ISBN neuvedeno.
- 2) HVOŽDAROVÁ, J., SAPARA, J., UŽÍK, J. Konsolidovaná účtovná závierka: zostavenie a analýza. Bratislava: Ekonóm, 2012.
- 3) FIREŠ, B., HARNA, L. Mezinárodní účetní standardy. Konsolidovaná účetní závěrka. 1. vyd. Praha, BILANCE, 1997. s. 398. ISBN 80-238-2349-3.
- 4) KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. Vydání. Praha: C. H. Beck. 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- 5) KNÁPKOVÁ, A. a PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. Praha: Grada Publishing, a.s. 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- 6) KOVANICOVÁ, D. a kol. *Finanční účetnictví – Světový koncept IFRS/IAS*. 5. aktualizované vydání. Praha: Polygon, 2005. 526 s. ISBN 80-7273-129-7
- 7) LOJA, R. Konsolidovaná účetní závěrka: příručka. 1. vyd. Praha: Bilance, 2002. 139 s. ISBN 80-86371-30-1.
- 8) PILÁŘOVÁ, I. a PILÁTOVÁ, J. Účetní závěrka. Základ daně. Finanční analýza podnikatelských subjektů 2012. 5. Vydání. Praha: Vox a.s. 2012. 208 s. ISBN 978-80-87480-06-9.
- 9) RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2481-2.
- 10) SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. Praha: Computer Press, a.s. 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- 11) SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetnictví akvizicí, fúzí a konsolidací. Brno: MU Brno, 2004. ISBN 80-210-3489
- 12) VORBOVÁ, H. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde, 1997. 134 s. ISBN 80-902105-3-8
- 13) ZELENKA, V. a ZELENKOVÁ, M. Konsolidační celek podle naší úpravy účetnictví. *Finanční řízení a controlling v praxi*. Praha: Ekopress, 2011. ISSN 1804-2996.

- 14) ZELENKA, V. a ZELENKOVÁ, M. Konsolidace účetních výkazů: Principy praktické aplikace. Praha: Ekopress, 2013. ISBN 978-80-86929-95-8.

Zákony a vyhlášky

- 1) Český účetní standard pro podnikatele č. 020 Konsolidovaná účetní závěrka podle stavu k 4. 2. 2013.
- 2) Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb. o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví
- 3) Zákon č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník
- 4) Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví

Firemní materiály

- 1) Konsolidovaná účetní závěrka rok 2009, Lukrom, spol. s r.o.
- 2) Konsolidovaná účetní závěrka rok 2010, Lukrom, spol. s r.o.
- 3) Konsolidovaná účetní závěrka rok 2011, Lukrom, spol. s r.o.
- 4) Konsolidovaná účetní závěrka rok 2012, Lukrom, spol. s r.o.

Internetové zdroje

- 1) Český statistický úřad. Hospodářský vývoj zlínského kraje v roce 2013. [zlin.czso.cz](http://www.czso.cz/zlin.czso.cz) [online]. [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <[http://www.czso.cz/xz/redakce.nsf/i/aktualni_statisticke_udaje_c_2_2014/\\$File/Infolist_4q_2013.pdf](http://www.czso.cz/xz/redakce.nsf/i/aktualni_statisticke_udaje_c_2_2014/$File/Infolist_4q_2013.pdf)>
- 2) Český statistický úřad. Vývoj ekonomiky České republiky v 1. až 3. čtvrtletí 2013. [czso.cz](http://www.czso.cz) [online]. [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <[http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/t/430030B825/\\$File/110913q3a.pdf](http://www.czso.cz/csu/2013edicniplan.nsf/t/430030B825/$File/110913q3a.pdf)>

- 3) Dotační služby. Dotace pro zemědělce: Zemědělská výroba. *Dotační služby.cz*. [online]. © 2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<http://www.dotacnisluzby.cz/dotace-pro-zemedelce-zemedelska-vyroba.html>>
- 4) Euroskop. cz. Reforma společné zemědělské politiky prošla. *Euroskop.cz* [online]. © 2005-2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<https://www.euroskop.cz/8963/23237/clanek/reforma-spolecne-zemedelske-politiky-prosla-europarlamentem/>>
- 5) Firemní finance. Nové technologie v zemědělství bez předsudků. *Firemní finance.cz* [online]. © 2000-2013 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<http://fir.my.finance.cz/zpravy/finance/277878-nove-technologie-v-zemedelstvi-bez-predsudku/>>
- 6) Kurzy. cz. DPH – Sazby daně z přidané hodnoty v roce 2013. *Kurzy.cz* [online]. © 2000-2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<http://www.kurzy.cz/dph/2013/sazby/>>
- 7) LUKROM, spol. s r.o. Profil. [online]. [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<http://www.lukrom.cz/profil>>
- 8) LUKROM, spol. s r.o. Produkty a služby. *Lukrom.cz* [online]. © 2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<http://www.lukrom.cz/produkty-sluzby>>
- 9) LUKROM, spol. s r.o. Novinky. *Lukrom.cz* [online]. © 2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<http://www.lukrom.cz/novinky>>
- 10) LUKROM, spol. s r.o. Působnost. *Lukrom.cz* [online]. © 2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<http://www.lukrom.cz/pusobnost>>
- 11) Novinky. cz. Podle analytiků je nejdelší recese v ČR u konce. *Novinky.cz* [online]. © 2014 [cit. 2014-05-07]. Dostupné z: <<http://www.novinky.cz/ekonomika/303871-podle-analytiku-je-nejdelsi-recese-v-cr-u-konce.html>>

SEZNAM OBRÁZKŮ A TABULEK A GRAFŮ

Seznam obrázků

Obr. 1: Skupina LUKROM.....	45
Obr. 2: Mapa teritoriální působnosti.....	46

Seznam tabulek

Tab. 1: Skóringový test.....	30
Tab. 2: Klasifikace stupně výnosnosti	30
Tab. 3: Vývoj společnosti Lukrom, spol. s r.o.....	51
Tab. 4: Hlavní sortiment nabízených produktů a služeb skupiny LUKROM	53
Tab. 5: Vývoj poměrových ukazatelů.....	62
Tab. 6: Výpočet celkového skóre	64
Tab. 7: Vývoj rozdílových ukazatelů.....	64
Tab. 8: Vývoj ukazatelů likvidity	66
Tab. 9: Vývoj ukazatelů zadluženosti.....	67
Tab. 10: Vývoj ukazatelů aktivity.....	70
Tab. 11: Vývoj ukazatelů rentability	72
Tab. 12: Kladné a záporné stránky hospodaření skupiny LUKROM.....	77
Tab. 13: Identifikace problémů.....	78

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj ukazatele ČPK.....	66
Graf 2: Vývoj ukazatelů likvidity	68
Graf 3: Vývoj vybraných ukazatelů zadluženost.....	70
Graf 4: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity.....	72
Graf 5: Vývoj ukazatelů rentability	75

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha č. 1: Konsolidovaná rozvaha k 31.12.2009

Příloha č. 2: Konsolidovaný výkaz zisků a ztrát k 31.12.2009

Příloha č. 3: Přehled o peněžních tocích k 31.12.2009

Příloha č. 4: Konsolidovaná rozvaha k 31.12.2010

Příloha č. 5: Konsolidovaný výkaz zisků a ztrát k 31.12.2010

Příloha č. 6: Přehled o peněžních tocích k 31.12.2010

Příloha č. 7: Konsolidovaná rozvaha k 31.12.2011

Příloha č. 8: Konsolidovaný výkaz zisků a ztrát k 31.12.2011

Příloha č. 9: Přehled o peněžních tocích k 31.12.2011

Příloha č. 10: Konsolidovaná rozvaha k 31.12.2012

Příloha č. 11: Konsolidovaný výkaz zisků a ztrát k 31.12.2012

Příloha č. 12: Přehled o peněžních tocích k 31.12.2012