



**VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ**  
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ  
ÚSTAV MANAGEMENTU**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT  
INSTITUT OF MANAGEMENT

## **HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ**

EVULATION OF THE FINANCIAL SITUATION AND PROPOSALS TO ITS IMPROVEMENT

**DIPLOMOVÁ PRÁCE**  
MASTER'S THESIS

**AUTOR PRÁCE**  
AUTHOR

**Bc. JIŘÍ PÍREK**

**VEDOUCÍ PRÁCE**  
SUPERVISOR

**doc. Ing. MAREK ZINECKER, Ph.D.**

BRNO 2011

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

**Bc. Jiří Pírek**

---

Řízení a ekonomika podniku (6208T097)

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

**Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení**

v anglickém jazyce:

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

Pokyny pro vypracování:

Úvod  
Cíle diplomové práce a postup řešení  
Teoretická východiska práce  
Charakteristika podnikatelského subjektu  
Analýza současného stavu  
Syntéza a návrhy na řešení v problémových oblastech  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Seznam příloh

---

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

Seznam odborné literatury:

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

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

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/11.





PhDr. Martina Rašticová, Ph.D.  
Ředitel ústavu



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

V Brně, dne 25.3.2011

## **Abstrakt**

Tato diplomová práce hodnotí finanční zdraví podnikatelského subjektu za období 2007-2009. V průběhu zpracování diplomové práce byly aplikovány vybrané metody finanční a strategické analýzy, diagnostikovány silné a slabé stránky finančního hospodaření a formulovány návrhy řešení problémových oblastí řízení podnikových financí.

## **Abstract**

This master's thesis is concerned with financial analysis and evaluates the financial health of a company in the years 2007-2009. There are applied methods of financial analysis to analyze the financial situation of the company. There are formulated proposals to address current problems which should result in the improvement of the financial situation of the company in future years.

## **Klíčová slova**

Finanční řízení podniku, finanční analýza, metody finanční analýzy.

## **Keywords**

Financial management, financial analysis, methods of financial analysis.

**Bibliografická citace práce:**

PÍREK, J. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 103 s. Vedoucí diplomové práce doc. Ing. Marek Zinecker, Ph.D.

### **Čestné prohlášení o původnosti práce**

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma „*Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení.*“ vypracoval samostatně s použitím odborné literatury a pramenů, uvedených na seznamu, který tvoří přílohu této práce.

V Brně dne 27. 05. 2011

Bc. Jiří Pírek

Podpis:

---

## **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval vedoucímu mé diplomové práce doc. Ing. Markovi Zineckerovi, Ph.D. za ochotu, rady a připomínky, díky kterým jsem mohl tuto práci dokončit.

Mé poděkování patří také jednateři BIOVETA, a.s. za poskytnuté informace a všem, kteří mi při vypracovávání diplomové práce pomohli.

# Obsah

|           |                                                      |               |
|-----------|------------------------------------------------------|---------------|
| <b>1.</b> | <b>ÚVOD .....</b>                                    | <b>- 11 -</b> |
| <b>2.</b> | <b>CÍLE DIPLOMOVÉ PRÁCE A POSTUP ŘEŠENÍ.....</b>     | <b>- 12 -</b> |
| <b>3.</b> | <b>TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....</b>             | <b>- 15 -</b> |
| 3.1       | Finanční analýza a její cíle .....                   | - 15 -        |
| 3.2       | Uživatelé účetních výkazů a finanční analýzy .....   | - 16 -        |
| 3.3       | Informační zdroje pro finanční analýzu .....         | - 17 -        |
| 3.3.1     | Účetní výkazy.....                                   | - 18 -        |
| 3.3.1.1   | Rozvaha .....                                        | - 19 -        |
| 3.3.1.2   | Výkaz zisku a ztrát.....                             | - 20 -        |
| 3.3.1.3   | Výkaz cash flow.....                                 | - 21 -        |
| 3.3.2     | Provázanost účetních výkazů .....                    | - 22 -        |
| 3.4       | Přístupy finanční analýzy .....                      | - 23 -        |
| 3.4.1     | Fundamentální analýza.....                           | - 23 -        |
| 3.4.2     | Technická analýza .....                              | - 23 -        |
| 3.5       | Metody finanční analýzy .....                        | - 23 -        |
| 3.5.1     | Elementární metody finanční analýzy.....             | - 24 -        |
| 3.5.2     | Vyšší metody finanční analýzy .....                  | - 26 -        |
| 3.5.3     | Pojem finanční zdraví podniku a finanční tíseň ..... | - 26 -        |
| 3.5.4     | Postup při provádění finanční analýzy .....          | - 27 -        |
| 3.6       | Elementární metody finanční analýzy.....             | - 27 -        |
| 3.6.1     | Analýza stavových (absolutních) ukazatelů .....      | - 28 -        |
| 3.6.1.1   | Horizontální analýza (analýza trendů) .....          | - 28 -        |
| 3.6.1.2   | Vertikální analýza (procentní analýza) .....         | - 28 -        |
| 3.6.2     | Analýza rozdílových ukazatelů .....                  | - 29 -        |
| 3.6.2.1   | Čistý pracovní kapitál (ČPK).....                    | - 29 -        |
| 3.6.2.2   | Čisté pohotové prostředky (ČPP) .....                | - 29 -        |
| 3.6.2.3   | Čistý peněžní majetek (ČPM).....                     | - 30 -        |
| 3.6.3     | Analýza poměrových ukazatelů .....                   | - 30 -        |
| 3.6.3.1   | Ukazatelé likvidity .....                            | - 30 -        |
| 3.6.3.2   | Ukazatelé zadluženosti .....                         | - 31 -        |
| 3.6.3.2.1 | Optimální kapitálová struktura podniku .....         | - 33 -        |
| 3.6.3.2.2 | Financování podniku.....                             | - 34 -        |



|           |                                                               |               |
|-----------|---------------------------------------------------------------|---------------|
| 3.6.3.3   | Ukazatelé rentability .....                                   | - 35 -        |
| 3.6.3.4   | Ukazatelé aktivity .....                                      | - 37 -        |
| 3.6.4     | Provozní ukazatelé .....                                      | - 39 -        |
| 3.7       | Analýza soustav ukazatelů .....                               | - 40 -        |
| 3.7.1     | Altmannův index finančního zdraví podniku (tzv. Z-skóre)..... | - 41 -        |
| 3.7.2     | Index IN01.....                                               | - 41 -        |
| <b>4.</b> | <b>CHARAKTERISTIKA PODNIKATELSKÉHO SUBJEKTU.....</b>          | <b>- 42 -</b> |
| 4.1       | Historie společnosti Bioveta.....                             | - 42 -        |
| 4.2       | Současný stav společnosti Bioveta.....                        | - 42 -        |
| 4.3       | Budoucnost společnosti Bioveta .....                          | - 44 -        |
| 4.4       | Základní údaje o společnosti Bioveta, a.s. ....               | - 45 -        |
| 4.5       | Statutární orgán .....                                        | - 46 -        |
| 4.6       | Organizační struktura společnosti .....                       | - 47 -        |
| 4.7       | Divize společnosti Bioveta.....                               | - 48 -        |
| <b>5.</b> | <b>ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU.....</b>                          | <b>- 49 -</b> |
| 5.1       | Strategická analýza.....                                      | - 49 -        |
| 5.1.1     | Analýza obecného okolí (SLEPTE) .....                         | - 49 -        |
| 5.1.2     | Analýza oborového okolí (Porterův model 5-ti sil).....        | - 51 -        |
| 5.1.3     | Syntéza provedených analýz (SWOT analýza) .....               | - 53 -        |
| 5.2       | Finanční analýza společnosti.....                             | - 54 -        |
| 5.2.1     | Analýza stavových (absolutních) ukazatelů .....               | - 54 -        |
| 5.2.1.1   | Horizontální analýza aktiv .....                              | - 54 -        |
| 5.2.1.2   | Horizontální analýza pasiv.....                               | - 55 -        |
| 5.2.1.3   | Vertikální analýza aktiv .....                                | - 56 -        |
| 5.2.1.4   | Vertikální analýza pasiv.....                                 | - 57 -        |
| 5.2.2     | Analýza tokových ukazatelů .....                              | - 58 -        |
| 5.2.2.1   | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....              | - 58 -        |
| 5.2.2.2   | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....                | - 59 -        |
| 5.2.3     | Analýza peněžních toků (cash flow) .....                      | - 60 -        |
| 5.2.4     | Analýza rozdílových ukazatelů .....                           | - 61 -        |
| 5.2.5     | Analýza poměrových ukazatelů .....                            | - 61 -        |
| 5.2.5.1   | Analýza likvidity.....                                        | - 62 -        |
| 5.2.5.2   | Analýza zadluženosti .....                                    | - 65 -        |
| 5.2.5.3   | Analýza rentability.....                                      | - 67 -        |

|           |                                                             |               |
|-----------|-------------------------------------------------------------|---------------|
| 5.2.5.4   | Analýza aktivity.....                                       | - 71 -        |
| 5.2.5.5   | Analýza provozních ukazatelů.....                           | - 75 -        |
| 5.2.6     | Analýza soustav ukazatelů .....                             | - 76 -        |
| <b>6.</b> | <b>SYNTÉZA A NÁVRHY ŘEŠENÍ V PROBLÉMOVÝCH OBLASTECH....</b> | <b>- 81 -</b> |
| 6.1       | Syntéza výsledků finanční analýzy .....                     | - 81 -        |
| 6.2       | Návrhy řešení v problémových oblastech .....                | - 84 -        |
| 6.2.1     | Doporučení v oblasti doby obratu pohledávek (DOP) .....     | - 85 -        |
| 6.2.1.1   | Informace o pohledávkách.....                               | - 85 -        |
| 6.2.2     | Doporučení v oblasti obratu celkových aktiv (OCA).....      | - 87 -        |
| 6.2.2.1   | Praktické využití faktoringu u Biovety, a.s. ....           | - 88 -        |
| <b>7.</b> | <b>ZÁVĚR.....</b>                                           | <b>- 93 -</b> |
| <b>8.</b> | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>                      | <b>- 95 -</b> |
| 8.1       | Knižní zdroje .....                                         | - 95 -        |
| 8.2       | Cizojazyčné knižní zdroje .....                             | - 96 -        |
| 8.3       | Internetové zdroje.....                                     | - 96 -        |
| 8.4       | Podnikové zdroje.....                                       | - 96 -        |
| <b>9.</b> | <b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>                                  | <b>- 97 -</b> |
| 9.1       | Aktiva .....                                                | - 97 -        |
| 9.2       | Pasiva .....                                                | - 98 -        |
| 9.3       | Výkaz zisku a ztrát.....                                    | - 99 -        |
| 9.4       | Výkaz peněžních toků .....                                  | - 101 -       |
| 9.5       | Seznam obrázků .....                                        | - 102 -       |
| 9.6       | Seznam grafů.....                                           | - 102 -       |
| 9.7       | Seznam tabulek .....                                        | - 102 -       |

## 1. ÚVOD

Finanční řízení se s rozvojem tržní ekonomiky a konkurenčního prostředí stalo dominantní součástí celkového řízení podniku. Mezi základní cíle každého podniku patří produktivní využití vlastních i cizích zdrojů, vedoucích k maximalizaci tržní hodnoty podniku a zajištění jeho platební schopnosti.

Finanční analýza se využívá již mnoho let a je neodmyslitelnou součástí při hodnocení finančního zdraví podniku a jeho reálné ekonomické situace. Výsledky finanční analýzy se stávají základním kritériem podniku, jak na úrovni provozní, tak na úrovni strategické. Právě prostřednictvím finanční analýzy podnik dospívá k určitým závěrům o jeho celkovém hospodaření, finanční situaci a přijímá tak různá ekonomická rozhodnutí.

Důležité údaje, díky kterým lze analyzovat jednotlivé finanční aspekty podniku, jsou zachyceny v účetních dokladech. Prostřednictvím finanční analýzy je možné získat z těchto účetních dokladů nejen informace o tom, jak se podnik doposud vyvíjel a jak se vyvíjí v současné době, ale lze předpovídat i budoucí finanční podmínky podniku. Tyto finanční podmínky pak mohou posloužit jako podklad pro finanční plánování v různých časových rovinách.

Pravidelná analýza dat z účetních dokladů je přínosem pro každou organizaci, jelikož může s dostatečným předstihem upozornit na problémy v hospodaření dané organizace.

Tato diplomová práce se zaměřuje na problematiku finanční analýzy a zhodnocení výsledků z této analýzy získaných. Případné problémy povedou k navržení opatření, která se budou opírat o získané informace z finanční analýzy.

## **2. CÍLE DIPLOMOVÉ PRÁCE A POSTUP ŘEŠENÍ**

Cílem diplomové práce je na základě vybraných metod finanční analýzy posoudit finanční zdraví podnikatelského subjektu a na základě zjištěných výsledků formulovat návrhy opatření, která povedou k jeho zlepšení v budoucím období.

Konkrétně se jedná o akciovou společnost Bioveta, která je v současné době významným výrobcem veterinárních, imunobiologických a farmaceutických přípravků v České republice.

Na základě vybraných metod finanční analýzy bude z takto získaných výsledků stanoveno, ve kterých oblastech je analyzovaná společnost silná, popřípadě ve kterých oblastech má jisté slabiny.

Po zjištění silných a slabých stránek společnosti bude pozornost soustředěna na formulaci návrhů vedoucích ke zlepšení situace analyzované společnosti. Návrhy na zlepšení se budou odvíjet od toho zjištěného stavu.

Z případných nedostatků v oblasti finančního hospodaření společnosti budou formulovány návrhy s možnými způsoby řešení, které by vedly ke zlepšení finanční situace společnosti a pomáhaly by tak předcházet dalším možným problémům.

Mezi dílčí cíle této práce patří:

- ❖ strategická analýza společnosti,
- ❖ aplikace vybraných metod finanční analýzy na data účetních výkazů za období 2007 – 2009,
- ❖ komparace finančních výsledků Bioveta, a.s. s oborovými průměry,
- ❖ identifikace silných a slabých stránek finančního hospodaření společnosti,
- ❖ formulace návrhů na řešení problémových oblastí.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část:

❖ Teoretická část:

V této části práce se dojde k vymezení odborných poznatků z oblasti posuzování finanční situace společnosti. Podrobněji budou v této části práce uvedeny elementární metody finanční analýzy, které jsou v praxi využívány nejčastěji. Stručně zde bude zmíněna i podstata jednotlivých nástrojů, spolu s interpretací možných výsledků.

❖ Praktická část:

Tato část práce bude zaměřena na analýzu finanční situace společnosti za tři roky její existence. Konkrétně půjde o roky 2007, 2008 a 2009.

Nejprve bude provedena analýza stavových a tokových ukazatelů, představující určení meziročních změn jednotlivých položek účetních výkazů. Především půjde o posouzení vývoje těchto ukazatelů, spolu s posouzením vlivu mimořádných událostí a určením struktury majetku a zdrojů jeho krytí.

Následně bude v této práci řešena analýza poměrových ukazatelů v jednotlivých oblastech činnosti společnosti. Nejprve bude hodnocena likvidita společnosti, což je schopnost společnosti dostát v určený okamžik svým splatným závazkům. Poté bude z mé strany kladen důraz na zhodnocení toho, jak analyzovaná společnost hospodaří se svými aktivy, jaká je její kapitálová struktura a s ní související zadluženost, dále bude hodnocena rentabilita společnosti spolu s přínosem pro vlastníky i věřitele a v neposlední řadě bude jistá pozornost věnována posouzení situace společnosti z hlediska její produktivity.

Po analýze jednotlivých poměrových ukazatelů dojde ke zhodnocení finančního stavu společnosti pomocí tzv. soustav ukazatelů, konkrétně půjde o Altmannův index finančního zdraví a Index důvěryhodnosti IN01.

Na základě dosažených výsledků bude dále provedeno stručné shrnutí finančního zdraví společnosti a dojde k návrhu opatření, které by směřovalo ke zlepšení finančního stavu analyzované společnosti.

Primárním zdrojem pro vypracování praktické části diplomové práce budou výkazy společnosti.

Závěr práce bude shrnutím veškerých poznatků a doporučení, konec práce bude doplněn použitou literaturou a přílohami ve formě aktiv a pasiv rozvahy, výkazu zisku a ztrát spolu s výkazem peněžních toků. Konec práce bude doplněn seznamy obrázků, grafů a tabulek, které budou v této práci použity.

Praktický přínos diplomové práce lze spatřovat v navrhovaném postupu a metodách finanční analýzy, jejích výsledcích a formulovaných návrzích. Společnosti tak budou poskytnuty informace o její současné finanční situaci, přičemž bude seznámena i se svými případnými problémovými oblastmi. Na tomto základě bude společnost schopna přijmout rozhodnutí, která by vedla k eliminaci finančních problémů a k celkovému zlepšení finančního zdraví.

### 3. TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

#### 3.1 Finanční analýza a její cíle

Jakákoliv analýza je prvním krokem k poznání a k rozumnému rozhodování. Finanční analýza má smysl jako logický prostředek hodnocení, porovnávání údajů a vytváření nových informací, které jsou hodnotnější a lépe vypovídající než původní jednotlivé vstupní údaje. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

**Finanční analýza** je nástrojem sloužícím k poznání stávající finanční situace organizace, přičemž její zpracování se provádí za účelem odhalení nedostatků a problémů, které by mohly v budoucím období způsobit finanční a ekonomické potíže v analyzované organizaci.

Finanční analýzu lze tedy chápat jako ekonomické vyhodnocování založené na poznatcích z účetních podkladů. Aplikací finanční analýzy na podnikatelský subjekt může analytik získat cenné poznatky, v případě, že výsledky budou správně interpretovány. Finanční analýza se provádí pro hodnocení výsledků minulosti, přes přítomnost, až po predikci blízké budoucnosti.

Finanční analýzu je možné rozdělit do dvou základních fází. V první fázi jde především o získání primárních informací, s potřebnou vypovídající schopností. Co se druhé fáze týče, tak v této fázi dochází k poměřování získaných údajů mezi sebou tak, aby byly rozšířeny vypovídací schopnosti k danému problému, popřípadě rozhodnutí. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

„Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví firmy, identifikovat slabiny, které by mohly v budoucnosti vést k problémům, a determinovat silné stránky, na kterých by firma mohla stavět.“<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN: 80-7261-145-3

### 3.2 Uživatelé účetních výkazů a finanční analýzy

Data spolu s informacemi o finanční situaci podniku, jsou důležitá zejména pro (Grünwald, Holečková, 2007):

- *management*, který na základě těchto dat rozhoduje o řízení a změnách, které mají v podniku nastat. Manažerům podniků informace získané z účetních výkazů slouží například k rozhodování o výši majetku, struktuře majetku a zdrojů jeho krytí, dále na základě těchto informací bývá rozhodováno o tom, zda má být přijat, či zamítnut podnikatelský záměr, popřípadě tato data slouží i k rozdělování zisku, či alokaci peněžních prostředků;
- *akcionáře, vlastníky a společníky*, kteří mají za cíl svůj majetek maximalizovat a z tohoto důvodu je hlavním předmětem jejich zájmu výnosnost akcií v současné době a době budoucí. Investoři očekávají zhodnocení prostředků vložených do společnosti;
- *dodavatele*, kteří mohou na základě informací z účetních výkazů odhadnout, zda bude společnost schopna dostát svým závazkům vůči dodavatelům. Pozornost je tedy upírána především na platební schopnost, likviditu, či dlouhodobou stabilitu;
- *odběratele*, kteří naopak kladou zvýšenou pozornost na své dodavatele, jelikož je nutné zajištění dodávek, které jsou nezbytné pro chod a výrobní činnost společnosti. Důležitou roli hraje kvalita a dochvilnost dodávek ze strany dodavatelů;
- *zaměstnance*, kteří z výsledků finanční situace společnosti mohou odvozovat jistotu a perspektivu svého zaměstnání v mzdové a sociální soustavě;
- *konkurenci*, pro kterou jsou důležité informace o tom, jak se sledovanému podniku daří. Získané poznatky pak konkurenci umožní porovnat vlastní výsledky hospodaření s výsledky ostatních podniků, které se v konkurenčním odvětví nacházejí. Bývají nejčastěji porovnávány výsledky z oblasti hospodaření, cenové politiky, či investičních aktivit;
- *banky*, které se na základě poznatků z finanční analýzy mohou rozhodnout, zda poskytnou úvěr dané společnosti, či nikoliv. Data finanční analýzy mohou bankovním institucím dále pomoci stanovit výši a podmínky poskytnutí úvěru;



- *auditory*, kteří se prostřednictvím finanční analýzy snadno obeznámí s ekonomickou stránkou společnosti. Na základě získaných informací zjišťují, na které oblasti je vhodné se zejména zaměřit;
- *stát, státní orgány, burzovní makléři, analytici a veřejnost*, kteří využívají data z účetních výkazů pro vypracování různých statistik, kontrol, případně rozdělování dotací...

### 3.3 Informační zdroje pro finanční analýzu

Chceme-li dosáhnout kvalitního posouzení finančního zdraví podniku, je nezbytné, abychom vycházeli z kvalitních dat, jelikož právě tato data jsou důležitými zdroji finanční analýzy. Údaje musí být komplexní a musí zachycovat reálnou situaci. Pokud tomu tak není, může dojít k získání špatných výsledků, které mohou způsobit špatné rozhodnutí subjektu, čímž může dojít k ohrožení stability, či dokonce existence subjektu. Vstupní informace tedy musí obsahovat veškerá data, která jakýmkoliv způsobem mohou ovlivnit hodnocení finanční situace společnosti. Nejdůležitější data, která jsou primárním zdrojem pro posouzení finanční situace společnosti, jsou obsažena v účetních výkazech. (Růčková, 2007)

Vstupní data finanční analýzy pocházejí ze tří skupin zdrojů

(Konečný, 2004, str. 15):

a) *Účetní data podniku*, čerpaná z:

- účetních výkazů finančního účetnictví, kterými jsou: rozvaha, výkaz zisku a ztrát, příloha včetně přehledu peněžních toků;
- výročních zpráv, údajů o vývoji a stavu zakázek, zpráv o podnikové strategii, plánovaných rozpočtů, průzkumů trhu, jiných již provedených analýz;
- vnitropodnikového účetnictví a jiných činností controllingu (členění tržeb, členění nákladů, plány, kalkulace, rozpočty, atd.).

b) *Jiná data o podniku*, získaná z:

- vnitřních směrnic, zpráv a předpovědí vedoucích pracovníků podniku atd.,

- podnikové statistiky (výroby, prodeje, poptávky, zaměstnanosti, mezd, aj.).
- c) *Externí (vnější) data*, data z ekonomického prostředí podniku, kterými jsou:
- údaje státní statistiky, ministerstev a dalších státních organizací,
  - údaje z odborného tisku, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr, burzovní zpravodajství,
  - komentáře manažerů, odhady analytiků různých institucí,
  - nezávislá hodnocení a prognózy ekonomických poradců, firem a agentur.

Mezi nejznámější zdroje dat však patří *účetní výkazy*.

### 3.3.1 Účetní výkazy

Účetní výkazy jsou důležitým podkladem k finanční analýze. Rozlišujeme výkazy finanční a výkazy vnitropodnikové.

*Finanční výkazy* poskytují informace o stavu a struktuře majetku, zdrojích jeho krytí a tvorby, o užití výsledku hospodaření a dále informace o peněžních tocích.

*Vnitropodnikové výkazy* slouží ke zpřesnění dat uvedených ve finančních výkazech a poskytují informace, které jsou přístupné pouze interním uživatelům.

Mezi nejdůležitější výkazy, které jsou podkladem po finanční analýzu, patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty, spolu s výkazem cash flow, který zachycuje tvorbu a použití peněžních prostředků. K těmto účetním výkazům musí být dále přiložena příloha účetní závěrky, která poskytuje informace o příslušné účetní jednotce, dále informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování. Účetní závěrka tedy doplňuje informace ve výše vedených výkazech a její forma je dána zákonem o účetnictví. (Růčková, 2007)

Na závěr lze tedy říci, že z účetních výkazů je možné vyčíst celou řadu zajímavých informací, a na základě těchto informací lze po správném zhodnocení charakterizovat finanční zdraví podniku.

### 3.3.1.1 Rozvaha

Úkolem rozvahy je podávat informace o stavu a struktuře majetku, závazků a vlastním kapitálu společnosti, vždy k určitému datu. Rozvaha tedy podává přehled o majetkové a kapitálové struktuře společnosti. Rozvaha je založena na bilančním principu, kde její levá strana zachycuje majetek společnosti (aktiva), přičemž pravá strana rozvahy podává informace o zdrojích krytí tohoto majetku (pasiva) v peněžním vyjádření k určitému datu (rozvahovému dni). Údaje z rozvahy slouží jak pro vedení společnosti, tak i pro interní uživatele k posouzení finanční stability společnosti.

Úskalí rozvahy je možno spatřovat v tom, že vychází z tzv. historických dat a nebere v úvahu reálnou současnou hodnotu daného majetku a zdrojů. (Růčková, 2007)

Rozvaha může být sestavována v období:

- *řádném* (rozvaha je sestavována pravidelně; jedná se například o pravidelnou, či konečnou rozvahu),
- *mimořádném* (rozvaha je sestavována nepravidelně; v tomto případě mluvíme například o zahajovací, či likvidační rozvaze).

Základní členění rozvahy je následující (Blaha, Jinřichovská, 2006):

**Obrázek č. 1:            Uspořádaní aktiv a pasiv v rozvaze**

| AKTIVA celkem:<br>(A+B+C+D) |                                                                                                                  | PASIVA celkem:<br>(A+B+C) |                                            |
|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------|--------------------------------------------|
| <b>A</b>                    | <b>Pohledávky za upsaný VK</b>                                                                                   | <b>A</b>                  | <b>Vlastní kapitál</b>                     |
| <b>B</b>                    | <b>Stálá aktiva</b>                                                                                              | A.I.                      | Základní kapitál                           |
| B.I.                        | Dlouhodobý nehmotný majetek                                                                                      | A.II.                     | Kapitálové fondy                           |
| B.II.                       | Dlouhodobý hmotný majetek <ul style="list-style-type: none"> <li>• odpisovaný</li> <li>• neodpisovaný</li> </ul> | A.III.                    | Rezervní fondy<br>a fondy tvořené ze zisku |
| B.III.                      | Dlouhodobý finanční majetek                                                                                      | A.IV.                     | VH minulých let                            |
|                             |                                                                                                                  | A.V.                      | VH běžného účetního období                 |
| <b>C</b>                    | <b>Oběžná aktiva</b>                                                                                             | <b>B</b>                  | <b>Cizí zdroje</b>                         |
| C.I.                        | Zásoby                                                                                                           | B.I.                      | Rezervy                                    |
| C.II.                       | Dlouhodobé pohledávky                                                                                            | B.II.                     | Dlouhodobé závazky                         |
| C.III.                      | Krátkodobé pohledávky                                                                                            | B.III.                    | Krátkodobé závazky                         |
| C.IV.                       | Finanční majetek                                                                                                 | B.IV.                     | Bankovní úvěry a výpomoci                  |
| <b>D</b>                    | <b>Časové rozlišení</b>                                                                                          | <b>C</b>                  | <b>Časové rozlišení</b>                    |

### 3.3.1.2 Výkaz zisku a ztrát

Výkaz zisků a ztrát se liší od rozvahy tím, že obsahuje informace o vynaložených nákladech, dosažených výnosech, vytvořeném výsledku hospodaření za určité období a podává tedy přehled o:

- *nákladech*, které informují o tom, kolik peněz společnost během určitého období vydala (materiál, režie, daně, platy zaměstnancům, apod.),
- *výnosech*, což jsou peníze získané společností během určitého období z prodeje svých výrobků, či služeb.

Výkaz zisku a ztrát je tvořen několika částmi, přičemž jednotlivé položky zkoumá z pohledu činnosti, ke které se výnosy, či náklady vztahují. Konkrétně hovoříme o činnosti *provozní* (obchodní a výrobní činnost), dále o činnosti *finanční* (zahrnuje způsob financování aktivit společnosti) a o činnosti *mimořádné* (neplánovaná a nepravidelná). (Blaha, Jindřichovská, 2006)

Vypovídající schopnost výkazu zisku a ztrát může být negativně ovlivněna tím, že v něm jsou zahrnuty i veličiny tokové, u kterých jejich změny v čase nemusejí být rovnoměrné, a zároveň může docházet i k tomu, že dosažené výnosy spolu s vynaloženými náklady nemusejí být realizovány ve stejném období a stejně tak se nemusejí opírat o skutečné peněžní toky. (Růčková, 2007)

Závěrem lze říci, že výkaz zisku a ztrát poskytuje informace o schopnosti společnosti zhodnocovat vložený kapitál, tvořit tak zisk, čímž plní svůj hlavní podnikatelský cíl.

### **3.3.1.3 Výkaz cash flow**

Výkaz cash flow je výkazem peněžních toků, přičemž zobrazuje zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) a jejich užití (výdaje) za určité období. Tímto se výkaz cash flow liší od výkazu zisku a ztrát, který se zabývá náklady a výnosy, vztahujícím se k určitému období. Konkrétně se tedy jedná o zachycené informace spojené s tvorbou a použitím peněžních prostředků. (Růčková, 2007)

Zjednodušeně je možné říci, že výkaz cash flow zkoumá, kolik hotovosti do společnosti, či podniku přišlo a naopak, kolik hotovosti společnost, či podnik opustilo. Není pravidlem, že výdaje jsou shodné s náklady a stejně tak se příjmy nemusejí rovnat výnosům. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

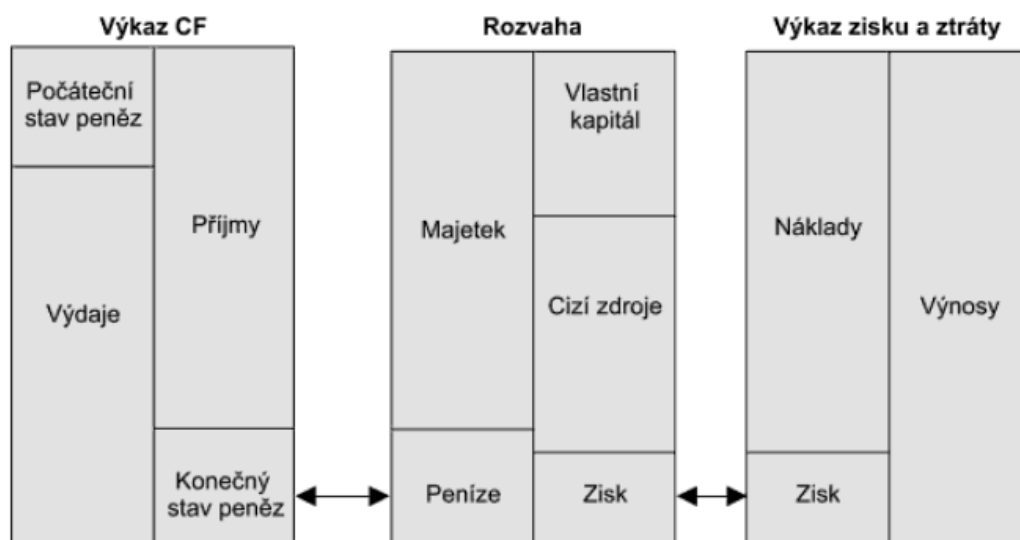
Výkaz cash flow je nedílnou součástí přílohy a tvoří jej 3 části (zdroj):

- *peněžní toky z běžné činnosti,*
- *peněžní toky z finanční činnosti,*
- *peněžní toky z mimořádné činnosti.*

### 3.3.2 Provázanost účetních výkazů

Provázanost účetních výkazů je přehledně vyobrazena na následujícím obrázku (Růčková, 2007):

Obrázek č. 2: Provázanost účetních výkazů



Na uvedeném obrázku je vyobrazena provázanost účetních výkazů, přičemž v hlavním postavení je rozvaha, zatímco ostatní bilance jsou od rozvahy odvozeny. Zásadní význam z analytického hlediska je dán vztahem účetního výsledku hospodaření a peněžních toků, jelikož vykázaný výsledek hospodaření nemá žádnou vypovídající schopnost o tom, jak se společnosti daří z hlediska finančních prostředků. Stejně tak podle výše peněžních prostředků nelze jednoznačně říci, jakého výsledku hospodaření společnost dosáhla. Pro dobré a efektivní fungování společnosti je nutné, aby společnost vykazovala kladný výsledek hospodaření a současně zajistila dostatečné množství peněžních prostředků. (Růčková, 2007)

Účetní data, která jsou obsažena ve výkazech společnosti, výročních zprávách a vnitropodnikovém účetnictví, nejsou jedinými daty, ze kterých lze při analýze čerpat.

Podniková data mohou být získávána i z jiných interních zdrojů, mezi které mohou patřit statistiky podniku, plánovací systémy, či vnitřní organizační směrnice. Dalšími zdroji dat mohou být data získaná z externích zdrojů ekonomického prostředí podniku.

Těmito daty mohou být například zprávy z odborného tisku, údaje státních statistik, či jiných organizací a v neposlední řadě také internet. U externích dat je však nutné, aby byla posouzena jejich důvěryhodnost a relevantnost.

### **3.4 Přístupy finanční analýzy**

Hospodářské jevy mohou být hodnoceny pomocí finanční analýzy podle dvou přístupů. Jedná se o přístupy *fundamentální* a *technické* analýzy.

#### **3.4.1 Fundamentální analýza**

Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi mikroekonomickými a ekonomickými jevy, dále pak na zkušenostech expertů, kde je kladen důraz zejména na jejich vnitřní, respektive subjektivní odhady, ale i na cit pro specifické situace a jejich trendy. Fundamentální analýzou jsou zpracovávány spíše údaje kvalitativní. Fundamentální analýzu lze chápat jako rozbor a vyhodnocování údajů, které jsou získávány z účetních výkazů, většinou bez použití algoritmizovaných postupů. (Sedláček, 2001)

#### **3.4.2 Technická analýza**

Technická analýza při svém řešení využívá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod. Uvedené metody slouží ke kvantitativnímu zpracování ekonomických údajů s následným kvalitativním posouzením ekonomických výsledků. (Sedláček, 2001)

### **3.5 Metody finanční analýzy**

Finanční zdraví podniku lze v dnešní době posoudit podle velkého množství metod. Volba konkrétní metody závisí však na požadovaném výsledku, či aktuálních potřeb.

Při volbě vhodné metody bychom však měli brát ohled především na  
(Růčková, 2007):

- *nákladnost*, jelikož provádění finanční analýzy je náročné nejen z hlediska časového, ale i z hlediska finančních prostředků. Měli bychom volit metody

takovým způsobem, aby nedocházelo k překračování přínosů, které má provedená analýza přinést;

- *účelnost*, jelikož je nutné, aby zvolené metody odpovídaly stanovenému cíli. Pro každou společnost, či časový okamžik se totiž nemusí hodit shodné soustavy ukazatelů a konkrétní metody;
- *spolehlivost*, která by měla zajistit, aby ve výsledku posouzení finančního zdraví podniku přineslo věrné a spolehlivé výsledky. Věrných a spolehlivých výsledků lze docílit především tím způsobem, že dojde ke kvalitnějšímu využití vstupních dat, které by měl mít každý podnik k dispozici.

Společnost se na základě posouzení nákladnosti, účelnosti a spolehlivosti rozhoduje, jakých nejvhodnějších metod má užít, čímž si zajišťuje dosažení spolehlivých výsledků.

Obecně lze metody finanční analýzy rozčlenit na:

- *elementární metody*,
- *vyšší metody*.

### **3.5.1 Elementární metody finanční analýzy**

Tento druh analýzy využívá základní matematické operace, pomocí kterých dosahuje výpočtů ukazatelů pro více oblastí. Hlavním zdrojem vstupních dat do finanční analýzy jsou účetní data podniku (přílohy k účetní závěrce, výkazy finančního účetnictví), externí data podniku (údaje ministerstev, zprávy z tisku) a v neposlední řadě ostatní data podniku (statistiky, směrnice). (Kovanicová, Kovanic, 1995)

Při posuzování finančního zdraví podniku se nejčastěji používají následující elementární metody (Konečný, 2004, str. 24):

- analýza *stavových (absolutních)* ukazatelů, řešící:
  - horizontální analýzu (neboli analýzu trendů),
    - porovnává změny ukazatelů v časové řadě,
    - analyzují se klíčové položky účetních výkazů za určité období (obvykle 5 – 10 let).



- vertikální analýzu (neboli procentní rozbor),
  - hlavní úlohou této analýzy je analýza struktury aktiv a pasiv firmy, její majetkové a kapitálové struktury,
  - navazující úlohou je optimalizace kapitálové struktury firmy,
  - nezbytným pracovním nástrojem jsou metody oceňování majetku, závazků a pohledávek firmy.
- analýza *rozdílových* ukazatelů, která se zabývá:
  - analýzou čistého pracovního kapitálu,
  - analýzou čistých pohotových prostředků,
  - analýzou čistého peněžně-pohledávkového finančního fondu
  - metodou financování a krátkodobými zdroji,
  - managementem oběžných aktiv.
- analýza *tokových* ukazatelů, zabývající se především analýzou:
  - cash flow,
  - tržeb,
  - zisku,
  - nákladů.
- analýza *poměrových (intenzivních)* ukazatelů, mezi které patří ukazatelé:
  - likvidity,
  - zadluženosti,
  - aktivity,
  - rentability,
  - kapitálového trhu.
- analýza *soustav* ukazatelů, obsahující:
  - Altmannův index finančního zdraví,
  - Indexy IN,
  - pyramidové rozklady,
  - bonitní modely,
  - bankrotní modely.

Metody elementární jsou nejčastěji používané, jelikož jejich největší výhodou je schopnost interpretovat složité jevy prostřednictvím poměrně jednoduchých postupů. Pro přesnější zhodnocení je však doporučeno volit více ukazatelů.

### 3.5.2 Vyšší metody finanční analýzy

Mezi vyšší metody finanční analýzy lze zařadit především metody

(Konečný, 2004, 25 – 26):

- *matematicko-statistické*, které nepatří mezi universální hodnotící kritéria. Jedná se především o bodové odhady, korelační koeficienty, statistické testy odlehklých dat, regresní modelování, empirické distribuční funkce, analýzy rozptylu, faktorové analýzy a další;
- *nestatistické*, které jsou založeny na teorii matných, tzv. fuzzy množin, dále pak na alternativní teorii množin, neuronové sítě, expertních systémech a další.

### 3.5.3 Pojem finanční zdraví podniku a finanční tíseň

Pod pojmem finanční zdraví podniku si lze představit především schopnost podniku spojenou se zajištěním jeho existence, neméně důležitá je však i schopnost produkce co nejlepších výsledků majitelům podniku, spolu s maximalizací výsledků hospodaření.

Má-li být podnik finančně zdravý, musí být schopný dostát za každých okolností svým závazkům. Z tohoto důvodu je velmi důležité, aby byl podnik likvidní z dlouhodobého hlediska. Finančně zdravý podnik musí jeho majitelům tvořit určitý zisk. Ziskem rozumíme rozdíl mezi výnosy a náklady podniku. Ke tvorbě zisku dochází tedy pouze tehdy, převažují-li výnosy nad náklady.

Finanční zdraví podniku je možné klasifikovat na několik stupňů (Konečný, 2006):

- a) *Nejlepší* finanční zdraví má podnik, který nemá problém se získáváním finančních prostředků a jiných příležitostí z jeho okolí;
- b) *Dobře* finančně zdravý podnik, je takový podnik, který nemá problém se svým rozvojem, a tento rozvoj je schopen financovat především ze svých vlastních interních zdrojů;
- c) O *uspokojivě* finančně zdravém podniku lze hovořit za situace, kdy podnikatelský subjekt nemá problémy se zajištěním své existence;

- d) Podnik se nachází ve *finanční tísní* tehdy, pokud dosahuje v posledních několika obdobích nízkého nebo i záporného výsledku hospodaření. Podnik ve finanční tísní již není schopen produkovat zisk, jelikož se zvyšují jeho výdaje a blíží se tak k příjmům podniku. Za těchto okolností může dojít až k platební neschopnosti podniku.

### **3.5.4 Postup při provádění finanční analýzy**

Provádění finanční analýzy by se vždy mělo držet určitých postupů, které jsou uvedeny v následujících bodech (Synek, 2007):

- a) agregací ukazatelů rozvahy, výsledovky a výkazu cash flow,
- b) analýzou absolutních ukazatelů, pomocí indexů řetězových a bazických,
- c) analýzou výkazů, které jsou sestaveny v procentním vyjádření,
- d) výpočtem poměrových ukazatelů,
- e) srovnáním poměrových ukazatelů s průměry odvětví, standardními, či prahovými hodnotami, konkurencí nebo nejlepším podnikem v odvětví,
- f) hodnocením poměrových ukazatelů v čase, což je základem finančního hodnocení podniku,
- g) hodnocením vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (Du Pont systém),
- h) výpočtem a hodnocením dalších ukazatelů, kterými může být většina ukazatelů absolutních (MVA, EVA, atd.),
- i) aplikací specifických postupů, kterými může být SWOT analýza, či modely predikce finanční tísně,
- j) návrhy na opatření, kterými mohou být odhaleny silných nebo naopak slabých míst ekonomiky analyzovaného podniku.

Analýza je podkladem pro finanční řízení, plánování a prognózování.

### **3.6 Elementární metody finanční analýzy**

K získávání výsledků této analýzy se využívá základních matematických operací. Těmito matematickými operacemi je dosahováno výpočtů ukazatelů pro několik oblastí. Hodnotami, které jsou dosazovány do jednotlivých ukazatelů, jsou přímo zdrojové položky, tedy hodnoty získané, popřípadě z účetních výkazů odvozené. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

### 3.6.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Analýza stavových ukazatelů získává data přímo získaná z účetních výkazů. Takto získaná data daného účetního období jsou porovnávána s daty minulého účetního období. Informace obsažené v účetních výkazech se považují za tzv. absolutní ukazatele. Změny dat jsou sledovány jak z absolutního, tak z relativního hlediska. V analýze stavových ukazatelů se pracuje s hodnotami z rozvahy, výkazu zisků a ztrát a také výkazu peněžních toků. Data jsou využívána zejména k analýze vývojových trendů a zjištění procentuálních změn, které mají větší vypovídající schopnost. Analýza stavových ukazatelů je důležitá pro uvědomění si skladby jednotlivých aktiv a pasiv společnosti, a také slouží ke zjištění vlivu hospodaření na jednotlivé položky. Zahrnuje *vertikální* a *horizontální analýzu*. (Sedláček, 2001)

#### 3.6.1.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Horizontální analýza se zabývá zkoumáním vývoje podniku v čase. Hlavním úkolem této analýzy je především poměřování změn položek vzhledem k minulému účetnímu období v jednotlivých účetních výkazech, na základě určitého časového rámce. Analýzou je možno zjistit trendy jednotlivých položek a také nerovnoměrné změny ve vývoji analyzované společnosti. Horizontální analýza je prováděna po řádcích. Aby byly výsledky horizontální analýzy relevantní a dostatečně vypovídající, je potřeba pracovat s údaji za dostatečně dlouhé časové období. (Sedláček, 2001)

$$\text{Rok } t_n \text{ k roku } t_{n-1} \text{ v } \% = \frac{(\text{položka } t_n - \text{položka } t_{n-1})}{\text{položka } t_{n-1}} * 100$$

#### 3.6.1.2 Vertikální analýza (procentní analýza)

Vertikální analýza vyjadřuje strukturu majetku a kapitálu společnosti, kdy je zjišťován podíl jednotlivých položek k určené základně. Jednotlivé položky účetních výkazů jsou vyjádřeny jako procentuální část z celkové stoprocentní základny. Při výpočtech jsou užity údaje z jednotlivých let zvlášť. Nevýhodou této techniky však je, že změny jsou zpracovateli pouze předloženy, avšak není poukázáno na příčiny jejich vzniku. Vertikální analýza je velmi vhodná pro meziroční podnikové srovnání, její výhodou je především to, že na ni nemá vliv meziroční inflace. (Sedláček, 2001)

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{absolutní hodnota} * 100}{\text{položka } t_{n-1}}$$

### **3.6.2 Analýza rozdílových ukazatelů**

Analýza rozdílových ukazatelů slouží k analýze a řízení finanční situace podniku. Důraz je kladen především na likviditu. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

Mezi rozdílové ukazatele při analýze finanční situace společnosti, patří rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. Vychází se z předpokladu, že společnost část oběžných aktiv financuje dlouhodobými cizími zdroji. (Konečný, 2004, str. 28)

#### **3.6.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)**

Čistý pracovní kapitál se řadí k nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelům a je jednoduchým měřítkem likvidity. Jedná se o určitý finanční fond, který vzniká oddělením části oběžných aktiv od krátkodobých dluhů. Vypovídací schopnost ukazatele může být ovlivněna nevhodnou strukturou oběžných aktiv. Podnikatelský subjekt má dobré finanční zázemí, pokud krátkodobá aktiva převyšují krátkodobé závazky. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

#### **3.6.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)**

Čisté pohotové prostředky patří mezi vhodnější fondy peněžních prostředků, sloužící k posuzování likvidity, jelikož odstraňují nedostatky čistého pracovního kapitálu. Čisté pohotové prostředky je vhodné zpracovávat po tom, co dojde k přesvědčení o okamžité likviditě. Výhodou tohoto ukazatele je malá souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. (Kovanicová, Kovanic, 1995)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové finanční prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

### 3.6.2.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

Podle stupně likvidity, který je zapotřebí posoudit, lze definovat různé finanční fondy, které se liší obsaženými položkami oběžných aktiv. Od oběžných aktiv se odečítají zásoby nebo též nelikvidní pohledávky. (Konečný, 2004)

$$\text{Čistý peněžní majetek} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) - \text{krátkodobé závazky}$$

### 3.6.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří mezi nejzákladnější a zároveň nejrozšířenější metody finanční analýzy, které umožňují rychlé a nenákladné získání informací o finančních charakteristikách firmy. Analýza je založena na podílu dvou ukazatelů. Největším problémem analýzy poměrových ukazatelů může být interpretace získaných hodnot a předpoklad jejich dalšího vývoje. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

#### 3.6.3.1 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity vyjadřují schopnost podniku dostát svým závazkům. Podle rychlosti, jakou jsme schopni uvolnit prostředky firmy k úhradě závazků, dělíme likviditu na tři stupně spolu s doporučenými hodnotami uvedenými v závorkách:

- Běžná likvidita (likvidita 3. stupně): (1,5 – 2,5); (postačuje 1,0 – 1,5),
- Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně): (1,0 – 1,5),
- Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně): (0,2 – 0,5) a (0,9 – 1,1).

Pojem likvidita úzce souvisí se solventností, která by se dala definovat jako schopnost firmy splácet své závazky, či těmto závazkům dostát. Likvidita je tedy definována jako schopnost podniku přeměnit majetek na prostředky, jež je možné použít na úhradu závazků. Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je potřebné zaplatit. Pro životnost podniku je nezbytné, aby se likvidita pohybovala v optimálních hodnotách. (Konečný, 2004, 51 – 52)

➤ **Běžná likvidita:** (Konečný, 2006)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

*Běžná likvidita* (likvidita 3. stupně) je ukazatelem budoucí solventnosti a říká, kolikrát jsou pokryty krátkodobé závazky podniku oběžnými aktivy.

Doporučené hodnoty v intervalu: (1,5 – 2,5). Postačující hodnoty jsou však v rozmezí (1,0 – 1,5).

➤ **Pohotová likvidita:** (Konečný, 2006)

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

*Pohotová likvidita* (likvidita 2. Stupně) spočívá ve vyloučení zásob z oběžných aktiv, jelikož právě zásoby jsou nejméně likvidní částí těchto aktiv.

Doporučené hodnoty v intervalu: (1,0 – 1,5). Pohotová likvidita by neměla klesnout pod 1,0; pokud se tak stane, dochází k signalizaci, že společnost tvoří zbytečné množství zásob.

➤ **Okamžitá likvidita:** (Konečný, 2006)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

*Okamžitá likvidita* (likvidita 1. stupně) slouží k měření schopnosti společnosti hradit právě splatné dluhy.

Doporučené hodnoty v intervalech: (0,2 – 0,5) a (0,9 – 1,1); žádoucí je dosažení hodnot větších jak 1.

### 3.6.3.2 Ukazatelé zadluženosti

Tento druh ukazatelů sleduje vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Ukazatelé zadluženosti vypovídají o rozložení podniku, a také o tom, jak podnik financuje své potřeby z vlastních prostředků, respektive cizích zdrojů. Pokaždé ale nemusí vyšší

zadluženost znamenat negativní věc, jelikož může mít za následek zlepšení rentability podniku a vyšší tržní hodnotu.

Ukazatelé zadluženosti zkráceně vyjadřují vztah mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji. Určujeme následující tři ukazatele zadluženosti s doporučenými hodnotami:

- Celková zadluženost (menší než 50%),
- Koeficient samofinancování (50% a více),
- Ukazatel úrokového krytí (3 nebo 6-8).

Zadlužeností se tedy rozumí využívání cizích zdrojů k financování podnikatelských aktivit.

- **Celková zadluženost:** (Konečný, 2006)

$$\text{Celková zadluženost [\%]} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}} * 100$$

U ukazatele *celkové zadluženosti* lze říci, že s jeho rostoucí hodnotou rostou i rizika věřitelů a akcionářů.

Doporučená hodnota celkové zadluženosti: (Do 50%).

- **Koeficient samofinancování:** (Konečný, 2006)

$$\text{Koeficient samofinancování [\%]} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} * 100$$

*Koeficient samofinancování* podává informace o finanční struktuře podniku, což znamená, že informuje o tom, do jaké míry jsou aktiva financována vlastními zdroji.

Doporučená hodnota koeficientu samofinancování: (Nad 50%).

- **Ukazatel úrokového krytí:** (Konečný, 2006)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$



*Ukazatelem úrokového krytí lze změřit, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se podnik dostane na úroveň, kdy již nebude schopen zaplatit své úrokové povinnosti.*

Doporučená hodnota ukazatele úrokového krytí: (3 nebo 6-8).

➤ **Doba splácení dluhů:** (Konečný, 2006)

$$\text{Doba splácení dluhů [roky]} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{finanční majetek}}{\text{provozní CF}}$$

*Doba splácení dluhů* udává, za kolik let je podnik při stávající výkonnosti schopen splatit své dluhy.

### 3.6.3.2.1 Optimální kapitálová struktura podniku

Volba správné kapitálové struktury je pro podnik velmi důležitá, a patří k jednomu ze základních problémů finančního řízení podniku.

Podniková aktiva jsou z velké míry financována vlastním a cizím kapitálem. Poměr vlastního a cizího kapitálu se může u jednotlivých podniků lišit. Záleží především na odvětví, ve kterém podnik působí, struktuře majetku podniku, výnosnosti podniku, či subjektivními postoji podnikatele. Nejdůležitějšími kritérii při výběru způsobu financování je cena finančních zdrojů - nákladů kapitálu.

*Náklady kapitálu* jsou pro podnik výdajem, který musí podnik zaplatit za získání různých forem kapitálu, přičemž jejich výše závisí na faktorech, mezi které patří (Režňáková, 2005, str. 89 – 90):

- *Doba splatnosti kapitálu* – s delší dobou splatnosti investor požaduje i vyšší výnosnost a z tohoto důvodu jsou i vyšší náklady kapitálu;
- *Způsob úhrady nákladů kapitálu podnikem* – zdroje jsou pro podnik levnější v případě, že lze náklady kapitálu zahrnout mezi položky, které snižují daňový základ;
- *Stupeň rizika, které investor podstupuje* – náklady kapitálu rostou s výší rizika, které investor podstupuje, jelikož požaduje i vyšší výnos ze svého vkladu.

Na základě těchto tří faktorů lze seřadit jednotlivé druhy kapitálu podle jejich ceny následovně (Režňáková, 2005, str. 89 – 90):

- a) Cenově nejvýhodnější je *krátkodobý cizí kapitál*, jelikož má krátkou dobu splatnosti, riziko věřitele je relativně nízké a úrok z cizího kapitálu je součástí nákladů podniku, které snižují daňový základ;
- b) *Střednědobý* a *dlouhodobý kapitál* je dražší, jelikož u něj roste riziko věřitele spolu s délkou jeho splatnosti;
- c) Cenově nejdražší je *kapitál vlastní*, a to především z důvodu, že se nesplácí, riziko vlastníka je považováno za vyšší, než riziko věřitele a odměny za poskytnutí vlastního kapitálu se vyplácejí ze zisku po zdanění.

*Náklady na vlastní kapitál* jsou představovány částí zisku, který vlastníci požadují za vklad svého kapitálu do podniku a jsou vyjádřeny požadovanou úrokovou mírou. Obecně platí, že náklady na vlastní kapitál bývají zpravidla vyšší, než náklady na kapitál cizí. (Konečný, 2005, str. 13)

*Náklady na cizí kapitál* jsou složeny z úroku a z ostatních výdajů spojených se získáním kapitálu. Stejně jako je tomu u nákladů na vlastní kapitál, jsou i náklady na kapitál cizí vyjádřeny úrokovou mírou. (Konečný, 2005, str. 13)

Optimální kapitálovou strukturu lze odvodit z nákladů na vlastní a cizí kapitál. Optimální kapitálová struktura je představována takovým rozložením kapitálu, při němž jsou průměrné náklady na pořízení kapitálu minimální.

### **3.6.3.2.2 Financování podniku**

Pod pojmem financování podniku si lze představit získávání a rozdělování finančních zdrojů, které je možné třídit podle následujících hledisek (Meluzín, 2004, str. 63 – 64):

- a) Podle *vlastnictví* rozlišujeme:
  - *vlastní zdroje* - odpisy, vklady vlastníků, zdroje z prodeje nepeněžních částí majetku a disponibilní zisk po zdanění a úhradě dividend;

- *cizí zdroje* - veškeré dluhy (dluhopisy, úvěry), leasingové financování pomocí pronájmu majetku, účelové fondy, dotace od státu.
- b) Podle *doby*, po kterou je kapitál podniku k dispozici, rozlišujeme financování:
- *krátkodobé* - se splatností do jednoho roku (krátkodobé bankovní úvěry, dodavatelské úvěry, nevyplacené mzdy);
  - *dlouhodobé* - se splatností nad jeden rok (financovány z vlastního kapitálu nebo dlouhodobých bankovních úvěrů).
- c) Podle toho, zda podnik získá finanční zdroje *vnitřní činností, či jinak*:
- *interní zdroje* - odpisy, dlouhodobé finanční rezervy, nerozdělený zisk minulých let. Financování pomocí interních zdrojů nazýváme samofinancováním;
  - *externí zdroje* - ostatní zdroje získané mimo vnitřní činnost podniku, především jakékoliv dluhy, dotace a zdroje získané vklady vlastníků.
- d) Podle *pravidelnosti financování* rozeznáváme:
- *běžné financování* - spočívá v zajišťování a vynakládání peněz na běžný provoz podniku. Týká se hlavně oběžných aktiv (zboží, nákup materiálu, platba nájemného, daní, výplata mezd);
  - *Mimořádné financování* - financování prováděné při zakládání podniku a jeho aktivit, dále jde o financování při fúzi nebo sanaci podniku, či jeho likvidaci.
- e) *Jiné členění.*

### 3.6.3.3 Ukazatelé rentability

Ukazatelé rentability vyjadřují poměr zisku podniku s výší zdrojů podniku, kterých bylo zapotřebí k dosažení tohoto zisku. Z tohoto důvodu jsou někdy tyto ukazatele označovány jako ukazatelé výnosnosti a slouží k posouzení celkové efektivnosti podniku, přičemž napomáhají vyjádřit intenzitu využívání, reprodukce a zhodnocení kapitálu zisku a ztrát. (Valach, 1999, str. 78)

Určujeme následující ukazatele s doporučenými hodnotami uvedenými v závorkách:

- Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI): (0,12 – 0,15),
- Ukazatel rentability celkových aktiv (ROA): (dle průměru odvětví),
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE): (nad 10 %),
- Rentabilita tržeb (ROS): (dle průměru odvětví).

U sledovaných položek je sledována výnosnost nebo efektivnost. Ukazatelé rentability poměřují konečný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu. Cílem je dosažení pokud možno co největší ziskovosti.

- **Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI):** (Konečný, 2006)
  - ukazatel vyjadřuje ziskovost vloženého kapitálu (návratnost investice);

$$ROI = \frac{\text{EBIT (provozní hospodářský výsledek)}}{\text{celkový kapitál}}$$

*Ukazatel rentability vloženého kapitálu* patří mezi nejpoužívanější a nejdůležitější ukazatele, kterými lze zhodnotit podnikatelskou činnost jednotlivých společností. Výsledek ukazatele se obvykle porovnává s oborovými průměry, avšak pokud získaná hodnota spadá do rozmezí 0,12 – 0,15 nebo je dokonce vyšší, předpokládá se, že vložené prostředky do podniku se budou zhodnocovat.

- **Ukazatel rentability celkových aktiv (ROA):** (Konečný, 2006)
  - ukazatel vyjadřuje ziskovost celkových vložených prostředků;

$$ROA = \frac{\text{hospodářský výsledek za ÚO}}{\text{celková aktiva}}$$

*Ukazatel rentability celkových aktiv* poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, přičemž se nebere ohled na to, z jakých zdrojů jsou tato aktiva financována. Za uspokojivý výsledek je považován výsledek podobný, jako v daném odvětví. (Sedláček, 2009)

➤ **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE):** (Konečný, 2006)

- ukazatel vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci;

$$ROE = \frac{\text{hospodářský výsledek za ÚO}}{\text{vlastní kapitál}}$$

*Ukazatel rentability vlastního kapitálu* umožňuje investorům zjistit, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Doporučené hodnoty se pohybují kolem 15% a platí, že čím vyšší tyto hodnoty budou, tím je situace analyzované společnosti z hlediska tohoto ukazatele lepší. Hranice akceptovatelnosti je stanovena na 10%. Ukazatel rentability vlastního kapitálu by měl nabývat hodnot vyšších, než ukazatel rentability celkových aktiv. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

➤ **Rentabilita tržeb (ROS):** (Konečný, 2006)

- ukazatel vyjadřuje výnosnost tržeb;

$$ROS = \frac{\text{hospodářský výsledek za ÚO}}{\text{celkové tržby}}$$

*Ukazatel rentability tržeb* vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb. Preferován je takový výsledek, jako v odvětví společnosti.

(Paulat, 1999)

### 3.6.3.4 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity slouží převážně managementu firmy pro zhodnocení hospodaření s aktivy a následně také slouží k plánování dalšího postupu v provozu. Soustředí se tedy na majetek podniku, rychlost jeho obratu a na závislost kapitálu na určitých druzích aktiv. (Růčková, 2006)

Ukazatelé aktivity hodnotí vázanost kapitálu v jednotlivých formách majetku a slouží k měření schopnosti podniku využívat vložené prostředky. V případě příliš velkého množství aktiv, vznikají společnosti zbytečné náklady, což vede ke snížení zisku, kterého by společnost mohla dosáhnout. (Sedláček, 2001, str. 66)

Počítáme následujících pět ukazatelů:

- Obrat celkových aktiv,
- Obrat stálých aktiv,
- Doba obratu zásob,
- Doba obratu pohledávek,
- Doba obratu závazků.

Ukazatelé aktivity nás informují především o tom, jak společnost využívá sledovanou část majetkové struktury.

- **Obrat celkových aktiv (OCA):** (Konečný, 2006)

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

*Obrat celkových aktiv* představuje obrat kapitálu, udává tedy počet obrátek v rámci daného časového intervalu.

Doporučené hodnoty ukazatele se pohybují v rozmezí (1,6 – 3,0). Pokud je počet obrátek celkových aktiv za rok menší než 1,5, je nutné prověřit, zda je možné vložený majetek nějakým způsobem zredukovat. (Konečný, 2006)

- **Obrat stálých aktiv (OSA):** (Konečný, 2006)

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

*Ukazatel obratu stálých aktiv* poskytuje důležité informace především pro finanční manažery a je stěžejním ukazatelem ovlivňujícím rozhodnutí, zda je vhodné pořídit další produkční investiční majetek. Hodnoty tohoto ukazatele by měly být vyšší, jak u ukazatele obratu celkových aktiv. (Růčková, 2006)

- **Doba obratu zásob (DOZ):** (Konečný, 2006)

$$\text{Doba obratu zásob [dny]} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

*Ukazatel doby obratu zásob* určuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány ve společnosti do doby prodeje, či spotřeby. Usiluje se o minimalizaci této doby, přičemž v rakouském obchodě je tato doba stanovena na 150 dnů a jde-li o velkoobchod, hovoříme o 80ti dnech. (Kovanicová, Kovanic, 1995)  
 Ukazatel doby obratu zásob je však vhodné srovnat s oborovým průměrem. V tomto případě doba obratu zásob činí cca 50 dnů.

➤ **Doba obratu pohledávek (DOP):** (Konečný, 2006)

$$\text{Doba obratu pohledávek [dny]} = \frac{\text{krátkodobé pohl. z obch. vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

*Doba obratu pohledávek* vyjadřuje průměrný počet dnů, během nichž je inkaso peněz zadrženo v pohledávkách.  
 Doporučené hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v intervalu (40 - 60 dnů). (Růčková, 2006)

➤ **Doba obratu závazků (DO<sub>ZAV</sub>):** (Konečný, 2006)

$$\text{Doba obratu závazků [dny]} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky z obch. vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

*Doba obratu závazků* vyjadřuje, jak dlouho společnost odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Tato doba by měla být vyšší, než je tomu u ukazatele doby obratu pohledávek. (Růčková, 2006)

### 3.6.4 Provozní ukazatelé

Do již zmíněné skupiny poměrových ukazatelů je možné zařadit i ukazatele provozní. Mezi provozní ukazatele patří:

➤ **Produktivita (produktivita práce z přidané hodnoty):** (Konečný, 2006)

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

*Produktivita práce z přidané hodnoty* je dána poměrem přidané hodnoty k počtu pracovníků ve společnosti. Je snaha tuto hodnotu neustále maximalizovat, jelikož určuje, jakou částku přinese jeden zaměstnanec ve společnosti, analyzované společnosti.

➤ **Nákladovost výnosů:** (Konečný, 2006)

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

*Nákladovost výnosů* vyjadřuje, jak jsou výnosy analyzované společnosti zatíženy celkovými náklady. Ukazatel by měl mít v čase klesající tendenci a jeho doporučené hodnoty by měly ležet pod hranicí 1,0, kde toto číslo symbolizuje 1 Kč. Managementu podniku slouží provozní ukazatelé především ke sledování a hodnocení efektivnosti provozní aktivity firmy. Opírají se o tokové veličiny, zejména o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladů a tím i dosažení vyššího konečného efektu.

### **3.7 Analýza soustav ukazatelů**

Analýza soustav ukazatelů (na rozdíl od poměrových ukazatelů, které jsou schopny hodnotit určité oblasti analyzované společnosti odděleně a bez jakéhokoliv vzájemného vlivu) slouží ke komplexnímu zhodnocení finančního zdraví podniku. Soustavy ukazatelů jsou schopny zohlednit různé oblasti společnosti, a jejich porovnáváním s doporučenými hodnotami lze vytvořit obraz o celkové finanční situaci společnosti.

Analýza poměrových ukazatelů může být provedena například prostřednictvím bankrotních modelů (mezi které patří tzv. Altmannův index finančního zdraví podniku, neboli Z-skóre) a bonitních modelů (mezi které patří tzv. index důvěryhodnosti IN01). (Dluhošová, 2006)

Prostřednictvím těchto indexů lze nalézt odpovědi na otázky, zda je analyzovaná společnost finančně zdravá, či zda je schopna dostát svým závazkům, eventuálně je možné nalézt odpovědi na to, jaká je schopnost tvorby hodnoty pro vlastníka.



### 3.7.1 Altmannův index finančního zdraví podniku (tzv. Z-skóre)

Altmannův index (označovaný též jako tzv. Z-skóre) slouží k posouzení finanční situace společnosti, přičemž jeho výstupem je jedna jediná hodnota, v podobě čísla. Na rozdíl od poměrových ukazatelů, využívá tento index položky z různých oblastí, čímž lze získat celkový pohled na finanční situaci analyzované společnosti a je schopen určit, kdy je podnik zdravý, či kdy má finanční potíže nebo se dokonce může blížit bankrotu. Jak již bylo zmíněno výše, jedná se o takzvaný bankrotní model.

Výsledkem Altmannova indexu je vždy jedno jediné číslo, a podle hodnoty tohoto čísla lze posoudit finanční situaci společnosti. (Dluhošová, 2006)

Altmannův index finančního zdraví podniku dokáže relativně s velkou přesností předpovědět vývoj společnosti v následujících dvou letech.

*Hodnoty Altmannova indexu:*

- < 1,2 - pokud analyzovaná společnost dosahuje těchto hodnot, pravděpodobně lze usoudit, že spěje k bankrotu;
- 1,2 – 2,9 - nachází-li se výsledná hodnota Altmannova indexu v tomto intervalu, který je označován za tzv. šedou zónu, lze usoudit, že má společnost jisté problémy, avšak není ještě ohrožena její existence;
- > 1,2 - společnost, která má výsledek Altmannova indexu vyšší, než 1,2, je považována za silnou a stabilní.

### 3.7.2 Index IN01

Index IN01 (jindy označován jako index důvěryhodnosti) vznikl sloučením jeho předchůdců (dvou indexů IN95 a IN99) a je konstruován na ryze české podmínky, jelikož byl vytvořen českými manžely Neumaierovými proto, aby hodnotil:

- jaká je schopnost analyzované společnosti dostát svým závazkům,
- jaká je schopnost analyzované společnosti tvořit hodnotu pro vlastníka.

Z časového hlediska je index IN01 nejvíce univerzální. Je však nutné pamatovat na to, že jeho údaj je čistě orientačního charakteru. (Neumaierová, Neumaier, 2002)

## **4. CHARAKTERISTIKA PODNIKATELSKÉHO SUBJEKTU**

### **4.1 Historie společnosti Bioveta**

Historie akciové společnosti Bioveta začíná již v roce 1918, kdy vznikl „Státní ústav pro rozpoznání zvířecích nákaz a výrobu očkovacích látek“. Ústav byl umístěn v Ivanovicích na Hané, na pozemcích bývalého panství bavorského korunního prince Ruprechta.

V roce 1951 byl název ústavu změněn na Biovetu Ivanovice na Hané. Současně s touto změnou vzniklo i logo podniku, charakterizované názvem – bioveta nad položenou ampulí v modrém nebo černém poli (Bioveta, a.s., 2008):

**Obrázek č. 3: Logo společnosti Bioveta, a.s.**



Tato ochranná známka je registrována od roku 1951 v rejstříku ochranných známek České republiky a od roku 1965 je tento název chráněn i mezinárodně.

V průběhu let Bioveta prošla složitým vývojem (národní podnik, oborový podnik, státní podnik). V roce 1995 byl státní podnik Bioveta zprivatizován formou veřejné soutěže společností Bioveta, s. r. o., která byla dnem 1. července 1996 transformována na akciovou společnost. (Bioveta, a.s., 2008)

### **4.2 Současný stav společnosti Bioveta**

V současné době jsou výrobky se značkou Bioveta prodávány ve více než 70 zemích celého světa (Bioveta, a.s., 2009):

**Obrázek č. 4: Propagační materiál Bioveta, a.s.**



Akciová společnost Bioveta se sídlem v Ivanovicích na Hané si udržuje pozici významného výrobce veterinárních imunobiologických a farmaceutických přípravků v České republice a Evropské unii. Společnost má v současné době ve výrobním portfoliu přibližně 150 druhů produktů, z nichž nejvýznamnější skupinu tvoří vakcíny a hormonální přípravky. Expedované přípravky jsou určeny pro diagnostiku, prevenci a léčbu onemocnění různých kategorií hospodářských a společenských zvířat. Řada výrobků je registrována i v zahraničí a úspěšně exportována do více než 55 zemí. Výrobní sortiment je neustále doplňován zaváděním nových, a průběžnou inovací stávajících přípravků. Nově byly v roce 2009 dokončeny a registrovány vakcíny pro skot a ovce proti katarální horečce ovcí a skotu – Bio BosBTV8, doplňky výživy koní a psů... Akciová společnost Bioveta patří s vakcínou Bio BosBTV8 mezi čtyři výrobce na světě, kteří mají ve svém sortimentu takový produkt. Společnost se s touto vakcínou zúčastnila i tendru v České republice, který vyhrála.

V roce 2009 bylo nově zaregistrováno 6 přípravků v ČR a 96 přípravků v zahraničí, což společnosti umožnilo vstoupit na nové zahraniční trhy a rozšířit tak sortiment prodávaných výrobků v zemích, kde již Bioveta, a.s. prodeje realizuje. V České republice byl dále uveden na trh přípravek Borrelym 3, který v současné době nemá na světě konkurenci, a o licenci na tento přípravek mají zájem přední světoví výrobci. Na trh byly dále v roce 2009 uvedeny vakcíny pro skot BioBos Respi 3 a BioBos Respi 4. Prodej nejvýznamnějšího produktu Biovety, a.s., s názvem Lysvulpen, byl rozšířen i do

Bulharska a společnost zvítězila v dodávce této vakcíny do Kosova. V řadě zemí, kde je Bioveta, a.s. aktivní, realizuje řadu marketingových aktivit na podporu prodeje, jako jsou výstavy, semináře, tištěné materiály a jiné. Společnost se úspěšně prezentovala na seminářích v Sýrii, Rusku, Ukrajině a dalších zemích světa.

Pro vývoj nových přípravků – především vakcín, byly v roce 2009 vybudovány nové zvířetníky, přičemž stávající byly zrekonstruovány. Jde o zařízení sloužící k chovu zvířat a také k provádění neinfekčních laboratorních pokusů. Nově vybudované zvířetníky odpovídají vysokým požadavkům evropských směrnic a umožňují provádění vývoje dle zásad Správní laboratorní praxe, která je podmínkou pro vývoj veterinárních léčiv. Společnost dále zahájila výstavbu školicího střediska, na které dostala významnou dotaci. (Bioveta, a.s., 2009)

**Obrázek č. 5: Hlavní budova akciové společnosti Bioveta**



### **4.3 Budoucnost společnosti Bioveta**

Akciová společnost Bioveta chce i v následujících letech pokračovat s inovacemi svých stávajících produktů, s cílem zvýšit jejich kvalitu. Zároveň hodlá vyvíjet přípravky nové, jejichž vývoj je v posledních letech hrazen nejen z vlastních zdrojů společnosti, ale i z dotací ve výši 10 mil. Kč. Významný posun chce společnost nadále realizovat v rozvoji budoucích smluvních nebo licenčních výrob pro její obchodní partnery, s cílem prodávat její produkty celosvětově nebo v zemích, kde nemá vlastní

obchodní zastoupení. Společnost i nadále usiluje o maximální snížení nákladů, s cílem zvyšování rentability hospodaření, a to záměnou dodavatelů služeb a materiálu. I v budoucnu chce Bioveta, a.s. vybavovat pracoviště kvalitními přístroji a realizovat nutné opravy, které by vedly k vylepšování standardů správné výrobní praxe GMP.

#### **4.4 Základní údaje o společnosti Bioveta, a.s.**

- **Datum vzniku:** 1. července 1996
- **Název:** Bioveta, a.s.
- **Sídlo:** Ivanovice na Hané, Komenského 212, okres Vyškov, PSČ 683 23.
- **Identifikační číslo:** 253 04 046
- **Právní forma:** Akciová společnost
- **Předmět podnikání:** Výroba a prodej veterinárních biopreparátů a léčiv, koupě veterinárních biopreparátů za účelem dalšího prodeje.
- **Základní kapitál:** 181.227.000 Kč
- **Zapsáno a splaceno:** 18. září 2000

Základní výrobní program Biovety, a.s. doplňují služby smluvní výroby pro domácí i zahraniční zákazníky.

Výrobky lze rozdělit podle charakteru a použití do následujících samostatných skupin:

- Alergenodiagnostika,
- analeptické přípravky,
- antianemické přípravky,
- antibakteriální přípravky,
- antibiotika a chemoterapeutika,
- antiparazitika a insekticida,
- antiseptika a desinfekce,
- antiséra a globuliny,
- dermatologické léčivé přípravky,
- diagnostické antigeny a séra,
- doplňková minerální krmiva,

- hormonální přípravky,
- krve a krevní deriváty,
- ostatní diagnostické přípravky,
- ostatní přípravky farmaceutické,
- probiotika,
- rehydratační přípravky,
- toaletní přípravky pro zvířata,
- vitamíny,
- vakcíny,
- doplňky stravy.

Na dlouholetou tradici společnost Bioveta, a. s. navázala výraznou inovací výrobního portfolia a dokumentací k přípravkům, modernizací výrobního prostředí a modernizací technologií pro splnění požadavků kladených na správnou výrobní praxi.

## 4.5 Statutární orgán

### ➤ **Předseda představenstva:**

- Ing. Libor Bittner, CSc.

### ➤ **Členové představenstva:**

- MVDr. Vladimír Jordán
- MUDr. Jana Macurová
- MVDr. Vladimír Vrzal, CSc.
- MVDr. Jiří Nezval
- MVDr. Dušan Novotný

### ➤ **Členové dozorčí rady:**

- JUDr. PhDr. Jaromír Saxl
- MVDr. Milan Huňady
- MVDr. Jiří Nepeřený

**Obrázek č. 6: Organizační struktura společnosti**



Z výše uvedeného obrázku je patrné, že v čele společnosti stojí valná hromada akcionářů, která spolu s představenstvem tvoří dozorčí radu.

Ředitel společnosti pak dohlíží na technické oddělení realizace investic, na kvalifikované osoby, a také na ředitele jednotlivých sekcí, kterými jsou sekce:

- výroby, vývoje a inovací přípravků,
- registrace,
- kontroly a řízení jakosti,
- finančního řízení,
- marketingu a prodeje.

Každá z výše uvedených sekcí má svého vedoucího jednotlivých úseků, či oddělení.

#### **4.7 Divize společnosti Bioveta**

Akciová společnost Bioveta je tvořena celkem čtyřmi divizemi, kterými jsou (Bioveta, a.s., 2010):

➤ *Veterinární divize:*

Veterinární divize se specializuje na výzkum a výrobu veterinárních imunobiologických a farmaceutických přípravků.

➤ *Divize biologických testací:*

Divize biologických testací nabízí obchodním partnerům provádění biologických studií na laboratorních zvířatech pro výzkumné a vývojové účely včetně ostatních testací v režimu SLP dle metodik OECD.

➤ *Humánní divize:*

Humánní divize (Medical Department) se zabývá výzkumem a výrobou přípravků pro humánní použití. V současné době do portfolia divize patří doplňky stravy: Candivac, Dentivac plus, Acnevac, Urivac a Olimunovac.

➤ *Divize dodávek laboratorních zvířat:*

Divize dodávek laboratorních zvířat realizuje dle objednávek obchodních partnerů dodávky SPF psů, konvenčních laboratorních zvířat (pes) a dalších laboratorních zvířat (kočka, morče).



## **5. ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU**

### **5.1 Strategická analýza**

Strategická analýza slouží k bližší identifikaci vztahů mezi okolím podniku, přičemž cílem této analýzy je ohodnocení všech relevantních faktorů, které mohou mít vliv na konečnou volbu cílů podnikatelského subjektu.

V diplomové práci bude zpracována analýza obecného a oborového okolí, syntéza provedených analýz bude zpracována ve SWOT analýze.

#### **5.1.1 Analýza obecného okolí (SLEPTE)**

Analýza obecného okolí je tvořena šesti faktory, kterými jsou:

##### **➤ Sociální faktory**

Jak již bylo řečeno, akciová společnost Bioveta se nachází v Ivanovicích na Hané, což je město v Jihomoravském kraji, okrese Vyškov. Ivanovice na Hané se nacházejí 8 km severovýchodně od města Vyškov na řece Haná, v blízkosti dálnice D1 a železniční trati z Brna do Přerova a k roku 2006 mělo toto město 2.875 obyvatel.

V současné době jsou lidé žijící ve městech více izolováni od přírody, a s tím souvisí i jejich izolace od zvířat, která se v přírodě volně vyskytují. Na druhé straně však došlo k nárůstu chovu domácích zvířat.

Současná ekonomická krize nutí domácnosti více šetřit, naproti tomu může společnost pomoci v rozhodnutích, na jaké trhy by měla zaměřit svoji pozornost a následně na tyto trhy zahájit svoji expanzi.

##### **➤ Legislativní faktory**

Výroba různých druhů biopreparátů a léčiv je spojena s vysokou mírou kontroly, která zaručuje při jejich výrobě a užití zdravotní nezávadnost. Kontrolu nad výrobou těchto preparátů, jejich vlastnostmi a způsoby užití vykonávají státní ústavy pro kontrolu veterinárních biopreparátů a léčiv, sídlící v Brně a v Praze.

Každý přípravek, mající charakter léčivého přípravku, podléhá ze zákona registraci. Aby mohl být léčivý přípravek registrován, je nutné předložit podrobné údaje a dokumentace, které se k přípravku vztahují. Kontrolu léčiv v České republice má na starost Ministerstvo zemědělství spolu se Státní veterinární správou.

### ➤ **Ekonomické faktory**

Současná finanční krize přináší problémy všem podnikatelským subjektům a je spojena s nárůstem nezaměstnanosti, která je vyvolána snižováním pracovních míst. Celosvětově zhoršená ekonomická situace zasahuje především do finančních a úvěrových sektorů, dále do oblastí automobilového a stavebního průmyslu. Akciové společnosti Bioveta mohou tyto ekonomické faktory způsobit problémy v oblastech expanze na nové a stávající trhy, hrozí také snížení dotací, platební neschopnost a jiné problémy.

### ➤ **Politické faktory**

Od vstupu České republiky do Evropské unie dochází k nutnosti větší spolupráce s evropskými úřady. V současné době je kladen důraz ze strany vlády na zeštíhlení státního aparátu, přičemž na negativní vývoj české ekonomiky může mít výrazný vliv i nedávná nestabilní politická situace, která v minulosti způsobila její výrazný pokles.

### ➤ **Technologické faktory**

V současné době došlo a stále dochází k výraznému nárůstu moderních technologií výroby, zavádění nových informačních systémů, výrobních a vývojových postupů. Uvedené změny měly za následek prodloužení doby, která byla potřebná k zavedení nového preparátu na trh. Zatímco v minulosti se tato doba pohybovala v rozmezí 7-10 roků, tak v současnosti je tato doba prodloužena na 10-15 let. Registrace a schvalování nových léčiv trvá déle především z důvodu přísnějších schvalovacích procesů a postupů.

### ➤ **Ekologické faktory**

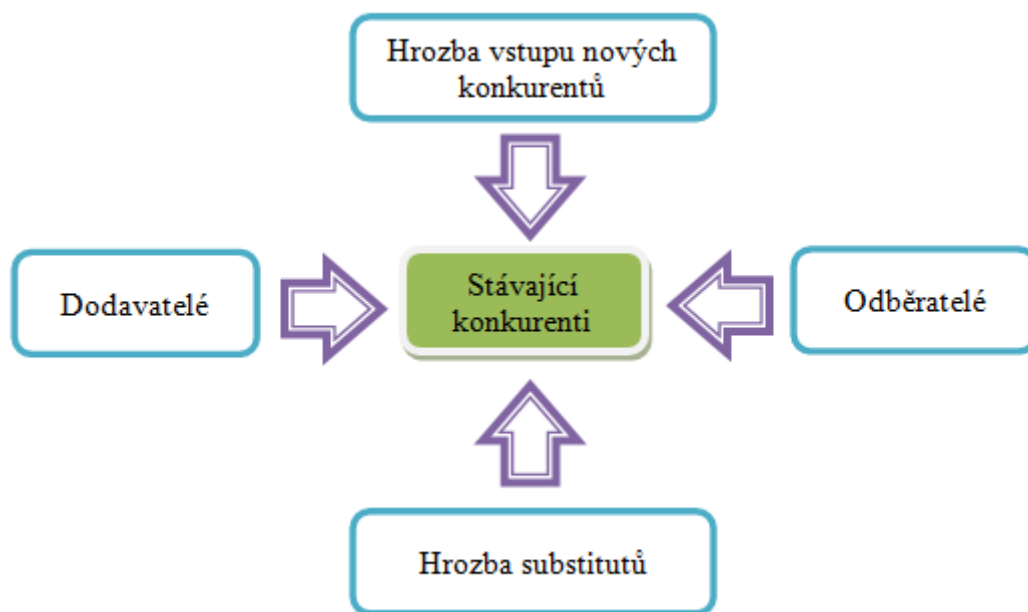
Při výrobě biopreparátů a léčiv je kladen důraz spojený s jejich vlivem na životní prostředí. Ekologické aspekty související s výrobou léčivých preparátů jsou stanoveny ve vyhláškách ministerstev zdravotnictví a zemědělství.

Ekologické faktory také definují zákonný přístup ke zvířatům, na kterých jsou prováděny zkoušky vedoucí k zajištění minima nežádoucích účinků u jednotlivých preparátů. Je zde nutné dodržení postupů, zanesených ve vyhlášce Ministerstva zemědělství, o ochraně, chovu a využití pokusných zvířat, spolu se zákonem na ochranu zvířat.

### 5.1.2 Analýza oborového okolí (Porterův model 5-ti sil)

Porterův pětifaktorový model konkurenčního prostředí je častým a užitečným nástrojem při analýze oborového okolí. Schéma tohoto modelu je zachyceno na následujícím obrázku:

**Obrázek č. 7: Porterův pětifaktorový model konkurenčních sil**



Výše uvedený model vychází z předpokladů, že podnikatelský subjekt je ovlivňován pěti základními faktory:

- Vyjednávací silou zákazníků (odběratelů),
- Vyjednávací silou dodavatelů,
- Hrozbou vstupu nových konkurentů,
- Hrozbou substitutů,
- Rivalitou firem působících na daném trhu.

➤ *Vyjednávací síla zákazníků (odběratelů):*

Akciová společnost Bioveta zaujímá na českém trhu výjimečné postavení. Díky tomu lze tvrdit, že srovnatelně velký výrobce, který by nabízel podobné výrobky, v současné době neexistuje. V zahraničí je ovšem situace jiná, jelikož tam již působí velké množství farmaceutických a jiných firem, které vytvářejí akciové společnosti

Bioveta jistou konkurenci, které musí čelit. Jedná se však o společnost s mnohaletou historií, díky které se dostala do povědomí u mnoha distributorů farmakologických biopreparátů a veterinárních lékařů.

Z výše uvedeného by se tedy dalo usuzovat, že vyjednávací vliv zákazníků (odběratelů) dosahuje spíše nízké úrovně.

➤ *Vyjednávací síla dodavatelů:*

Mezi jednotlivými dodavateli surovin pro Bioveta, a.s. panuje jistá konkurence, která vede ke snižování cen dodávaných surovin. Společnost usiluje o minimalizaci své závislosti na dodavatelích například tím, že provedla výstavbu provozu sloužícího k výrobě tzv. injekční vody, která patří mezi základní součásti farmaceutické výroby.

Dalo by se tedy říci, že vyjednávací síla dodavatelů je rovněž na nízké až střední úrovni.

➤ *Hrozba vstupu nových konkurentů:*

Náklady na vstup do odvětví farmaceutického a farmakologického průmyslu, který je z důvodu ochrany zdraví obyvatel a zvířat poměrně hodně regulován státními úřady – Ministerstvem zdravotnictví a zemědělství - jsou poměrně vysoké a to je důvod, pro který vstupuje do odvětví relativně malé množství konkurentů.

Z tohoto pohledu je tedy hrozba vstupu nových konkurentů pro akciovou společnost Bioveta spíše nízká, až střední.

➤ *Hrozba substitutů:*

Společnost prostřednictvím divize humánní medicíny vyrábí již celou řadu doplňků stravy, kterými jsou: Candivac, Dentivac plus, Acnevac, Urivac a Olimunovac. Uvedené doplňky výživy nemusejí podle zákona procházet klinickými testy účinnosti a z tohoto důvodu mohou být nahrazeny blízkými substituty, tedy léky s již prokázaným účinkem.

Z tohoto hlediska je hrozba substitutů pro humánní divizi Biovety, a.s. poměrně vysoká.

Pro samotný obor veterinární farmakologie je však hrozba nových substitutů vcelku nízká, jelikož preparáty z pohledu prevence zdraví a zvířat, jsou téměř nenahraditelné.

➤ *Rivalita firem působících na daném trhu:*

Akciová společnost Bioveta se na základě klasifikace velikosti podniků dle Evropské unie řadí mezi velké podniky. Jakožto velký podnik uplatňuje Bioveta, a.s.

mimo jiné úspory z rozsahu výroby, a díky tomu dosahuje i jistých konkurenčních výhod.

Na druhou stranu, i když je Bioveta, a.s. velkým podnikem, nepatří mezi nadnárodní giganty. Nadnárodní giganti pro společnost představují vysoké riziko, proti kterému je potřeba se bránit například konkurenceschopnou cenovou politikou, dlouholetou tradicí společnosti nebo kvalitní distribuční sítí.

Z výše uvedeného vyplývá, že rivalita firem působících na daném trhu je poměrně vysoká.

### 5.1.3 Syntéza provedených analýz (SWOT analýza)

| Silné stránky (Strengths)                                                                                                                                                                                                                                                       | Slabé stránky (Weaknesses)                                                                                                                                                                                                        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p><b>S-O</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Tradice společnosti</li> <li>✓ Vysoké postavení na českém trhu</li> <li>✓ Široké spektrum prodáváných výrobků</li> <li>✓ Držení certifikátů kvality</li> <li>✓ Nově vybudované výrobní prostory a provozy</li> </ul> | <p><b>W-O</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Závislost na dodavatelích energie</li> <li>✓ Absence motivačních programů pro zaměstnance</li> <li>✓ Snížený podíl prodeje na některých zahraničních trzích</li> </ul> |
| Příležitosti (Opportunities)                                                                                                                                                                                                                                                    | Hrozby (Threats)                                                                                                                                                                                                                  |
| <p><b>S-T</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Expanze na nové trhy</li> <li>✓ Vývoj a výroba nových vakcín</li> <li>✓ Zlepšení distribuce</li> <li>✓ Nové pracovní síly</li> <li>✓ Věrnost zákazníků díky mnohaleté tradici společnosti</li> </ul>                 | <p><b>W-T</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Finanční krize</li> <li>✓ Vstup nových firem</li> <li>✓ Odliv pracovních sil</li> <li>✓ Snižování chovů zvířat</li> </ul>                                              |

## 5.2 Finanční analýza společnosti

Finanční analýza akciové společnosti Bioveta bude zpracována na základě účetních výkazů společnosti, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát spolu s cash flow.

Finanční analýza bude zpracována za léta 2007 až 2009, analýza absolutních ukazatelů pak za léta 2006 až 2009.

### 5.2.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

Analýza stavových ukazatelů zahrnuje horizontální a vertikální analýzu. Úkolem této analýzy je posouzení vývoje jednotlivých ukazatelů v čase.

#### 5.2.1.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka č. 1: Horizontální analýza aktiv v letech 2007 až 2009

|                             | 2007/2008      |               | 2008/2009      |               |
|-----------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|                             | Změna tis. Kč  | Změna %       | Změna tis. Kč  | Změna %       |
| <b>AKTIVA CELKEM</b>        | <b>+32.982</b> | <b>+5,61</b>  | <b>+58.804</b> | <b>+9,48</b>  |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | <b>+23.917</b> | <b>+6,78</b>  | <b>+15.222</b> | <b>+4,04</b>  |
| DNM                         | +1.148         | +31,23        | -1.218         | -25,25        |
| DHM                         | +22.737        | +6,56         | +16.440        | +4,45         |
| DFM                         | +32            | +1,24         | 0              | 0,00          |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | <b>+10.779</b> | <b>+4,69</b>  | <b>+44.334</b> | <b>+18,43</b> |
| Zásoby                      | +21.678        | +20,11        | +11.450        | +8,84         |
| Dlouhodobé pohledávky       | -16            | -4,49         | +23            | +6,76         |
| Krátkodobé pohledávky       | +11.401        | +12,90        | -4.047         | -4,06         |
| Krátkodobý finanční majetek | -22.284        | -66,88        | +36.908        | +334,46       |
| <b>Časové rozlišení</b>     | <b>-1.714</b>  | <b>-35,44</b> | <b>-752</b>    | <b>-24,08</b> |

Z horizontální analýzy aktiv je patrné, že každoročně dochází k nárůstu jejich hodnot. Za analyzované období 2007/2009 vzrostla hodnota celkových aktiv o 15,09%, tedy o 91.786 tis. Kč. V období 2008/2009 byl růst hodnoty celkových aktiv vyšší o 3,87%, než v období 2007/2008. Růst celkové hodnoty aktiv je způsoben především zvyšujícími se hodnotami oběžných aktiv a dlouhodobého majetku.

Společnost v období 2008/2009 výrazně snížila hodnotu svého dlouhodobého nehmotného majetku o 25,25%, který však v období předcházejícím zaznamenal nárůst o 31,23%. Na růstu hodnot oběžných aktiv se podílí především zvyšující se hodnoty u zásob, dlouhodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku, u kterého

v letech 2008/2009 lze sledovat skokový růst až o 334,46%, což znamená, že hodnota krátkodobého finančního majetku v uvedeném období vzrostla o 36.908 tis. Kč.

Výše uvedené nárůsty jednotlivých aktiv jsou spojeny především s růstem tržeb společnosti a její úspěšnou expanzí na nové, zahraniční trhy, přičemž s touto expanzí je spojen nárůst dlouhodobého hmotného majetku v podobě nových výrobních prostor a zařízení, kterými jsou výrobní prostory vybaveny.

#### 5.2.1.2 Horizontální analýza pasiv

Tabulka č. 2: Horizontální analýza pasiv v letech 2007 až 2009

|                            | 2007/2008      |               | 2008/2009      |               |
|----------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|
|                            | Změna tis. Kč  | Změna %       | Změna tis. Kč  | Změna %       |
| <b>PASIVA CELKEM</b>       | <b>+32.982</b> | <b>+5,61</b>  | <b>+58.804</b> | <b>+9,48</b>  |
| <b>Vlastní kapitál</b>     | <b>+46.966</b> | <b>+11,25</b> | <b>+55.000</b> | <b>+11,84</b> |
| Základní kapitál           | 0              | 0,00          | 0              | 0,00          |
| Kapitálové fondy           | +32            | -3,88         | -1             | +0,13         |
| Fondy ze zisku             | +4.013         | +37,08        | +3.497         | +23,57        |
| VH minulých let            | +53.237        | +36,48        | +50.438        | +25,32        |
| VH běžného účetního období | -10.316        | -12,85        | +1.066         | +1,52         |
| <b>Cizí zdroje</b>         | <b>-5.458</b>  | <b>-4,21</b>  | <b>+14.733</b> | <b>+11,85</b> |
| Rezervy                    | 0              | 0,00          | 0              | 0,00          |
| Dlouhodobé závazky         | +1.841         | +21,06        | +1.916         | +18,11        |
| Krátkodobé závazky         | -1.579         | -3,14         | +9.328         | +19,15        |
| Bankovní úvěry a výpomoci  | -5.720         | -8,08         | +3.489         | +5,36         |
| <b>Časové rozlišení</b>    | <b>-8.526</b>  | <b>-21,10</b> | <b>-10.929</b> | <b>-34,27</b> |

Z výše uvedené horizontální analýzy pasiv lze vyčíst především to, že v období 2008/2009 růst hodnot vlastních zdrojů je téměř shodný s nárůstem hodnot zdrojů cizích. Růst vlastního kapitálu nejvíce ovlivňuje nárůst hodnot u rezervních fondů, nedělitelných fondů a ostatních fondů ze zisku, spolu s růstem výsledku hospodaření minulých let, který se za analyzované období 2007/2009 zvýšil o 61,8%, tedy o 103.675 tis. Kč. Naproti tomu hodnota výsledku hospodaření běžného účetního období v letech 2007/2008 výrazně poklesla o 12,85% a v letech 2008/2009 se zvýšila jen nepatrně. Výše základního kapitálu zůstala v analyzovaném období 2007/2009 nezměněna. Za růstem cizích zdrojů stojí především nárůst dlouhodobých závazků společnosti, který v období 2007/2009 vzrostl až o 39,17%, což v peněžním vyjádření činí 3.757 tis. Kč. Naproti tomu krátkodobé závazky společnosti zaznamenaly v období

2007/2008 pokles o 3,14%, ovšem v období následujícím došlo k jejich výraznému růstu o 19,15%. Společnost za analyzovaná období již netvoří žádné rezervy, které tvořila v minulosti, a které měly sloužit k opravám dlouhodobého majetku.

Rostoucí hodnoty výsledků hospodaření jednotlivých období svědčí o dobrém hospodářském postavení Biovety, a.s., přičemž za poslední roky tržby za prodej vlastních výrobků a služeb dosahují vyšších hodnot v zahraničí, kde společnost působí, než v tuzemsku.

### 5.2.1.3 Vertikální analýza aktiv

**Tabulka č. 3: Vertikální analýza aktiv v letech 2007 až 2009**

|                             | 2007         | 2008         | 2009         |
|-----------------------------|--------------|--------------|--------------|
|                             | %            |              |              |
| <b>AKTIVA CELKEM</b>        | <b>100</b>   | <b>100</b>   | <b>100</b>   |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>   | <b>60,07</b> | <b>60,73</b> | <b>57,71</b> |
| DNM                         | 0,63         | 0,78         | 0,53         |
| DHM                         | 59,00        | 59,53        | 56,80        |
| DFM                         | 0,44         | 0,42         | 0,38         |
| <b>Oběžná aktiva</b>        | <b>39,11</b> | <b>38,77</b> | <b>41,94</b> |
| Zásoby                      | 18,34        | 20,86        | 20,74        |
| Dlouhodobé pohledávky       | 0,06         | 0,05         | 0,05         |
| Krátkodobé pohledávky       | 15,03        | 16,07        | 14,09        |
| Krátkodobý finanční majetek | 5,67         | 1,78         | 7,06         |
| <b>Časové rozlišení</b>     | <b>0,82</b>  | <b>0,50</b>  | <b>0,35</b>  |

Z vertikální analýzy aktiv lze vysledovat, že společnost v jednotlivých letech postupně snižuje svůj podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech a naopak zvyšuje svá oběžná aktiva. Klesající tendenci má i časové rozlišení. Podíl oběžných aktiv na aktivech celkových od roku 2007 postupně rostl z 39,11% na 41,94%. Hodnota oběžných aktiv tedy za sledované období vzrostla o 2,83%, zatímco hodnota dlouhodobého majetku poklesla o 2,36%. Výše podílu zásob na celkových aktivech se v roce 2009 ustálila na hodnotě 20,74% z původních 18,34% na začátku roku 2007. Podíl krátkodobého finančního majetku zaznamenal v roce 2008 výrazný pokles na hodnotu 1,78%, ovšem jeho hodnota se v roce následujícím opět zvýšila na 7,06%. Výše krátkodobého finančního majetku společnosti je důležitá především pro likviditu společnosti.



#### 5.2.1.4 Vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 4: Vertikální analýza pasiv v letech 2007 až 2009

|                            | 2007         | 2008         | 2009         |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|
|                            | %            |              |              |
| <b>PASIVA CELKEM</b>       | <b>100</b>   | <b>100</b>   | <b>100</b>   |
| <b>Vlastní kapitál</b>     | <b>71,04</b> | <b>74,83</b> | <b>76,45</b> |
| Základní kapitál           | 30,84        | 29,20        | 26,67        |
| Kapitálové fondy           | -0,14        | -0,13        | -0,12        |
| Fondy ze zisku             | 1,84         | 2,39         | 2,70         |
| VH minulých let            | 24,84        | 32,09        | 36,74        |
| VH běžného účetního období | 13,66        | 11,27        | 10,45        |
| <b>Cizí zdroje</b>         | <b>22,09</b> | <b>20,03</b> | <b>20,47</b> |
| Rezervy                    | 0,00         | 0,00         | 0,00         |
| Dlouhodobé závazky         | 1,49         | 1,71         | 1,84         |
| Krátkodobé závazky         | 8,56         | 7,85         | 8,54         |
| Bankovní úvěry a výpomoci  | 12,04        | 10,48        | 10,09        |
| <b>Časové rozlišení</b>    | <b>6,88</b>  | <b>5,14</b>  | <b>3,09</b>  |

Vertikální analýza pasiv podává informace o rostoucím podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech, který v roce 2009 dosáhl hodnoty 76,45% a zároveň informuje o mírném poklesu cizích zdrojů v závislosti na celkových pasivech společnosti, jejichž hodnota byla v roce 2009 na 20,47%. Zadluženost společnosti je tedy v porovnání s hodnotami vlastního kapitálu minimální a má klesající tendenci. Hodnota podílu časového rozlišení na celkových pasivech v jednotlivých analyzovaných letech postupně klesala z 6,88% na 3,09%.

## 5.2.2 Analýza tokových ukazatelů

### 5.2.2.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2007 až 2009

|                                                         | 2007/2008     |         | 2008/2009     |         |
|---------------------------------------------------------|---------------|---------|---------------|---------|
|                                                         | Změna tis. Kč | Změna % | Změna tis. Kč | Změna % |
| <b>Tržby za prodej zboží</b>                            | +12           | +2,46   | -14           | -2,81   |
| <b>Náklady vynaložené na prodané zboží</b>              | -32           | -10,81  | -29           | -10,98  |
| <b>Obchodní marže</b>                                   | +44           | +23,04  | +15           | +6,38   |
| <b>Výkony</b>                                           | -12.711       | -2,47   | +25.721       | +5,13   |
| <b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>       | -21.124       | -4,32   | +47.818       | +10,21  |
| <b>Výkonová spotřeba</b>                                | +2.587        | +0,97   | +14.258       | +5,28   |
| <b>Přidaná hodnota</b>                                  | -15.254       | -6,17   | +11.478       | +4,95   |
| <b>Osobní náklady</b>                                   | +5.426        | +4,84   | +4.865        | +4,14   |
| <b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b> | -528          | -15,06  | +186          | +6,24   |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>                    | -22.129       | -19,18  | +2.887        | +3,10   |
| <b>Nákladové úroky</b>                                  | -42           | -1,03   | -1635         | -40,66  |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                    | +5.673        | -47,33  | -1.711        | +27,11  |
| <b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>            | -10.316       | -12,85  | +1.066        | +1,52   |
| <b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>               | -16.950       | -16,40  | +1.317        | +1,52   |

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát vyplývá, že tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v období 2007/2008 poklesly o 21.124 tis. Kč. Pokles tržeb s největší pravděpodobností mohla ovlivnit nepříznivá situace na finančních trzích, která na těchto trzích panuje od roku 2008. Přesto se společnosti daří navázat na úspěšné hospodaření v předchozích letech a rok 2009 je možné ve většině ekonomických výše uvedených charakteristik označit za velice úspěšný. Celkově tržby za prodej vlastních výrobků a služeb vzrostly za období 2007/2009 o 26.694 tis. Kč. Náklady vynaložené na prodané zboží za sledované období 2007/2009 poklesly celkově o 61 tis. Kč, což svědčí o snaze Biovety, a.s. neustále tyto náklady snižovat s cílem zvýšení rentability hospodaření. Snižování nákladů společnost dosáhla především tím, že změnila dodavatele služeb

a materiálu, změnila financující banku a dodavatele elektrické energie a plynu. Obchodní marže v letech 2008/2009 již nerostla takovým tempem, jako v období předchozím, kdy došlo k jejímu zvýšení o 23,04%, tedy o 44 tis. Kč. Celkově se obchodní marže v letech 2007 až 2009 navýšila o 59 tis. Kč. Výkony společnosti v letech 2007/2008 zaznamenaly pokles o 12.711 tis. Kč, avšak v období 2008/2009 došlo naopak k jejich růstu o 25.721 tis. Kč, přičemž v letech 2007/2009 vzrostly v peněžním vyjádření o 13.010 tis. Kč. Co se přidané hodnoty týče, tak její hodnota v letech 2008/2009 vzrostla o 4,95%, a tím zmírnila pokles, který byl zaznamenán v období 2007/2008, a činil 6,17%. Z globálního pohledu se přidaná hodnota snížila o 3.776 tis. Kč. Provozní a finanční výsledky hospodaření v období 2007/2008 zaznamenaly skokový pokles o 19,18% (22129 tis. Kč) a 47,33% (5.673 tis. Kč), naštěstí však v letech 2008/2009 došlo opět k jejich částečnému navýšení o 3,10% u provozního výsledku hospodaření a 27,11% u finančního výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření však i s výkyvy, ke kterým v jednotlivých obdobích došlo, dosahuje kladných hodnot.

#### 5.2.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2007 až 2009

|                                                         | 2007   | 2008   | 2009   |
|---------------------------------------------------------|--------|--------|--------|
|                                                         | %      |        |        |
| <b>Celkové tržby</b>                                    | 100    | 100    | 100    |
| <b>Tržby za prodej zboží</b>                            | 0,01   | 0,11   | 0,09   |
| <b>Obchodní marže</b>                                   | 0,04   | 0,05   | 0,05   |
| <b>Výkony</b>                                           | 104,23 | 106,32 | 101,45 |
| <b>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</b>       | 99,19  | 99,26  | 99,30  |
| <b>Výkonová spotřeba</b>                                | 54,16  | 57,19  | 54,65  |
| <b>Přidaná hodnota</b>                                  | 50,11  | 49,18  | 46,85  |
| <b>Osobní náklady</b>                                   | 22,74  | 24,93  | 23,57  |
| <b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b> | 0,71   | 0,63   | 0,61   |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>                    | 23,38  | 19,76  | 18,49  |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                    | -2,43  | -1,34  | -1,54  |
| <b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>            | 16,26  | 14,82  | 13,66  |

Vybrané položky výkazu zisku a ztráty byly porovnávány s hodnotami celkových tržeb, které byly získány součtem tržeb za prodej zboží, tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, spolu s tržbami z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu.

Na základě zpracované vertikální analýzy lze říci, že největší podíl na celkových tržbách mají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které přesahují v každém z analyzovaných let 99%. Ostatní tržby společnosti dosahují zanedbatelných hodnot.

Výkony společnosti zaznamenaly v roce 2009 pokles o 4,87% oproti předcházejícímu roku. Výkonová spotřeba se však v analyzovaném období nějak výrazně nezměnila, zatímco položka přidané hodnoty za sledované období poklesla o 3,26%. Klesající tendenci zaznamenal i provozní výsledek hospodaření, který poklesl celkově o 4,89% a výsledek hospodaření za účetní období, který poklesl o 2,6%.

### 5.2.3 Analýza peněžních toků (cash flow)

Tabulka č. 7: Horizontální analýza cash flow v letech 2007 až 2009

|                                                              | 2007    | 2008    | 2009    | 2007/2008        |         | 2008/2009        |         |
|--------------------------------------------------------------|---------|---------|---------|------------------|---------|------------------|---------|
|                                                              | tis. Kč |         |         | Změna<br>tis. Kč | Změna % | Změna<br>tis. Kč | Změna % |
| <b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>                 | 55.542  | 43.600  | 92.055  | -11.942          | -21,50  | +48.455          | +111,14 |
| <b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b> | -51.659 | -44.757 | -37.673 | +6.902           | -13,36  | +7.084           | -15,83  |
| <b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>   | -9.281  | -21.127 | -17.274 | -11.846          | +127,64 | +3.853           | -18,24  |
| <b>Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků</b>            | -5.398  | -22.284 | 36.908  | -16.886          | +312,82 | +59.192          | +265,63 |

Čistý peněžní tok z provozní činnosti lze hodnotit vesměs kladně s výjimkou roku 2008, kdy došlo k jeho poklesu o 21,50%, tedy o 11.942 tis. Kč, ve srovnání s rokem 2007.

Čistý peněžní tok z investiční činnosti nabývá ve všech sledovaných obdobích záporných hodnot, ovšem díky stále snižujícím se výdajům spojených s nabytím stálých aktiv se jeho hodnota rok od roku zlepšuje.

Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti v roce 2008 poklesl oproti roku 2007 o 16.886 tis. Kč především z důvodu záporného snížení položky dopadů změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty. Tato položka se v roce 2008 snížila oproti roku předcházejícímu o 10.117 tis. Kč.

#### 5.2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Tabulka č. 8: Analýza rozdílových ukazatelů v letech 2007 až 2009

|                           | 2007    | 2008    | 2009    | 2007/2008     | 2008/2009     |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------------|---------------|
|                           | tis. Kč |         |         | Změna tis. Kč | Změna tis. Kč |
| <b>Oběžná aktiva</b>      | 229.810 | 240.589 | 284.923 | 10.779        | 44.334        |
| <b>Krátkodobé závazky</b> | 50.278  | 48.699  | 58.027  | -1.579        | 9.328         |
| <b>ČPK</b>                | 179.532 | 191.890 | 226.896 | 12.358        | 35.006        |

Pod pojmem čistý pracovní kapitál si lze představit volné částky kapitálu, které nejsou vázány na krátkodobé závazky a někdy je nazýván i jako tzv. finanční polštář sloužící ke krytí mimořádných výdajů. Hodnota čistého pracovního kapitálu dosahuje ve všech sledovaných letech příznivých, rostoucích hodnot.

#### 5.2.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů umožňuje rychlé a nenákladné získání informací o finančních charakteristikách společnosti a je založena na podílu dvou ukazatelů. Problémem této analýzy bývá interpretace získaných výsledků a prognózování jejich dalšího vývoje. (Blaha, Jindřichovská, 2006)

#### 5.2.5.1 Analýza likvidity

##### ▪ Běžná likvidita

**Tabulka č. 9: Analýza běžné likvidity v letech 2007 až 2009**

| Rok                                                            | 2007        | 2008        | 2009        | Doporučené hodnoty |
|----------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|
| Oběžná aktiva [tis. Kč]                                        | 229.810     | 240.589     | 284.923     | -----              |
| Krátkodobé závazky<br>+ krátkodobé bankovní úvěry<br>[tis. Kč] | 79.278      | 87.699      | 97.027      |                    |
| <b>Běžná likvidita</b>                                         | <b>2,90</b> | <b>2,74</b> | <b>2,94</b> | <b>1,5 – 2,5</b>   |

Pro výpočet hodnot běžné likvidity platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Běžná likvidita (někdy též označována jako likvidita 3. stupně) se pohybuje ve sledovaném období v hodnotách, které překračují doporučený interval hodnot. Pouze v roce 2008 lze sledovat mírný pokles likvidity oproti období následujícímu, ve kterém došlo ke zvýšení hodnoty krátkodobých závazků, konkrétně krátkodobých bankovních úvěrů. V následujícím roce 2009 však běžná likvidita opět roste. Z výše uvedeného je možné říci, že Bioveta, a.s. nemá se schopností včasného splácení svých krátkodobých závazků žádný problém, a tudíž u společnosti nehrozí riziko problémů se solventností. Zkráceně lze říci, že akciová společnost Bioveta je schopna k roku 2009 svými oběžnými aktivy pokrýt 2,94 násobek hodnoty svých krátkodobých závazků. Výrazný nárůst hodnot oběžných aktiv byl způsoben zejména zvýšenou tvorbou zásob společnosti.

▪ **Pohotová likvidita**

**Tabulka č. 10: Analýza pohotové likvidity v letech 2007 až 2009**

| Rok                                                            | 2007        | 2008        | 2009        | Doporučené hodnoty |
|----------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|
| Oběžná aktiva [tis. Kč]                                        | 229.810     | 240.589     | 284.923     | -----              |
| Zásoby [tis. Kč]                                               | 107.789     | 129.467     | 140.917     |                    |
| Krátkodobé závazky<br>+ krátkodobé bankovní úvěry<br>[tis. Kč] | 79.278      | 87.699      | 97.027      |                    |
| <b>Pohotová likvidita</b>                                      | <b>1,54</b> | <b>1,27</b> | <b>1,48</b> | <b>1,0 – 1,5</b>   |

Pro výpočet hodnot pohotové likvidity platí následující vztah: (Konečný, 2006)

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

Pohotová likvidita (někdy též označována jako likvidita 2. stupně) má doporučené hodnoty stanoveny v intervalu 1,0 – 1,5. Z výše uvedené tabulky je patrné, že společnosti se ve sledovaném období podařilo těchto doporučených hodnot dosáhnout, v roce 2007 dokonce i mírně překročit. Lze tedy říci, že Bioveta, a.s. by neměla v těchto letech mít žádné problémy s pokrytím svých krátkodobých závazků. Nejméně úspěšným rokem je rok 2008, kdy výsledná hodnota pohotové likvidity poklesla na hodnotu 1,27. Společnost by výsledky pohotové likvidity mohla ovlivnit snižováním objemu svých zásob, ovšem z uvedené tabulky je patrné, že v jednotlivých letech nastává spíše jejich zvyšování. Zvyšování zásob s největší pravděpodobností souvisí se vstupem společnosti na nové, zahraniční trhy, na kterých je možné jen stěží předpovídat poptávku. Bioveta, a.s. se zvyšováním zásob tedy brání možnému riziku, které by ji v případě jejich snižování mohlo postihnout. Pozitivní výsledky pohotové likvidity mohou přijatelně působit na bankovní instituce.

▪ **Okamžitá likvidita**

**Tabulka č. 11: Analýza okamžité likvidity v letech 2007 až 2009**

| Rok                                                                        | 2007        | 2008        | 2009        | Doporučené hodnoty |
|----------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|
| Pohotové finanční prostředky<br>(krátkodobý finanční majetek)<br>[tis. Kč] | 33.319      | 11.035      | 47.943      | -----              |
| Krátkodobé závazky<br>+ krátkodobé bankovní úvěry<br>[tis. Kč]             | 79.278      | 87.699      | 97.027      |                    |
| <b>Okamžitá likvidita</b>                                                  | <b>0,42</b> | <b>0,13</b> | <b>0,49</b> | <b>0,2 – 0,5</b>   |

Pro výpočet hodnot okamžité likvidity platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Okamžitá likvidita (někdy též označována jako likvidita 1. stupně) je schopností společnosti hradit své právě splatné dluhy. Interval doporučených hodnot leží v rozmezí 0,2 – 0,5. Z výše uvedené tabulky je patrné, že společnosti se nepodařilo dosáhnout doporučených hodnot pouze v roce 2008, kdy její okamžitá likvidita dosáhla hodnoty 0,13. Příčinou této velmi nízké hodnoty je pravděpodobně mnohonásobně nižší stav peněžních prostředků na bankovních účtech, jak v letech 2007 a 2009. Závěrem lze říci, že hodnoty okamžité likvidity v letech 2007 a 2009 spadají do intervalu doporučených hodnot.

K analýze likvidity je možné říci, že všechny ukazatele likvidity z globálního hlediska dosahují velmi dobrých výsledků a lze u nich do budoucna očekávat i jejich další pozitivní vývoj.



#### 5.2.5.2 Analýza zadluženosti

- Celková zadluženost

Tabulka č. 12: Analýza celkové zadluženosti v letech 2007 až 2009

| Rok                            | 2007         | 2008         | 2009         | Doporučené hodnoty |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| Cizí zdroje [tis. Kč]          | 129.791      | 124.333      | 139.066      | -----              |
| Aktiva celkem [tis. Kč]        | 587.628      | 620.610      | 679.414      |                    |
| <b>Celková zadluženost [%]</b> | <b>22,09</b> | <b>20,03</b> | <b>20,47</b> | <b>do 50%</b>      |

Pro výpočet hodnot celkové zadluženosti platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{Celková zadluženost [\%]} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva celkem}} * 100$$

Z uvedené tabulky lze říci, že Bioveta, a.s. dosahuje nízké úrovně zadluženosti, jejíž hodnoty se nacházejí kolem 20%. Společnost tedy v jednotlivých letech není zadlužena ani z jedné čtvrtiny, což pro ni představuje určitou výhodu v oblasti makroekonomických podmínek, které mohou mnohdy být velmi špatně předvídatelné. Nízkou zadlužeností si společnost také snáze získá důvěru u případných nových akcionářů a v žádném případě se nemusí obávat neposkytnutí případného bankovního úvěru.

- Koeficient samofinancování

Tabulka č. 13: Analýza koeficientu samofinancování v letech 2007 až 2009

| Rok                                   | 2007         | 2008         | 2009         | Doporučené hodnoty |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| Vlastní kapitál [tis. Kč]             | 417.422      | 464.388      | 519.388      | -----              |
| Aktiva celkem [tis. Kč]               | 587.628      | 620.610      | 679.414      |                    |
| <b>Koeficient samofinancování [%]</b> | <b>71,04</b> | <b>74,83</b> | <b>76,45</b> | <b>nad 50%</b>     |

Pro výpočet hodnot koeficientu samofinancování platí následující vztah:  
(Konečný, 2006)

$$\text{Koeficient samofinancování [\%]} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} * 100$$

Aktiva ve společnosti jsou z více jak 70% financovány vlastním kapitálem, což plně splňuje doporučenou hodnotu koeficientu samofinancování. Společnost je tedy finančně nezávislá a soběstačná. Výsledné hodnoty koeficientu financování jsou pro akciovou společnost Bioveta velmi příznivé a mají rostoucí tendenci v každém z analyzovaných roků. Zkráceně je možné říci, že společnost je v roce 2009 z více jak  $\frac{3}{4}$  financována vlastním kapitálem, což je velmi příznivé.

▪ **Ukazatel úrokového krytí**

**Tabulka č. 14: Analýza ukazatele úrokového krytí v letech 2007 až 2009**

| Rok                       | 2007         | 2008         | 2009         | Doporučené hodnoty  |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------|
| EBIT [tis. Kč]            | 115.370      | 93.241       | 96.128       | -----               |
| Nákladové úroky [tis. Kč] | 4.063        | 4.021        | 2.386        |                     |
| <b>Úrokové krytí</b>      | <b>28,40</b> | <b>23,19</b> | <b>40,29</b> | <b>3 nebo 6 – 8</b> |

Pro výpočet hodnot ukazatele úrokového krytí platí následující vztah:  
(Konečný, 2006)

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Z výše uvedené tabulky je zřejmé, že výše nákladových úroků v jednotlivých letech neustále klesá, přičemž v roce 2009 došlo k jejich poklesu až o 41,27% oproti roku 2007. Provozní výsledek hospodaření má též klesající tendenci, ovšem za analyzované tři roky došlo k jeho poklesu o pouhých 16,68%, což je podstatně méně ve srovnání s poklesem nákladových úroků. Bioveta, a.s. je tedy v oblasti splácení nákladových úroků velmi solventní.

- **Doba splácení dluhů**

**Tabulka č. 15: Doba splácení dluhů v letech 2007 až 2009**

| <b>Rok</b>                                                                              | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Cizí zdroje [tis. Kč]                                                                   | 129.791     | 124.333     | 139.066     |
| Pohotové finanční prostředky<br>(krátkodobý + dlouhodobý<br>finanční majetek) [tis. Kč] | 35.900      | 13.648      | 50.556      |
| Čistý peněžní tok z provozní činnosti<br>[tis. Kč]                                      | 55.542      | 43.600      | 92.055      |
| <b>Doba splácení dluhů [roky]</b>                                                       | <b>1,69</b> | <b>2,54</b> | <b>0,96</b> |

Pro výpočet doby splácení dluhů platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{Doba splácení dluhů [roky]} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{finanční majetek}}{\text{provozní CF}}$$

U Biovety, a.s. dochází v roce 2009 k výraznému snížení doby splácení dluhů, na rozdíl od předcházejících let. Společnost je v tomto roce schopna při své stávající výkonnosti splatit své dluhy do jednoho roku. V roce 2008 došlo k extrémnímu snížení pohotových finančních prostředků, což dobu splácení dluhů negativně ovlivnilo.

### 5.2.5.3 Analýza rentability

- **Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)**

**Tabulka č. 16: Analýza rentability vloženého kapitálu v letech 2007 až 2009**

| <b>Rok</b>                                   | <b>2007</b>  | <b>2008</b>  | <b>2009</b>  | <b>Doporučené hodnoty</b> |
|----------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------|
| EBIT [tis. Kč]                               | 115.370      | 93.241       | 96.128       | -----                     |
| Celkový kapitál<br>(pasiva celkem) [tis. Kč] | 587.628      | 620.610      | 679.414      |                           |
| <b>Rentabilita vloženého kapitálu [%]</b>    | <b>19,63</b> | <b>15,02</b> | <b>14,15</b> | <b>12% – 15%</b>          |

Pro výpočet rentability vloženého kapitálu platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{ROI} [\%] = \frac{\text{EBIT (provozní hospodářský výsledek)}}{\text{celkový kapitál}} * 100$$

Z výše uvedené tabulky lze říci, že rentabilita neboli ziskovost vloženého kapitálu Biovety, a.s. dopadla ve sledovaných letech dobře, ovšem má klesající tendenci. V prvních dvou letech dosáhl ukazatel rentability vloženého kapitálu hodnot vyšších 15%, v roce 2009 již hodnota ROI leží mírně pod horní hranicí doporučených hodnot pro tento ukazatel. Svůj podíl na snižující se rentabilitě vloženého kapitálu zajisté mají snižující se hodnoty provozního hospodářského výsledku (v roce 2009 již jeho hodnota vzrostla pouze mírně), naproti stále rostoucím hodnotám celkových pasiv.

#### ▪ Rentabilita celkových aktiv (ROA)

**Tabulka č. 17: Analýza rentability celkových aktiv v letech 2007 až 2009**

| Rok                                                | 2007         | 2008         | 2009         | Doporučené hodnoty         |
|----------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------------------|
| Výsledek hospodaření za účetní období<br>[tis. Kč] | 80.250       | 69.934       | 71.000       | -----                      |
| Aktiva celkem [tis. Kč]                            | 587.628      | 620.610      | 679.414      |                            |
| <b>Rentabilita celkových aktiv [%]</b>             | <b>13,66</b> | <b>11,27</b> | <b>10,45</b> | <b>dle průměru odvětví</b> |

Pro výpočet rentability celkových aktiv platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{ROA} [\%] = \frac{\text{hospodářský výsledek za ÚO}}{\text{celková aktiva}} * 100$$

V tabulce je uveden poměr zisku s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla aktiva financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Míra zhodnocení každé koruny vložené do podnikání se v jednotlivých letech postupně snižuje, avšak je neustále na velmi dobré úrovni. Rentabilita celkových aktiv tedy dosahuje velmi přijatelných hodnot, ovšem s vyvíjejícím se časem její hodnoty každoročně klesají, právě díky nižším hodnotám výsledku hospodaření za účetní období

a rostoucím hodnotám celkových aktiv. Nejúspěšnějším rokem z tohoto hlediska byl rok 2007, kdy výše ziskovosti v poměru k celkovým aktivům činila 13,66%.

▪ **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

**Tabulka č. 18: Analýza rentability vlastního kapitálu v letech 2007 až 2009**

| <b>Rok</b>                                         | <b>2007</b>  | <b>2008</b>  | <b>2009</b>  | <b>Doporučené hodnoty</b> |
|----------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------|
| Výsledek hospodaření za účetní období<br>[tis. Kč] | 80.250       | 69.934       | 71.000       | -----                     |
| Vlastní kapitál [tis. Kč]                          | 417.422      | 464.388      | 519.388      |                           |
| <b>Rentabilita vlastního kapitálu [%]</b>          | <b>19,23</b> | <b>15,06</b> | <b>13,67</b> | <b>nad 10%</b>            |

Pro výpočet rentability vlastního kapitálu platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{ROE [\%]} = \frac{\text{hospodářský výsledek za ÚO}}{\text{vlastní kapitál}} * 100$$

Na základě výše uvedené tabulky je zřejmé, že nejvyšší rentability vlastního kapitálu bylo dosaženo v roce 2007, kdy její hodnota činila 19,23%. V následujících letech docházelo k jejímu poklesu, který byl zapříčiněn snížením hodnoty výsledku hospodaření za účetní období a nárůstem hodnot vlastního kapitálu. Doporučené hranice akceptovatelnosti rentability vlastního kapitálu jsou však i v těchto případech překročeny, takže je zřejmé, že si akciová společnost Bioveta udržuje i zde svou velmi dobrou výkonnost. Rentabilita vlastního kapitálu po srovnání s rentabilitou celkových aktiv dosahuje ve všech třech analyzovaných letech vyšších hodnot, z čehož vyplývá informace o kladném působení tzv. finanční páky.

▪ **Rentabilita tržeb (ROS)**

**Tabulka č. 19: Analýza rentability tržeb v letech 2007 až 2009**

| <b>Rok</b>                                                                                               | <b>2007</b>  | <b>2008</b>  | <b>2009</b>  | <b>Doporučené hodnoty</b>  |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|----------------------------|
| Výsledek hospodaření za účetní období<br>[tis. Kč]                                                       | 80.250       | 69.934       | 71.000       | -----                      |
| Celkové tržby<br>(tržby za prodej zboží<br>+ tržby za prodej vlastních<br>výrobků a služeb)<br>[tis. Kč] | 489.994      | 468.882      | 516.686      |                            |
| <b>Rentabilita tržeb [%]</b>                                                                             | <b>16,38</b> | <b>14,92</b> | <b>13,74</b> | <b>dle průměru odvětví</b> |

Pro výpočet rentability tržeb platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{ROS [\%]} = \frac{\text{hospodářský výsledek za ÚO}}{\text{celkové tržby}} * 100$$

Výsledky analýzy rentability tržeb dosahují po srovnání s oborovými průměry opět nadprůměrných hodnot, jelikož jednotlivé oborové průměry odvětví nedosahují ani v jednom z analyzovaných let hodnoty 10%. Mírně znepokojivě může působit fakt, kdy jednotlivé hodnoty rentability tržeb v po sobě jdoucích letech rok od roku klesají. Porovnáme-li však rentabilitu tržeb s rentabilitou celkových aktiv, je zřejmé, že rentabilita tržeb ve všech analyzovaných letech svými hodnotami převyšuje rentabilitu celkových aktiv, což je příznivé zjištění.

Závěrem k analýze rentability neboli ziskovosti akciové společnosti Bioveta je možné říci, že společnost ve všech provedených dílčích analýzách dosahuje velmi přijatelných, mnohdy i nadprůměrných hodnot, což svědčí o její výkonnosti. Do budoucna by se však společnost mohla pokusit eliminovat klesající tendenci hodnot u některých ukazatelů rentability.

#### 5.2.5.4 Analýza aktivity

##### ▪ Obrat celkových aktiv (OCA)

Tabulka č. 20: Analýza obratu celkových aktiv v letech 2007 až 2009

| Rok                                                                                                      | 2007        | 2008        | 2009        | Doporučené hodnoty |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|
| Celkové tržby<br>(tržby za prodej zboží<br>+ tržby za prodej vlastních<br>výrobků a služeb)<br>[tis. Kč] | 489.994     | 468.882     | 516.686     | -----              |
| Aktiva celkem [tis. Kč]                                                                                  | 587.628     | 620.610     | 679.414     |                    |
| <b>Obrat celkových aktiv</b>                                                                             | <b>0,83</b> | <b>0,76</b> | <b>0,76</b> | <b>1,6 – 3,0</b>   |

Pro výpočet obratu celkových aktiv platí následující vztah: (Konečný, 2006)

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

Výsledné hodnoty obratu celkových aktiv se v každém analyzovaném roce nacházejí hluboko pod hranicí doporučených hodnot a mají klesající charakter, přičemž v letech 2008 a 2009 se ustalují kolem hodnoty 0,76. Z takto získaných výsledků lze konstatovat, že společnost svá aktiva nevyužívá efektivně a měla by část svých aktiv odprodat nebo se pokusit tato aktiva nějakým vhodným způsobem zredukovat. Řešením může být pokus o vhodné využití peněžních prostředků na bankovním účtu, jelikož jejich výše se v roce 2009 oproti roku předcházejícímu výrazně zvýšila. Druhou doporučovanou možností může být například prodej krátkodobých pohledávek, tedy faktoring.

▪ **Obrat stálých aktiv (OSA)**

**Tabulka č. 21: Analýza obratu stálých aktiv v letech 2007 až 2009**

| <b>Rok</b>                                                                                               | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> | <b>Doporučené hodnoty</b> |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|---------------------------|
| Celkové tržby<br>(tržby za prodej zboží<br>+ tržby za prodej vlastních<br>výrobků a služeb)<br>[tis. Kč] | 489.994     | 468.882     | 516.686     | -----                     |
| Stálá aktiva<br>(dlouhodobý majetek)<br>[tis. Kč]                                                        | 352.981     | 376.898     | 392.120     |                           |
| <b>Obrat stálých aktiv</b>                                                                               | <b>1,39</b> | <b>1,24</b> | <b>1,32</b> | <b>OSA &gt; OCA</b>       |

Pro výpočet obratu stálých aktiv platí následující vztah: (Konečný, 2006)

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

Hodnoty ukazatele obratu stálých aktiv dosahují již přijatelnějších výsledků, než jak tomu bylo u analýzy ukazatele obratu celkových aktiv. Dalo by se říci, že stálá aktiva jsou společností dobře využívána, avšak jejich hodnoty je vhodné porovnat s odvětvím, aby bylo možné podat o stavu stálých aktiv bližší informace. Obecně platí pravidlo, že jsou-li hodnoty stálých aktiv nižší, pak analyzovaná společnost nedokáže tato aktiva využívat, a naopak, jsou-li hodnoty stálých aktiv vyšší, pak má společnost těchto aktiv dostatek. Doporučení, které říká, že obrat stálých aktiv by měl nabývat větších hodnot, jak obrat celkových aktiv, je zde splněno. Pouze v roce 2008 nevyvolalo zvýšení dlouhodobého majetku zvýšení hodnoty tržeb. V ostatních analyzovaných letech je toto tvrzení již splněno.



▪ **Doba obratu zásob (DOZ)**

**Tabulka č. 22: Analýza doby obratu zásob v letech 2007 až 2009**

| Rok                            | 2007         | 2008         | 2009         | Doporučené hodnoty |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| Zásoby [tis. Kč]               | 107.789      | 129.467      | 140.917      | -----              |
| Denní tržby [tis. Kč]          | 1.361,09     | 1.302,45     | 1.435,24     |                    |
| <b>Doba obratu zásob [dny]</b> | <b>79,19</b> | <b>99,40</b> | <b>98,18</b> | <b>50 dnů</b>      |

Pro výpočet doby obratu stálých zásob platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{Doba obratu zásob [dny]} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho jsou zásoby drženy na skladě. Je pravidlem, že doba obratu zásob by se měla co nejvíce zkracovat, jinými slovy by společnost měla o její zkrácení usilovat. Je vhodné tuto dobu porovnat s oborovým průměrem, přičemž v tomto případě tento průměr činí 50 dnů. Doba obratu zásob této společnosti tedy dosahuje hodnot, které ve všech analyzovaných letech překračují oborový průměr. Skokový růst ukazatele doby obratu zásob v roce 2008 způsobil především velký nárůst nedokončené výroby a polotovarů, v roce 2009 výrazněji u společnosti vzrostly zásoby materiálu, zboží a výrobků. Akciová společnost Bioveta by se měla pokusit o optimalizaci stavu svých zásob.

▪ **Doba obratu pohledávek (DOP)**

**Tabulka č. 23: Analýza doby obratu pohledávek v letech 2007 až 2009**

| Rok                                                 | 2007         | 2008         | 2009         | Doporučené hodnoty |
|-----------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------------|
| Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů [tis. Kč] | 81.106       | 89.878       | 91.187       | -----              |
| Denní tržby [tis. Kč]                               | 1.361,09     | 1.302,45     | 1.435,24     |                    |
| <b>Doba obratu pohledávek [dny]</b>                 | <b>59,59</b> | <b>69,01</b> | <b>63,53</b> | <b>40 – 60 dnů</b> |

Pro výpočet doby obratu pohledávek platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{Doba obratu pohledávek [dny]} = \frac{\text{krátkodobé pohl. z obch. vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje počet dní od prodeje produktů, až po jejich inkaso. Průměrná doba obratu pohledávek za analyzované období činí přibližně 64 dnů. Narůst této doby přibližně o 10% v roce 2008 byl způsoben poklesem denních tržeb a zároveň výraznějším nárůstem krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů. Růst tohoto ukazatele může být vyvolán například vstupem společnosti na nové, zahraniční trhy, na kterých se mohla setkat s novými odběrateli, kterým úhrada krátkodobých pohledávek mohla trvat delší dobu. Snížení hodnot u tohoto ukazatele může společnost dosáhnout tím, že bude obchodovat s bonitními odběrateli, pro které nebude problémem za nakoupené zboží včas zaplatit.

▪ **Doba obratu závazků ( $DO_{ZAV}$ )**

**Tabulka č. 24: Analýza doby obratu závazků v letech 2007 až 2009**

| Rok                                                 | 2007         | 2008         | 2009         | Doporučené hodnoty                    |
|-----------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------------------------------|
| Krátkodobé závazky z obchodních vztahů<br>[tis. Kč] | 24.956       | 27.901       | 34.114       | -----                                 |
| Denní tržby [tis. Kč]                               | 1361,09      | 1302,45      | 1435,24      |                                       |
| <b>Doba obratu závazků [dny]</b>                    | <b>18,34</b> | <b>21,42</b> | <b>23,77</b> | <b><math>DO_{ZAV} &gt; DOP</math></b> |

Pro výpočet doby obratu závazků platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{Doba obratu závazků [dny]} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky z obch. vztahů}}{\text{denní tržby}}$$

Doba obratu závazků vyjadřuje to, jak rychle je společnost schopna platit dodavatelům a tato doba za sledované období činí přibližně 21 dnů. Doba obratu závazků má mírně rostoucí tendenci, obdobně tomu však je i u doby obratu pohledávek.

V ideálním případě by doba obratu závazků měla být větší, jak doba obratu pohledávek. V tomto případě tomu však není, z čehož lze usoudit, že společnost v žádném případě s úhradou krátkodobých závazků problém nemá a je solventní, avšak o době obratu pohledávek mnoho pozitivního říci nelze.

Z analýzy aktivity vyplývá, že akciová společnost Bioveta by se do budoucna měla zaměřit na efektivnější hospodaření se svými aktivy a zároveň by svou pozornost měla upírat na optimalizaci stavu svých zásob. Bioveta, a.s. by též měla usilovat o maximální zkrácení doby splatnosti svých pohledávek.

#### 5.2.5.5 Analýza provozních ukazatelů

##### ▪ Produktivita práce z přidané hodnoty

**Tabulka č. 25: Produktivita práce z přidané hodnoty v letech 2007 až 2009**

| Rok                                                   | 2007          | 2008          | 2009          |
|-------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Přidaná hodnota [tis. Kč]                             | 247.304       | 232.050       | 243.528       |
| Počet zaměstnanců daného roku                         | 324           | 325           | 370           |
| <b>Produktivita práce z přidané hodnoty [tis. Kč]</b> | <b>763,28</b> | <b>714,00</b> | <b>658,18</b> |

Pro výpočet produktivity práce z přidané hodnoty platí následující vztah:  
(Konečný, 2006)

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

Z analýzy produktivity práce z přidané hodnoty vyplývá, že tento ukazatel v jednotlivých letech má klesající tendenci, což odporuje trendu, kterým by se měl ubírat. Pokles produktivity práce z přidané hodnoty v roce 2009 byl způsoben především tím, že Bioveta, a.s. v tomto roce přijala v souvislosti s expanzí na nové trhy o 45 nových zaměstnanců více a jejich počet tak navýšila na rovných 370. V roce 2009 tak jeden zaměstnanec přinesl samotné společnosti 658,18 tis. Kč.

▪ **Nákladovost výnosů**

**Tabulka č. 26: Nákladovost výnosů v letech 2007 až 2009**

| <b>Rok</b>                          | <b>2007</b> | <b>2008</b> | <b>2009</b> |
|-------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Náklady [tis. Kč]                   | 445.303     | 452.807     | 482.684     |
| Výnosy [tis. Kč]                    | 525.553     | 522.741     | 553.684     |
| <b>Nákladovost výnosů [tis. Kč]</b> | <b>0,85</b> | <b>0,87</b> | <b>0,87</b> |

Pro výpočet nákladovosti výnosů platí následující vztah: (Konečný, 2006)

$$\text{Nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

Ukazatel nákladovosti výnosů vyjadřuje míru zatížení nákladů Biovety, a.s. jejími celkovými výnosy. Pro příznivý dopad na společnost by hodnota tohoto ukazatele měla v jednotlivých letech klesat, což v tomto případě neplatí, avšak je možné konstatovat, že se hodnota ukazatele nákladovosti výnosů u analyzované společnosti zvýšila v roce 2008 jen nepatrně a v roce 2009 zůstala beze změny. Z tohoto důvodu nelze říci, že by vývoj společnosti v tomto případě byl nějakým způsobem nepříznivý.

#### **5.2.6 Analýza soustav ukazatelů**

Bonitní, bankrotní modely poskytují společnosti informace o jejím finančním zdraví, či o tom, zda je společnost schopna dostát svým závazkům, popřípadě tyto ukazatelé informují o schopnosti tvorby hodnot pro vlastníky společnosti.

V této diplomové práci budou řešeny následující indexy:

▪ **Altmannův index finančního zdraví podniku**

**Tabulka č. 27: Vzorec Altmannova indexu finančního zdraví podniku**  
(Konečný, 2006)

$$Z = 0,717 x1 + 0,847 x2 + 3,107 x3 + 0,420 x4 + 0,998 x5$$

*Legenda:*

x1 ... čistý pracovní kapitál / aktiva celkem

x2 ... (nerozdělený) výsledek hospodaření minulých let / aktiva celkem

x3 ... EBIT / aktiva celkem

x4 ... účetní hodnota akcií (základní kapitál) / cizí zdroje

x5 ... tržby / aktiva celkem

**Tabulka č. 28: Altmannův index finančního zdraví podniku**

| Rok            | 2007         | 2008         | 2009         |
|----------------|--------------|--------------|--------------|
| X1             | 0,3055198187 | 0,3091957912 | 0,3339583818 |
| X2             | 0,2483646116 | 0,3209471327 | 0,3674063237 |
| X3             | 0,1963316928 | 0,150240892  | 0,1414866341 |
| X4             | 1,396298665  | 1,45759372   | 1,303172594  |
| X5             | 0,8398187289 | 0,7603180742 | 0,7651461406 |
| <b>Z-skóre</b> | <b>2,46</b>  | <b>2,33</b>  | <b>2,30</b>  |

*Doporučené hodnoty:*

Interval  $\langle 1,2; 2,9 \rangle$  s hraničními body šedé zóny = podnik má problémy s financováním;

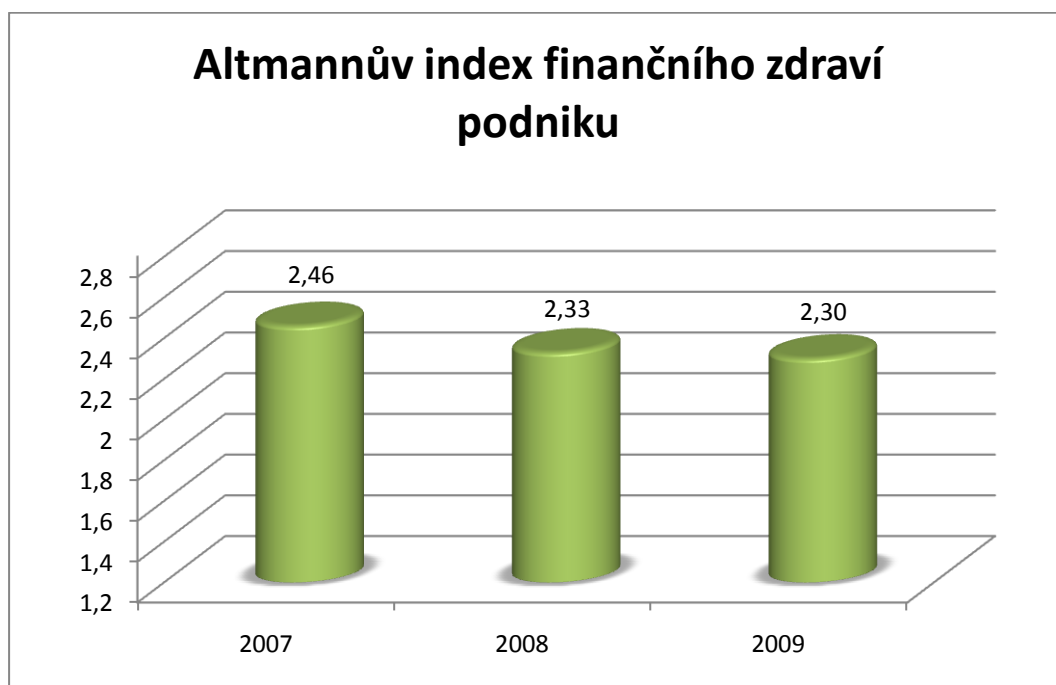
$< 1,2$  = podnik je ohrožen bankrotem;

$> 2,9$  = podnik je finančně zdravý.

O Altmannově indexu finančního zdraví podniku, který byl koncipován pro české prostředí, lze říci, že na základě jeho hodnot jsme schopni relativně přesně predikovat vývoj analyzované společnosti v následujících dvou letech. V tomto případě je patrný

mírně klesající trend hospodaření akciové společnosti Bioveta. Ve všech sledovaných obdobích se analyzovaná společnost nachází v té přijatelnější části intervalu tzv. šedé zóny, z čehož je možné usuzovat, že by Bioveta, a.s. mohla mít v budoucnu problémy spojené s financováním. Pokles hodnot tohoto ukazatele je v současné době zřejmě způsoben celosvětově zhoršenou ekonomickou situací, a proto lze do budoucna očekávat výrazné zlepšení, jelikož Bioveta, a.s. je společností zdravou. Grafické znázornění výsledků Altmannova indexu finančního zdraví podniku za sledované období zachycuje následující graf.

**Graf č. 1: Altmannův index finančního zdraví podniku**



- **Index IN01**

**Tabulka č. 29: Vzorec indexu IN01 (Konečný, 2006)**

$$IN01 = 0,13 * \frac{CA}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{NÚ} + 3,92 * \frac{EBIT}{CA} + 0,21 * \frac{VÝN}{CA} + 0,09 * \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

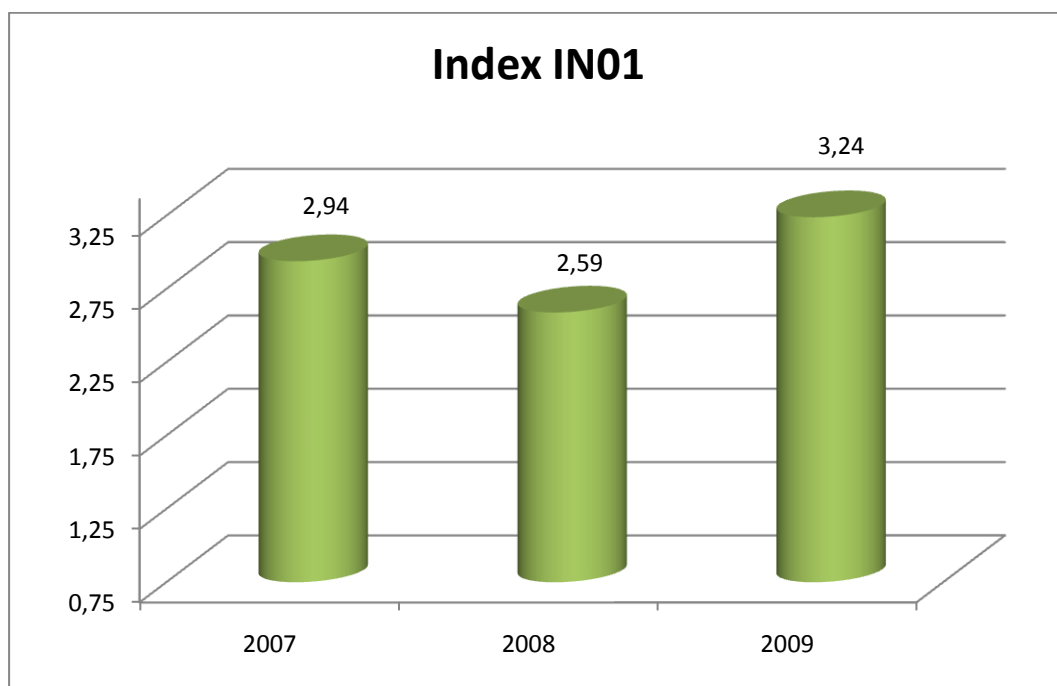
**Tabulka č. 30: Index IN01**

| Rok                                | 2007         | 2008         | 2009         |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Celková aktiva/cizí zdroje         | 4,527494202  | 4,991514723  | 4,885550746  |
| EBIT/nákladové úroky               | 28,39527443  | 23,18851032  | 40,2883487   |
| EBIT/celková aktiva                | 0,1963316928 | 0,150240892  | 0,1414866341 |
| Výnosy/celková aktiva              | 0,8943634408 | 0,8423019287 | 0,814943466  |
| Oběžná aktiva/(K. závazky + K. BÚ) | 2,898786549  | 2,743349411  | 2,93653313   |
| <b>Index IN01</b>                  | <b>2,94</b>  | <b>2,59</b>  | <b>3,24</b>  |

*Doporučené hodnoty:* Interval  $\langle 0,75; 1,77 \rangle$  s hraničními body šedé zóny = podnik má problémy s financováním;  
< 0,75 = podnik je ohrožen bankrotem;  
> 1,77 = podnik je finančně zdravý.

Index IN01 neboli index důvěryhodnosti české firmy přináší společnosti velmi příznivé výsledky. Ve všech sledovaných obdobích se hodnoty tohoto indexu nacházejí vysoko nad intervalem tzv. šedé zóny, což svědčí o finančním zdraví analyzované společnosti. S výjimkou roku 2008, který byl i u předchozích ukazatelů často shledáván jako rok slabší, dochází v roce 2009 k poměrně velkému nárůstu hodnoty indexu IN01. Akciovou společnost Bioveta tedy lze považovat za společnost finančně zdravou, která tvoří hodnotu a je možné u ní předpokládat příznivý vývoj i v následujících letech. Grafické znázornění výsledků indexu IN01 za sledované období zachycuje následující graf.

**Graf č. 2: Index IN01**





## **6. SYNTÉZA A NÁVRHY ŘEŠENÍ V PROBLÉMOVÝCH OBLASTECH**

### **6.1 Syntéza výsledků finanční analýzy**

Z finanční analýzy akciové společnosti Bioveta je zřejmé, že tato společnost je finančně zdravá a v žádné oblasti finančního hospodaření nemá výrazné problémy, ba naopak, v mnoha oblastech finanční analýzy dosahuje nadprůměrných výsledků, jindy jsou tyto výsledky velmi přijatelné.

*Horizontální analýza aktiv* společnosti podala informace o 15,09% nárůstu celkových aktiv za sledované období 2007/2009. Největší podíl na tomto růstu měla oběžná aktiva a dlouhodobý majetek společnosti. V období 2008/2009 též došlo k výraznému růstu krátkodobého finančního majetku o 36.908 tis. Kč. Růst aktiv a dlouhodobého hmotného majetku byl spojen především se zvyšujícími se tržbami společnosti a její expanzí na nové, zahraniční trhy.

*Horizontální analýza pasiv* upozornila především na růst výsledku hospodaření minulých let, který se za sledované období v letech 2007/2009 zvýšil o 61,8%, tedy o 103.675 tis. Kč. Výsledek hospodaření minulých let zaznamenal naopak v období 2007/2008 pokles o 12,85% a v roce 2009 se jeho hodnota již o mnoho nezvýšila. Společnosti v letech 2007/2009 vzrostly o 39,17%, tedy o 3.757 tis. Kč její dlouhodobé závazky.

*Vertikální analýza aktiv* podala informace o snížení podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech o 2,36% a navýšení oběžných aktiv společnosti, která vzrostla za období 2007/2009 o 2,83%.

*Vertikální analýza pasiv* informovala o 76,45% podílu vlastního kapitálu a mírném poklesu cizích zdrojů v závislosti na celkových pasivech společnosti. Na základě této analýzy byl stanoven závěr o minimálním zadlužení společnosti v porovnání s hodnotami vlastního kapitálu.

*Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty* přinesla informace o růstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 26.694 tis. Kč za období 2007/2009. Výkony společnosti za stejné období vzrostly o 13.010 tis. Kč. Provozní výsledek hospodaření v letech 2007/2008 naopak výrazně poklesl o 19,18%, tedy o 22.129 tis. Kč. Za sledované období došlo k poklesu provozního výsledku hospodaření o 19.242 tis. Kč.

*Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty* informovala o maximálním podílu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, jejichž hodnota v každém roce přesáhla 99% na celkových tržbách. Výkony společnosti v roce 2009 nepatrně poklesly o 4,87%, položka přidané hodnoty zaznamenala též mírný pokles o 3,26%. Provozní výsledek hospodaření se snížil o 4,89%.

*Horizontální analýza cash flow* podala informace o výrazném poklesu čistého peněžního toku z provozní činnosti, který v roce 2008 poklesl o 21,50%, tedy o 11.942 tis. Kč, oproti předcházejícímu roku. Čistý peněžní tok z investiční činnosti dosahoval záporných hodnot, avšak díky snižujícím se výdajům společnosti, které byly spojeny s nabytím stálých aktiv, docházelo každým rokem k jeho zlepšení. Čistý peněžní tok z investiční činnosti poklesl v roce 2008 o 16.886 tis. Kč, oproti roku předcházejícímu.

*Čistý pracovní kapitál* dosahoval v každém z analyzovaných let rostoucích, příznivých hodnot.

*Běžná likvidita* Biovety, a.s. potvrdila, že společnost nemá problém se solventností, jelikož je schopna včasné splácet své krátkodobé závazky, avšak růst hodnot oběžných aktiv, zejména u zásob způsobil, že se ukazatel běžné likvidity ve všech sledovaných obdobích nachází nad intervalem doporučených hodnot.

*Pohotová likvidita* společnosti se nacházela v roce 2008 mírně pod intervalem doporučených hodnot, avšak v roce 2009 došlo k jejímu skokovému nárůstu a hodnota pohotové likvidity se dostala nad tento interval. Bioveta, a.s. tak nemá problémy s pokrytím krátkodobých závazků, což působí příznivě na bankovní instituce.

*Okamžitá likvidita* se za sledované období s výjimkou roku 2008 nacházela v intervalu doporučených hodnot, v roce 2009 hodnotou 0,49 atakovala horní hranici tohoto intervalu. Prudký pokles této likvidity v roce 2008 mohl být způsoben nízkým stavem peněžních prostředků.

Akciová společnost Bioveta na základě *analýzy celkové zadluženosti*, jejíž hodnoty oscilují kolem 20%, není zadlužena ani z jedné čtvrtiny, čímž si získává důvěru nových akcionářů a nehrozí jí neposkytnutí případného úvěru.

Po propočtu hodnot *koeficientu samofinancování* lze konstatovat, že společnost je k roku 2009 ze  $\frac{3}{4}$  financována vlastním kapitálem, což je velmi příznivé.

*Analýza ukazatele úrokového krytí* podala informaci týkající se poklesu hodnot ukazatele nákladových úroků v období 2007 až 2009 o 41,27%, což svědčí o solventnosti Biovety, a.s. v oblasti splácení nákladových úroků.

V roce 2009 akciová společnost Bioveta výrazně snížila *dobu splácení dluhů*, přičemž v tomto roce je společnost schopna při své stávající výkonnosti splatit své dluhy do jednoho roku.

*Hodnoty rentability vloženého kapitálu (ROI)* v jednotlivých letech klesají, avšak stále se nacházejí nad intervalem doporučených hodnot, v roce 2009 atakují horní hranici tohoto intervalu. Rentabilitu vloženého kapitálu ovlivnily snižující se hodnoty provozního hospodářského výsledku, oproti rostoucím hodnotám celkových pasiv.

*Rentabilita celkových aktiv (ROA)* také dosahuje přijatelných hodnot, avšak v čase klesá díky nižším hodnotám výsledku hospodaření za účetní období a rostoucím hodnotám celkových aktiv.

*Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)* je též ovlivňována poklesem hospodářského výsledku za účetní období a růstem vlastního kapitálu společnosti, ovšem v každém z analyzovaných let její hodnoty překračují interval doporučených hodnot, což svědčí o výkonnosti Biovety, a.s.

*Rentabilita tržeb (ROS)* překračuje v každém analyzovaném roce oborové průměry odvětví a zároveň svými hodnotami převyšuje rentabilitu celkových aktiv, což je pro společnost velmi příznivé.

*Obrat celkových aktiv (OCA)* se nacházel v každém analyzovaném roce pod dolní hranici intervalu doporučených hodnot, z čehož lze usuzovat, že společnost využívá neefektivně svá aktiva.

*Obrat stálých aktiv (OSA)* informuje o dobrém využívání stálých aktiv společnosti a svými hodnotami převyšuje hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv.

Hodnoty ukazatele *doby obratu zásob* každoročně překračují oborový průměr, který činí 50 dnů.

*Doba obratu pohledávek* za sledované období činí v průměru 64 dnů, čímž mnohonásobně překračuje dobu obratu závazků, která je pouhých 21 dnů a svědčí o solventnosti společnosti.

Hodnoty *ukazatele produktivity práce z přidané hodnoty* mají v analyzovaných letech klesající tendenci, přičemž jeden zaměstnanec za sledované období společnosti přinesl v průměru 711,82 tis. Kč.

*Ukazatel nákladovosti výnosů* se v posledních dvou analyzovaných letech ustálil na hodnotě 0,87, takže u něj lze do budoucna očekávat jeho pokles.

Hodnoty *Altmannova indexu* u Biovety, a.s. v analyzovaných letech spadají do přijatelné části intervalu tzv. šedé zóny a jejich pokles mohla vyvolat celosvětově zhoršená ekonomická situace.

*Index IN01* spolu se svými hodnotami potvrzuje finanční zdraví analyzované společnosti, jelikož tyto hodnoty se v každém z analyzovaných let nacházejí vysoko nad intervalem tzv. šedé zóny, přičemž nejlepších výsledků Bioveta, a.s. dosahuje v posledním analyzovaném roce.

Silné a slabé stránky finančního hospodaření Biovety, a.s. jsou zachyceny v následující tabulce:

**Tabulka č. 31: Silné a slabé stránky finančního hospodaření Biovety, a.s.**

| Silné stránky                                    | Slabé stránky                                                    |
|--------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------|
| Růst tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb  | Vysoká hodnota zásob                                             |
| Velmi nízká zadluženost                          | Dlouhá doba obratu zásob                                         |
| Vysoká rentabilita tržeb                         | Příliš vysoká běžná likvidita                                    |
| Rostoucí, příznivé hodnoty ČPK                   | Nízké hodnoty obratu celkových aktiv                             |
| Přijatelné hodnoty pohotové a okamžité likvidity | Dlouhá doba obratu pohledávek<br>X<br>Krátká doba obratu závazků |
| Příznivé hodnoty koeficientu samofinancování     | Příznivé, avšak v čase klesající hodnoty ukazatelů rentability   |
|                                                  | Klesající trend produktivity práce                               |

## 6.2 Návrhy řešení v problémových oblastech

Provedená finanční analýza akciové společnosti Bioveta odhalila nedostatky u této společnosti především v oblasti analýzy aktivity, a to u následujících ukazatelů:

- Doby obratu pohledávek (DOP),
- Obratu celkových aktiv (OCA).

### 6.2.1 Doporučení v oblasti doby obratu pohledávek (DOP)

Doba obratu pohledávek na základě analýzy výrazně převyšuje dobu obratu závazků společnosti. Platební schopnost společnosti je tedy na velmi dobré úrovni, zatímco u odběratelů toto tvrzení neplatí.

Bioveta, a.s. by snížením hodnot tohoto ukazatele mohla docílit především tím, že by více zaměřila svoji pozornost na důkladnější prověřování finanční situace u svých odběratelů, přičemž stěžejními informacemi by byly informace týkající se toho, zda se tyto odběratelé nenacházejí v konkurzu, či nejsou uvedeni v centrálním registru dlužníků. Společnost by do budoucna měla zachovat méně tolerantní postoj k odběratelům, k nimž se vztahují pohledávky po dni splatnosti. Informace o pohledávkách jsou uvedeny v následujících podkapitolách.

#### 6.2.1.1 Informace o pohledávkách

Pohledávku je možné definovat jako právo podniku na zaplacení určité peněžní částky a spadají mezi aktiva. Je možné je členit na dlouhodobé a krátkodobé na základě předpokládané doby splatnosti v době jejich vzniku. Pohledávky nejčastěji vznikají z obchodního styku, tj. vůči odběratelům.

Na základě výsledků ukazatele doby obratu pohledávek bylo zjištěno, že pohledávky působí akciové společnosti Bioveta v oblasti jejího finančního hospodaření jisté problémy.

Podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech a tržbách Biovety, a.s. je zachycen v následujících tabulkách:

**Tabulka č. 32: Podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech za období 2007 až 2009**

|                                  | 2007  | 2008  | 2009  |
|----------------------------------|-------|-------|-------|
| <b>Celková aktiva [%]</b>        | 100   | 100   | 100   |
| <b>Krátkodobé pohledávky [%]</b> | 15,03 | 16,07 | 14,09 |

Z výše uvedené tabulky je možné vyčíst podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech Biovety, a.s. Tento podíl se za analyzované období zásadně nemění, nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2008, a to 16,07%.

**Tabulka č. 33: Podíl krátkodobých pohledávek na celkových tržbách za období 2007 až 2009**

|                                  | 2007  | 2008  | 2009  |
|----------------------------------|-------|-------|-------|
| <b>Celkové tržby [%]</b>         | 100   | 100   | 100   |
| <b>Krátkodobé pohledávky [%]</b> | 18,03 | 21,27 | 18,52 |

Podíl krátkodobých pohledávek společnosti na celkových tržbách dosáhl zvýšené hodnoty v roce 2008, a to 21,27%, následující rok došlo opět k poklesu tohoto podílu na 18,52%.

Největší podíl na krátkodobých pohledávkách akciové společnosti Bioveta mají pohledávky z obchodních vztahů. Následující tabulka podává informace o výši pohledávek z obchodních vztahů, přičemž dochází k vyjádření množství těch pohledávek z obchodních vztahů, které byly po lhůtě splatnosti.

**Tabulka č. 34: Pohledávky z obchodních vztahů za období 2007 až 2009**

|             | <b>Pohledávky z obchodních vztahů [tis. Kč]</b> | <b>Pohledávky z obch. vztahů po lhůtě splatnosti [tis. Kč]</b> | <b>Pohledávky z obch. vztahů po lhůtě splatnosti [%]</b> |
|-------------|-------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| <b>2007</b> | 81.106                                          | 36.145                                                         | 44,57                                                    |
| <b>2008</b> | 89.878                                          | 35.257                                                         | 39,23                                                    |
| <b>2009</b> | 91.187                                          | 41.045                                                         | 45,01                                                    |

Podíl pohledávek z obchodních vztahů, které jsou po lhůtě splatnosti, je na základě informací z výše uvedené tabulky velmi vysoký. V roce 2009 Bioveta, a.s. eviduje až 45% pohledávek z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti.

Pohledávky z obchodních vztahů, které jsou po lhůtě splatnosti, je možné rozčlenit na základě doby po splatnosti do několika dílčích kategorií.

Tato skutečnost je zachycena v následující tabulce:

**Tabulka č. 35: Pohledávky z obchodních vztahů podle počtu dnů po splatnosti za období 2007 až 2009**

|                       | 2007<br>[%] | 2008<br>[%] | 2009<br>[%] |
|-----------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Do 30 dnů</b>      | 31,15       | 28,28       | 36,95       |
| <b>31 – 90 dnů</b>    | 31,12       | 27,50       | 34,35       |
| <b>91 – 180 dnů</b>   | 15,34       | 13,35       | 5,95        |
| <b>181 – 365 dnů</b>  | 17,92       | 2,26        | 10,82       |
| <b>366 a více dnů</b> | 4,46        | 28,60       | 11,93       |

Na základě informací z tabulky zachycující pohledávky z obchodních vztahů podle počtu dnů po splatnosti, je možné říci, že více jak polovinu z těchto pohledávek eviduje Bioveta, a.s. do 90 dnů po splatnosti v každém z analyzovaných období. Dále platí, že s výjimkou roku 2008 obdrží společnost více jak 75% pohledávek z obchodních vztahů po splatnosti do 180 dnů. V letech 2007 a 2009 eviduje společnost přes 20% pohledávek z obchodních vztahů po splatnosti a v roce 2008 je to dokonce 28,6%.

Bioveta, a.s. tedy eviduje velmi velké množství pohledávek po splatnosti, což negativně zasahuje do jejího finančního hospodaření a zároveň je potvrzen fakt, že mnoho odběratelů má problémy s úhradou pohledávek společnosti.

#### **6.2.2 Doporučení v oblasti obratu celkových aktiv (OCA)**

Ukazatel obratu celkových aktiv poukázal na nepříliš efektivní využití aktiv společnosti. Růst celkových aktiv Biovety, a.s. byl ve sledovaném období ovlivněn zejména nárůstem dlouhodobého hmotného majetku a oběžných aktiv.

Řešení by v tomto případě mohlo souviset s částečným odprodejem aktiv Biovety, a.s., a tím by došlo k jejich redukci. Společnost by zmíněné redukce mohla docílit vhodným využitím svých peněžních prostředků na bankovním účtu, jelikož právě jejich hodnota se v posledním analyzovaném roce 2009 výrazně zvýšila ve srovnání s rokem předcházejícím. Peněžní prostředky by mohla Bioveta, a.s. použít na další rekonstrukci a výstavbu nových zvířetníků, k modernizaci výrobního prostředí, či k modernizaci technologií pro splnění požadavků kladených na správnou výrobní praxi.

Další doporučení, které by též mohlo vést k nápravě vzniklého problému spolu s řešením problematiky spojené s pohledávkami a dobou jejich obratu, souvisí s postoupením krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů Biovety, a.s., tedy faktoringem, kterému bude v následujících kapitolách věnována větší pozornost.

#### **6.2.2.1 Praktické využití faktoringu u Biovety, a.s.**

Faktoring je definován jako úplatné postoupení krátkodobých pohledávek z obchodního styku, které nejsou zajištěny, snížených o diskont, přičemž tyto pohledávky se vyznačují splatností do 180 dnů. (Režňáková, 2005)

Faktoring plní tři základní funkce, kterými jsou funkce (Režňáková, 2005):

➤ *finanční:*

Faktor odkupem pohledávky úvěruje podnik do doby splatnosti pohledávky.

➤ *zajišťovací:*

U této funkce je třeba rozlišovat dva typy faktoringu:

- *bezregresní (pravý) faktoring*, u kterého faktor zpravidla přebírá riziko spojené s nezaplacením pohledávky.
- *regresní (nepravý) faktoring*, u kterého se faktoringová organizace omezuje pouze na správu pohledávek, spolu s poskytnutím zálohy za odkoupené pohledávky svému klientovi, přičemž si vyhrazuje právo zpětného převodu pohledávky v případě jejího nezaplacení. V České republice je tato forma faktoringu rozšířena více.

➤ *poskytování služeb:*

Do této funkce lze začlenit služby související se správou pohledávek, zejména inkaso, upomínání, vedení podnikových statistik, fakturaci a poradenství.

Zkráceně lze říci, že výhody faktoringu spočívají v rychlém získání platebních prostředků a ve snížení nákladů spojených se správou a inkasem těchto pohledávek.

Akciová společnost Bioveta působí nejen v České republice, ale i v zahraničí, kde v současné době její tržby za prodej vlastních výrobků a služeb převyšují tržby tuzemské. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb společnosti v roce 2009 činily 516.201 tis. Kč, z toho tržby tuzemské představovaly 192.422 tis. Kč. Navrhovaný faktoring bude použit na tuzemský obchod, který tvoří přibližně 40% tržeb Biovety, a.s.



Finanční situace společnosti před zavedením faktoringu je znázorněna v zjednodušené rozvaze, která je zachycena v následující tabulce:

**Tabulka č. 36: Zjednodušená rozvaha před zavedením faktoringu**

| Rozvaha k 31. 12. 2009 (v tis. Kč)    |         |                           |         |
|---------------------------------------|---------|---------------------------|---------|
| <b>Dlouhodobý majetek</b>             | 392.120 | <b>Vlastní kapitál</b>    | 519.388 |
| <b>Oběžná aktiva</b>                  | 284.923 | <b>Základní kapitál</b>   | 181.227 |
| <b>Zásoby</b>                         | 140.917 | <b>Cizí zdroje</b>        | 139.066 |
| <b>Pohledávky z obchodních vztahů</b> | 91.187  | <b>Dlouhodobé závazky</b> | 12.498  |
| <b>Peníze</b>                         | 499     | <b>Časové rozlišení</b>   | 20.960  |
| <b>Časové rozlišení</b>               | 2.371   | -----                     | -----   |
| <b>Celková aktiva</b>                 | 679.414 | <b>Celková pasiva</b>     | 679.414 |

Společnost dosáhla celkového ročního obrátu 516.686 tis. Kč. V případě tuzemského obchodu činí výše pohledávek z obchodních vztahů 36.474,8 tis. Kč. Doba obrátu pohledávek v roce 2009 je 64 dnů. Podíl tuzemských pohledávek po lhůtě splatnosti je 16.418 tis. Kč, což je 3,18% z ročního obrátu společnosti.

V případě, že by akciová společnost Bioveta využila faktoringových služeb, zvolila by pro tuto činnost faktoring České spořitelny, a.s., jelikož právě tato společnost patří v České republice mezi největší faktoringové společnosti a byla schopna Biovetě, a.s. nabídnout nejnižší procento faktoringového poplatku. Faktoringová společnost by byla ochotna převzít pohledávky vůči tuzemským odběratelům v průměrné výši 35.000 tis. Kč. Bioveta, a.s. musí České spořitelně odvést faktoringový poplatek ve výši 0,9% ze svého ročního obrátu. V případě bezregresního faktoringu je nutné doúčtování poplatku za nesplacení, který tvoří 0,6% hodnoty postoupených pohledávek. Výše roční úrokové sazby činí 12,5%. Jakmile dojde k vystavení faktury, dochází k proplacení 80% hodnoty pohledávek. Zbýlých 20% slouží jako zajištění.

Využitím služeb faktoringové společnosti získá akciová společnost Bioveta peněžní prostředky, které bude moci použít na splacení dlouhodobých závazků, které jsou úročeny roční úrokovou sazbou 7,25% a činí 12.498 tis. Kč.

**Tabulka č. 37: Vliv faktoringu na hospodaření Biovety, a.s.**

| <b>Vliv faktoringu na hospodaření Biovety, a.s.</b>                                              |               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Průměrná výše pohledávek přebíraná ze strany faktora                                             | 35.000.000 Kč |
| - zajištění (20%)                                                                                | 7.000.000 Kč  |
| = <i>uvolnění kapitálu</i> vázaného v pohledávkách<br>(80% průměrné hodnoty pohledávek)          | 28.000.000 Kč |
| <b>Náklady faktoringu</b>                                                                        |               |
| faktoringový poplatek ( $0,9\% * 516.686.000$ )                                                  | 4.650.174 Kč  |
| + nákladové úroky z průměrné hodnoty odkupovaných pohledávek<br>( $80\% * 35.000.000 * 12,5\%$ ) | 3.500.000 Kč  |
| + poplatek za nesplacení<br>( $0,6\% * 35.000.000$ )                                             | 210.000 Kč    |
| = <i>celkové náklady</i>                                                                         | 8.360.174 Kč  |
| <b>Úspora</b>                                                                                    |               |
| Splacení dlouhodobého závazku ve výši 12.498.000 Kč<br>nákladové úroky ( $7,25\% * 12.498.000$ ) | 906.105 Kč    |
| + eliminace nesplacených pohledávek                                                              | 16.418.000 Kč |
| = <i>celková úspora</i>                                                                          | 17.324.105 Kč |
| <b>Čistá úspora</b><br>(celková úspora – náklady)                                                | 8.963.931 Kč  |

Z uvedené tabulky, která znázorňuje vliv faktoringu na hospodaření Biovety, a.s. je zřejmé, že vlivem snížení pohledávek z obchodních vztahů o 35.000 tis. Kč dojde k poklesu oběžných aktiv společnosti. Vůči faktoringové společnosti vznikne nová položka pohledávek ve výši 7.000 tis. Kč, která představuje zajištění ve výši 20% z průměrné výše pohledávek přebírané ze strany faktora. Uvolněním kapitálu ve výši 28.000 tis. Kč bude možné splatit dlouhodobý závazek Biovety, a.s., který ke konci roku 2009 dosáhl výše 12.498 tis. Kč, a tím dojde k poklesu cizích zdrojů. Nespotřebovaná část uvolněného kapitálu bude převedena na bankovní účet Biovety, a.s.

Změny uvedené výše, které vlivem zavedení faktoringu vzniknou, jsou opět znázorněny ve zjednodušené rozvaze:

**Tabulka č. 38: Zjednodušená rozvaha po zavedení faktoringu**

| <b>Rozvaha k 31. 12. 2009 (v tis. Kč)</b>       |         |                           |         |
|-------------------------------------------------|---------|---------------------------|---------|
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                       | 392.120 | <b>Vlastní kapitál</b>    | 519.388 |
| <b>Oběžná aktiva</b>                            | 272.425 | <b>Základní kapitál</b>   | 181.227 |
| <b>Zásoby</b>                                   | 140.917 | <b>Cizí zdroje</b>        | 126.568 |
| <b>Pohledávky z obchodních vztahů</b>           | 56.187  | <b>Dlouhodobé závazky</b> | 0       |
| <b>Pohledávky vůči faktoringové společnosti</b> | 7.000   | <b>Časové rozlišení</b>   | 20.960  |
| <b>Peníze</b>                                   | 16.001  | -----                     | -----   |
| <b>Časové rozlišení</b>                         | 2.371   | -----                     | -----   |
| <b>Celková aktiva</b>                           | 666.916 | <b>Celková pasiva</b>     | 666.916 |

Zavedení faktoringu bude mít výrazný vliv na dobu obratu pohledávek, u které dojde ke snížení z původních 64 dnů na 39 dnů, což by akciové společnosti Bioveta mělo umožnit urychlení inkasa pohledávek.

Pokles hodnot oběžných aktiv se projeví v pozitivním poklesu hodnot u ukazatelů běžné a pohotové likvidity. Okamžitá likvidita vlivem zvýšení krátkodobého finančního majetku společnosti naopak vzroste, čímž mírně přesáhne interval doporučených hodnot.

Snížení celkových aktiv spolu se snížením cizích zdrojů Biovety, a.s. pozitivně ovlivní ukazatele obratu celkových aktiv, celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování, k žádným výrazným změnám u těchto ukazatelů však nedojde.

Uvedené informace jsou přehledně zachyceny v následující tabulce:

**Tabulka č. 39: Vliv faktoringu na ukazatele finanční analýzy**

|                                     | <b>2009<br/>PŘED</b> | <b>2009<br/>PO</b> | <b>Doporučené hodnoty</b> |
|-------------------------------------|----------------------|--------------------|---------------------------|
| <b>Doba obratu pohledávek (DOP)</b> | 63,53                | 39,14              | 40 – 60 dnů               |
| <b>Běžná likvidita</b>              | 2,94                 | 2,81               | 1,5 – 2,5                 |
| <b>Pohotovná likvidita</b>          | 1,48                 | 1,36               | 1,0 – 1,5                 |
| <b>Okamžitá likvidita</b>           | 0,49                 | 0,65               | 0,2 – 0,5                 |
| <b>Obrat celkových aktiv (OCA)</b>  | 0,76                 | 0,77               | 1,6 – 3,0                 |
| <b>Celková zadluženost</b>          | 20,47                | 18,99              | do 50%                    |
| <b>Koeficient samofinancování</b>   | 76,45                | 77,88              | nad 50%                   |

Závěrem lze konstatovat, že vzhledem k výraznému snížení hodnot u ukazatele doby obratu pohledávek, je možné doporučit akciové společnosti Bioveta zavedení faktoringu pro tuzemský obchod.

## 7. ZÁVĚR

Cílem diplomové práce bylo na základě vybraných metod finanční analýzy posoudit finanční zdraví podnikatelského subjektu a na základě zjištěných výsledků formulovat návrhy opatření, která povedou k jeho zlepšení v budoucím období.

Zpracovaná diplomová práce je zaměřena na akciovou společnost Bioveta, která je v současné době významným výrobcem veterinárních, imunobiologických a farmaceutických přípravků v České republice.

Diplomová práce usiluje o co nejbližší zachycení finančního hospodaření společnosti za období 2007 až 2009, přičemž z takto získaných výsledků jsou zjištěny případné nedostatky v oblasti finančního hospodaření společnosti a následně formulovány návrhy s možnými způsoby řešení, které by za určitých okolností měly vést ke zlepšení finanční a hospodářské situace společnosti a pomáhaly tak předcházet dalším problémům, které by mohly nastat.

První část práce je zaměřena na teoretické poznatky, vztahující se k finanční analýze a metodám, které jsou v oblasti finanční analýzy používány.

V další části práce je soustředěna pozornost na samotnou charakteristiku podnikatelského subjektu, do které spadá předmět podnikání, postavení na trhu, divize a organizační struktura Biovety, a.s., zmíněna je stručně i její historie.

Kapitola soustředěná na analýzu současného stavu společnosti je zaměřena na její strategickou a finanční analýzu. Strategická analýza zahrnuje analýzu obecného okolí (SLEPTE) a oborového okolí (Porterův model 5-ti sil), přičemž syntézou provedených dílčích analýz je analýza SWOT. Finanční analýza Biovety, a.s. vychází z účetních výkazů Biovety, a.s., včetně výročních zpráv za léta 2007 až 2009 a zahrnuje metody finanční analýzy, mezi které patří analýza stavových (absolutních), tokových, rozdílových a poměrových ukazatelů spolu s analýzou provozních ukazatelů a soustav ukazatelů.

Výstupem provedené finanční analýzy společnosti jsou silné a slabé stránky finančního hospodaření, přičemž do silných stránek lze jmenovat velmi nízkou

zadluženost, růst tržeb v oblasti prodeje vlastních výrobků a služeb, či přijatelnou výši hodnot u pohotové a okamžité likvidity společnosti. Slabou stránkou akciové společnosti Bioveta naopak je vysoká tvorba zásob, která negativně ovlivňuje dobu obratu zásob společnosti, avšak může být spojena s expanzí na nové trhy. Vysoké hodnoty pohledávek společnosti způsobují dlouhou dobu obratu pohledávek, která mnohonásobně přesahuje krátkou dobu obratu závazků společnosti. Vysoké hodnoty aktiv společnosti negativně ovlivňují hodnoty ukazatele obratu celkových aktiv.

Kapitola věnovaná návrhům řešení v problémových oblastech je zaměřena především na získání informací o krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů Biovety, a.s. z roku 2009, přičemž až 45% těchto pohledávek je po lhůtě splatnosti. Doba obratu pohledávek se v tomto období pohybuje na úrovni 64 dnů, doba obratu závazků společnosti v roce 2009 je však pouze 24 dnů.

Z tohoto důvodu došlo k návrhu, který se týkal využití faktoringu tuzemských pohledávek akciové společnosti Bioveta. Zavedení faktoringu bude mít výrazný vliv na dobu obratu pohledávek, u které dojde ke snížení z původních 64 dnů na 39 dnů, což by akciové společnosti Bioveta mělo umožnit urychlení inkasa pohledávek. Zároveň dojde i k výraznému sblížení doby obratu pohledávek s dobou obratu závazků.

Využitím faktoringu také dojde k uvolnění kapitálu, který byl v krátkodobých pohledávkách z obchodních vztahů akciové společnosti Bioveta vázán. Tímto kapitálem bude umožněno splacení dlouhodobých závazků společnosti, přičemž nespotřebovanou část kapitálu je možné uložit na bankovní účet.

Pokles hodnot oběžných aktiv vlivem poklesu pohledávek se projeví v pozitivním snížení hodnot u ukazatelů běžné a pohotové likvidity.

Snížení celkových aktiv spolu se snížením cizích zdrojů Biovety, a.s. pozitivně ovlivní ukazatele obratu celkových aktiv, celkové zadluženosti a koeficientu samofinancování, k žádným výrazným změnám u těchto ukazatelů však nedojde.

Závěrem lze konstatovat, že akciová společnost Bioveta je na základě provedené finanční analýzy společností zdravou, avšak vzhledem k výraznému snížení hodnot u ukazatele doby obratu pohledávek, je možné doporučit tomuto podnikatelskému subjektu zavedení faktoringu pro tuzemský obchod.

## 8. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### 8.1 Knižní zdroje

- (1) BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha: Management Press, 2006. 194 s. ISBN: 80-7261-145-3.
- (2) DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání. Praha: EKOPRESS, 2006. 191 s. ISBN: 80-86119-58-0.
- (3) GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 80-86929-26-2.
- (4) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování*. 9. vyd. Brno: Polygraf a.s., 2004. ISBN 80-214-2564-4.
- (5) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza*. Brno, 2006. 77 s. ISBN 80-86342-55-7.
- (6) KONEČNÝ, M. *Podniková ekonomika*. 5. vydání. Brno: CERM, 2005. ISBN 80-214-2930-5.
- (7) KOVANINCOVÁ, D., KOVANIC, P. *Poklady skryté v účetnictví: Díl II Finanční analýza účetních výkazů*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Polygon, 1995. 300 s. ISBN 80-85967-07-3.
- (8) MELUZÍN, T. a MELUZÍN, V. *Základy ekonomiky podniku*. 2. vyd. Brno: Cerm, 2007. 119 s. ISBN 978-80-214-3472-1.
- (9) MELUZÍN, T. a MELUZÍN, V. *Základy ekonomiky podniku*. 1. vyd. Brno: CERM, 2004. ISBN 80-214-2744-2.
- (10) NEUMAIEROVÁ, Inka – NEUMAIER, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2002. 215 s. ISBN: 80-247-0125-1.
- (11) PAULAT, V. *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. 1. vyd. Praha: Profess Consulting, 1999. 120 s. ISBN 80-7259-006-5.
- (12) PÍREK, J. *Podnikatelský záměr – RONJA, s.r.o.* Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2009. 88 s.
- (13) REŽŇÁKOVÁ, M. *Finanční management, 1. díl*. 1. vyd. Brno: CERM, 2005. ISBN 80-214-3035-4.
- (14) REŽŇÁKOVÁ, M. *Finance. Finanční systém, 2. díl*. 1. vyd. Brno: CERM, 2005. 70 s. ISBN 80-214-3006-0
- (15) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vydání.

Praha: Grada Publishing, 2007. 120 s. ISBN: 978-80-247-1386-1.

- (16) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- (17) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.
- (18) SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.
- (19) VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. Vydání 2. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.

## **8.2 Cizojazyčné knižní zdroje**

- (20) BAETGE J. a KIRSCH H. a THIELE S. *Bilanzanalyse*. IDW-Verlag, Düsseldorf: 2004. ISBN 3-8021-1156-7.
- (21) LACHNIT, L. *Bilanzanalyse*. Gabler, Wiesbaden: 2004. ISBN 3-409-12695-3.
- (22) RODGERS. *Financial Analysis*. Elsevier Science & Technology, 2008. ISBN 9780750686747.
- (23) ROSS, S. *Corporate Finance*. 4. vyd. Chicago: Irwin, 1996. 899 s. ISBN 0-256-15229-2.

## **8.3 Internetové zdroje**

- (24) *Bioveta, a.s. – veterinární a humánní přípravky* [online]. 2008. [cit. 2010-10-17].  
Dostupné z: WWW: < <http://www.bioveta.cz/cs/veterinari-divize/o-spolecnosti/historie> >
- (25) *Bioveta, a.s. – veterinární a humánní přípravky* [online]. 2008. [cit. 2010-10-17].  
Dostupné z: WWW: < <http://www.bioveta.cz/img/logo-bio.gif> >
- (26) *Bioveta, a.s. – veterinární a humánní přípravky* [online]. 2008. [cit. 2011-01-25].  
Dostupné z: WWW: < <http://www.bioveta.cz> >

## **8.4 Podnikové zdroje**

- (27) *Výroční zpráva za rok 2007*. Bioveta. Ivanovice na Hané. 2007.
- (28) *Výroční zpráva za rok 2008*. Bioveta. Ivanovice na Hané. 2008.
- (29) *Výroční zpráva za rok 2009*. Bioveta. Ivanovice na Hané. 2009.



## 9. SEZNAM PŘÍLOH

### 9.1 Aktiva

| AKTIVA                                                           | Skutečnost v účetním období |                |                |
|------------------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|
|                                                                  | 2009                        | 2008           | 2007           |
| <b>Aktiva</b>                                                    | <b>679.414</b>              | <b>620.610</b> | <b>587.628</b> |
| Pohledávky za upsaný kapitál                                     | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Dlouhodobý majetek</b>                                        | <b>392.120</b>              | <b>376.898</b> | <b>352.981</b> |
| <b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>                               | <b>3.606</b>                | <b>4.824</b>   | <b>3.676</b>   |
| Zřizovací výdaje                                                 | 0                           | 0              | 0              |
| Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje                               | 0                           | 0              | 0              |
| Software                                                         | 1.095                       | 975            | 1.500          |
| Ocenitelná práva                                                 | 2.226                       | 2.884          | 1.841          |
| Goodwill                                                         | 0                           | 0              | 0              |
| Jiný dlouhodobý nehmotný majetek                                 | 0                           | 0              | 0              |
| Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek                          | 285                         | 965            | 0              |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek                 | 0                           | 0              | 335            |
| <b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>                                 | <b>385.901</b>              | <b>369.461</b> | <b>346.724</b> |
| Pozemky                                                          | 4.328                       | 4.328          | 4.328          |
| Stavby                                                           | 290.101                     | 281.774        | 224.180        |
| Samostatné movité věci a soubory movitých věcí                   | 80.443                      | 81.539         | 86.631         |
| Pěstitelské celky trvalých porostů                               | 0                           | 0              | 0              |
| Dospělá zvířata a jejich skupiny                                 | 370                         | 694            | 834            |
| Jiný dlouhodobý hmotný majetek                                   | 47                          | 47             | 0              |
| Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek                            | 9.576                       | 1.079          | 25.824         |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek                   | 1.036                       | 0              | 4.927          |
| Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                              | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Dlouhodobý finanční majetek</b>                               | <b>2.613</b>                | <b>2.613</b>   | <b>2.581</b>   |
| Podíly v ovládaných a řízených osobách                           | 2.579                       | 2.579          | 2.522          |
| Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem               | 34                          | 34             | 59             |
| Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly                         | 0                           | 0              | 0              |
| Půjčky a úvěry - ovládající řídící osoba, podstatný vliv         | 0                           | 0              | 0              |
| Jiný dlouhodobý finanční majetek                                 | 0                           | 0              | 0              |
| Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek                 | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Oběžná aktiva</b>                                             | <b>284.923</b>              | <b>240.589</b> | <b>229.810</b> |
| <b>Zásoby</b>                                                    | <b>140.917</b>              | <b>129.467</b> | <b>107.789</b> |
| Materiál                                                         | 52.748                      | 42.838         | 40.962         |
| Nedokončená výroba a polotovary                                  | 52.602                      | 57.038         | 39.167         |
| Výrobky                                                          | 34.539                      | 28.204         | 26.192         |
| Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny                         | 0                           | 0              | 0              |
| Zboží                                                            | 485                         | 378            | 379            |
| Poskytnuté zálohy na zásoby                                      | 543                         | 1009           | 1089           |
| <b>Dlouhodobé pohledávky</b>                                     | <b>363</b>                  | <b>340</b>     | <b>356</b>     |
| Pohledávky z obchodních vztahů                                   | 363                         | 0              | 0              |
| Pohledávky - ovládající a řídící osoba                           | 0                           | 0              | 0              |
| Pohledávky - podstatný vliv                                      | 0                           | 0              | 0              |
| Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 0                           | 0              | 0              |
| Dlouhodobé poskytnuté zálohy                                     | 0                           | 340            | 356            |
| Dohadné účty aktivní                                             | 0                           | 0              | 0              |
| Jiné pohledávky                                                  | 0                           | 0              | 0              |
| Odložená daňová pohledávka                                       | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Krátkodobé pohledávky</b>                                     | <b>95.700</b>               | <b>99.747</b>  | <b>88.346</b>  |
| Pohledávky z obchodních vztahů                                   | 91.187                      | 89.878         | 81.106         |

|                                                                  |               |               |               |
|------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Pohledávky - ovládající a řídící osoba                           | 739           | 674           | 1.768         |
| Pohledávky - podstatný vliv                                      | 0             | 0             | 0             |
| Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení | 0             | 0             | 0             |
| Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                       | 0             | 0             | 0             |
| Stát - daňové pohledávky                                         | 2.837         | 7.917         | 4.399         |
| Krátkodobé poskytnuté zálohy                                     | 880           | 1266          | 937           |
| Dohadné účty aktivní                                             | 0             | 0             | 0             |
| Jiné pohledávky                                                  | 57            | 12            | 136           |
| <b>Krátkodobý finanční majetek</b>                               | <b>47.943</b> | <b>11.035</b> | <b>33.319</b> |
| Peníze                                                           | 499           | 434           | 554           |
| Účty v bankách                                                   | 47.444        | 10.601        | 32.765        |
| Krátkodobé cenné papíry a podíly                                 | 0             | 0             | 0             |
| Požizovaný krátkodobý finanční majetek                           | 0             | 0             | 0             |
| <b>Časové rozlišení</b>                                          | <b>2.371</b>  | <b>3.123</b>  | <b>4.837</b>  |
| Náklady příštích období                                          | 2.371         | 2.980         | 4.737         |
| Komplexní náklady příštích období                                | 0             | 0             | 0             |
| Příjmy příštích období                                           | 0             | 143           | 100           |

## 9.2 Pasiva

| PASIVA                                                          | Skutečnost v účetním období |                |                |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|
|                                                                 | 2009                        | 2008           | 2007           |
| <b>Pasiva</b>                                                   | <b>679.414</b>              | <b>620.610</b> | <b>587.628</b> |
| <b>Vlastní kapitál</b>                                          | <b>519.388</b>              | <b>464.388</b> | <b>417.422</b> |
| <b>Základní kapitál</b>                                         | <b>181.227</b>              | <b>181.227</b> | <b>181.227</b> |
| Základní kapitál                                                | 181.227                     | 181.227        | 181.227        |
| Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly                         | 0                           | 0              | 0              |
| Změny základního kapitálu                                       | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Kapitálové fondy</b>                                         | <b>-793</b>                 | <b>-792</b>    | <b>-824</b>    |
| Emisní ážio                                                     | 2                           | 2              | 2              |
| Ostatní kapitálové fondy                                        | 0                           | 0              | 0              |
| Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků                 | -795                        | -794           | -826           |
| Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách                     | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Rezervní fondy, nedělit. fond a ost. fondy ze zisku</b>      | <b>18.333</b>               | <b>14.836</b>  | <b>10.823</b>  |
| Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond                        | 18.333                      | 14.836         | 10.823         |
| Statutární a ostatní fondy                                      | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Výsledek hospodaření minulých let</b>                        | <b>249.621</b>              | <b>199.183</b> | <b>145.946</b> |
| Nerozdělený zisk minulých let                                   | 249.621                     | 199.183        | 145.946        |
| Neuhrazená ztráta minulých let                                  | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>             | <b>71.000</b>               | <b>69.934</b>  | <b>80.250</b>  |
| <b>Cizí zdroje</b>                                              | <b>139.066</b>              | <b>124.333</b> | <b>129.791</b> |
| <b>Rezervy</b>                                                  | <b>0</b>                    | <b>0</b>       | <b>0</b>       |
| Rezervy podle zvláštních právních předpisů                      | 0                           | 0              | 0              |
| Rezerva na důchody a podobné závazky                            | 0                           | 0              | 0              |
| Rezerva na daň z příjmů                                         | 0                           | 0              | 0              |
| Ostatní rezervy                                                 | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Dlouhodobé závazky</b>                                       | <b>12.498</b>               | <b>10.582</b>  | <b>8.741</b>   |
| Závazky z obchodních vztahů                                     | 0                           | 0              | 100            |
| Závazky - ovládající a řídící osoba                             | 0                           | 0              | 0              |
| Závazky - podstatný vliv                                        | 0                           | 0              | 0              |
| Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 0                           | 0              | 0              |
| Dlouhodobé přijaté zálohy                                       | 0                           | 0              | 0              |

|                                                                 |               |               |               |
|-----------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Vydané dluhopisy                                                | 0             | 0             | 0             |
| Dlouhodobé směnky k úhradě                                      | 0             | 0             | 0             |
| Dohadné účty pasivní                                            | 0             | 0             | 0             |
| Jiné závazky                                                    | 1.589         | 1.673         | 1.564         |
| Odložený daňový závazek                                         | 10.909        | 8.909         | 7.077         |
| <b>Krátkodobé závazky</b>                                       | <b>58.027</b> | <b>48.699</b> | <b>50.278</b> |
| Závazky z obchodních vztahů                                     | 34.114        | 27.901        | 24.956        |
| Závazky - ovládající a řídicí osoba                             | 2.500         | 1.813         | 946           |
| Závazky - podstatný vliv                                        | 237           | 751           | 1190          |
| Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení | 0             | 0             | 0             |
| Závazky k zaměstnancům                                          | 7.175         | 6.745         | 6.085         |
| Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění       | 3.654         | 3.383         | 3.643         |
| Stát - daňové závazky a dotace                                  | 4.677         | 885           | 5.678         |
| Krátkodobé přijaté zálohy                                       | 0             | 0             | 165           |
| Vydané dluhopisy                                                | 5.000         | 7.000         | 7.000         |
| Dohadné účty pasivní                                            | 24            | 214           | 456           |
| Jiné závazky                                                    | 646           | 7             | 159           |
| <b>Bankovní úvěry a výpomoci</b>                                | <b>68.541</b> | <b>65.052</b> | <b>70.772</b> |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                                       | 29.541        | 26.052        | 41.236        |
| Krátkodobé bankovní úvěry                                       | 39.000        | 39.000        | 29.000        |
| Krátkodobé finanční výpomoci                                    | 0             | 0             | 536           |
| <b>Časové rozlišení</b>                                         | <b>20.960</b> | <b>31.889</b> | <b>40.415</b> |
| Výdaje příštích období                                          | 34            | 1662          | 888           |
| Výnosy příštích období                                          | 20.926        | 30.227        | 39.527        |

### 9.3 Výkaz zisku a ztrát

| VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT V PLNÉM ROZSAHU                               | Skutečnost v účetním období |                |                |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|
|                                                                   | 2009                        | 2008           | 2007           |
| Tržby za prodej zboží                                             | 485                         | 499            | 487            |
| Náklady vynaložené na prodané zboží                               | 235                         | 264            | 296            |
| Obchodní marže                                                    | 250                         | 235            | 191            |
| <b>Výkony</b>                                                     | <b>527.398</b>              | <b>501.677</b> | <b>514.388</b> |
| Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb                        | 516.201                     | 468.383        | 489.507        |
| Změna stavu zásob vlastní činnosti                                | 1.256                       | 22.016         | 17.159         |
| Aktivace                                                          | 9.941                       | 11.278         | 7.722          |
| <b>Výkonová spotřeba</b>                                          | <b>284.120</b>              | <b>269.862</b> | <b>267.275</b> |
| Spotřeba materiálu a energie                                      | 192.840                     | 175.809        | 181.891        |
| Služby                                                            | 91.280                      | 94.053         | 85.384         |
| Přidaná hodnota                                                   | 243.528                     | 232.050        | 247.304        |
| <b>Osobní náklady</b>                                             | <b>122.512</b>              | <b>117.647</b> | <b>112.221</b> |
| Mzdové náklady                                                    | 89.957                      | 84.307         | 80.264         |
| Odměny členům orgánů společnosti a družstva                       | 1.080                       | 1.028          | 1.080          |
| Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění             | 28.608                      | 29.191         | 28.944         |
| Sociální náklady                                                  | 2.867                       | 3.121          | 1.933          |
| Daně a poplatky                                                   | 783                         | 810            | 921            |
| Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku                 | 26.252                      | 21.642         | 18.393         |
| <b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu</b>           | <b>3.165</b>                | <b>2.979</b>   | <b>3.507</b>   |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku                              | 1.113                       | 895            | 1.461          |
| Tržby z prodeje materiálu                                         | 2.052                       | 2.084          | 2.046          |
| <b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu</b> | <b>2.759</b>                | <b>2.426</b>   | <b>2.944</b>   |
| Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku                    | 8                           | 93             | 895            |

|                                                                                                                                                                                                                                                                     |               |               |                |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|----------------|
| Prodaný materiál                                                                                                                                                                                                                                                    | 2.751         | 2.333         | 2.049          |
| Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období                                                                                                                                                                     | 6.792         | 429           | -2.161         |
| Ostatní provozní výnosy                                                                                                                                                                                                                                             | 12.373        | 6.568         | 4.167          |
| Ostatní provozní náklady                                                                                                                                                                                                                                            | 3.840         | 5.402         | 7.290          |
| Převod provozních výnosů                                                                                                                                                                                                                                            | 0             | 0             | 0              |
| Převod provozních nákladů                                                                                                                                                                                                                                           | 0             | 0             | 0              |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>                                                                                                                                                                                                                                | <b>96.128</b> | <b>93.241</b> | <b>115.370</b> |
| Tržby z prodeje cenných papírů a podílů                                                                                                                                                                                                                             | 0             | 0             | 0              |
| Prodané cenné papíry a podíly                                                                                                                                                                                                                                       | 0             | 0             | 0              |
| <b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku</b>                                                                                                                                                                                                                     | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       |
| Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem                                                                                                                                                                       | 0             | 0             | 0              |
| Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů                                                                                                                                                                                                             | 0             | 0             | 0              |
| Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku                                                                                                                                                                                                                  | 0             | 0             | 0              |
| Výnosy z krátkodobého finančního majetku                                                                                                                                                                                                                            | 0             | 0             | 0              |
| Náklady z finančního majetku                                                                                                                                                                                                                                        | 0             | 0             | 0              |
| Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů                                                                                                                                                                                                                        | 0             | 0             | 0              |
| Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů                                                                                                                                                                                                                       | 0             | 0             | 0              |
| Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti                                                                                                                                                                                                          | 0             | 0             | 0              |
| Výnosové úroky                                                                                                                                                                                                                                                      | 14            | 37            | 84             |
| Nákladové úroky                                                                                                                                                                                                                                                     | 2.386         | 4.021         | 4.063          |
| Ostatní finanční výnosy                                                                                                                                                                                                                                             | 10.247        | 10.898        | 2.867          |
| Ostatní finanční náklady                                                                                                                                                                                                                                            | 15.898        | 13.226        | 10.873         |
| Převod finančních výnosů                                                                                                                                                                                                                                            | 0             | 0             | 0              |
| Převod finančních nákladů                                                                                                                                                                                                                                           | 0             | 0             | 0              |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                                                                                                                                                                                                                                | <b>-8.023</b> | <b>-6.312</b> | <b>-11.985</b> |
| <b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>                                                                                                                                                                                                                               | <b>17.000</b> | <b>16.498</b> | <b>23.132</b>  |
| - splatná                                                                                                                                                                                                                                                           | 15.000        | 14.666        | 21.026         |
| - odložená                                                                                                                                                                                                                                                          | 2.000         | 1.832         | 2.106          |
| Výsledek hospodaření za běžnou činnost [součet položek "Provozní výsledek hospodaření" a "Finanční výsledek hospodaření" snížený o položku "Q. Daň z příjmů za běžnou činnost", tzn. [* Provozní výsledek hospodaření + * Finanční výsledek hospodaření - řádek Q.] | 71.105        | 70.431        | 80.253         |
| Mimořádné výnosy                                                                                                                                                                                                                                                    | 2             | 83            | 53             |
| Mimořádné náklady                                                                                                                                                                                                                                                   | 107           | 580           | 56             |
| <b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti</b>                                                                                                                                                                                                                            | <b>0</b>      | <b>0</b>      | <b>0</b>       |
| - splatná                                                                                                                                                                                                                                                           | 0             | 0             | 0              |
| - odložená                                                                                                                                                                                                                                                          | 0             | 0             | 0              |
| Mimořádný výsledek hospodaření [rozdíl položky "XIII. Mimořádné výnosy" a součtu položek "R. Mimořádné náklady" a "S. Daň z příjmů z mimořádné činnosti", tzn. [XIII. - (R. + S)]]                                                                                  | -105          | -497          | -3             |
| Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)                                                                                                                                                                                                             | 0             | 0             | 0              |
| <b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b>                                                                                                                                                                                                                  | <b>71.000</b> | <b>69.934</b> | <b>80.250</b>  |
| <b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>                                                                                                                                                                                                                           | <b>87.749</b> | <b>86.432</b> | <b>103.382</b> |

## 9.4 Výkaz peněžních toků

| VÝKAZ PENĚŽNÍCH TOKŮ                                                               | Skutečnost v účetním období |                |                |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|----------------|
|                                                                                    | 2009                        | 2008           | 2007           |
| Položka                                                                            |                             |                |                |
| Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období       | 11.035                      | 33.319         | 38.717         |
| Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním                             | 90.161                      | 86.929         | 103.385        |
| Úpravy o nepeněžní operace                                                         | 27.489                      | 24.824         | 21.711         |
| Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku                | 26.222                      | 21.642         | 18.393         |
| Změna stavu opravných položek, rezerv                                              | 0                           | 0              | -95            |
| Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (+/-)                                        | -1.105                      | -802           | -566           |
| Výnosy z dividend a podílů na zisku                                                | 0                           | 0              | 0              |
| Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných a vyúčtované výnosové úroky | 2.372                       | 3.984          | 3.979          |
| Případné úpravy a ostatní nepeněžní operace                                        | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním</b>                         | <b>117.650</b>              | <b>111.753</b> | <b>125.096</b> |
| Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu                                 | -7.727                      | -47.174        | -42.440        |
| Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv (+/-)           | 629                         | -9671          | -28323         |
| Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv (+/-) | 2.734                       | -15.825        | 15.364         |
| Změna stavu zásob (+/-)                                                            | -11.090                     | -21.678        | -29.481        |
| Změna stavu krátkodobého fin. majetku nespádajícího do peněžních prostředků        | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami</b> | <b>109.923</b>              | <b>64.579</b>  | <b>82.656</b>  |
| Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných (-)                                    | -2.386                      | -4.021         | -4.063         |
| Přijaté úroky                                                                      | 14                          | 37             | 84             |
| Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)    | -15.463                     | -16.498        | -23.132        |
| Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy                             | -33                         | 197            | -3             |
| <b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>                                       | <b>92.055</b>               | <b>43.600</b>  | <b>55.542</b>  |
| Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv                                             | -38.978                     | -45.559        | -52.225        |
| Příjmy z prodeje stálých aktiv                                                     | 1.105                       | 802            | 566            |
| Půjčky a úvěry spřízněným osobám                                                   | 0                           | 0              | 0              |
| <b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>                       | <b>-37.673</b>              | <b>-44.757</b> | <b>-51.659</b> |
| Dopady změn dlouhodobých/krátkodobých závazků                                      | 1.251                       | 1.841          | 3.570          |
| Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty                 | -18.525                     | -22.968        | -12.851        |
| Zvýšení peněžních prostředků z důvodu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia   | 0                           | 0              | 0              |
| Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům (-)                                 | 0                           | 0              | 0              |
| Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů                           | 0                           | 0              | 0              |
| Úhrada ztráty společníky (+)                                                       | 0                           | 0              | 0              |
| Přímé platby na vrub fondů                                                         | -2.525                      | 32             | -851           |
| Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené daně                     | -16.000                     | -23.000        | -12.000        |
| <b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>                         | <b>-17.274</b>              | <b>-21.127</b> | <b>-9.281</b>  |
| <b>Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků</b>                                  | <b>36.908</b>               | <b>-22.284</b> | <b>-5.398</b>  |
| Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období         | 47.943                      | 11.035         | 33.319         |

## 9.5 Seznam obrázků

|               |                                                     |        |
|---------------|-----------------------------------------------------|--------|
| Obrázek č. 1: | Uspořádání aktiv a pasiv v rozvaze.....             | - 20 - |
| Obrázek č. 2: | Provázanost účetních výkazů .....                   | - 22 - |
| Obrázek č. 3: | Logo společnosti Bioveta, a.s. ....                 | - 42 - |
| Obrázek č. 4: | Propagační materiál Bioveta, a.s. ....              | - 43 - |
| Obrázek č. 5: | Hlavní budova akciové společnosti Bioveta .....     | - 44 - |
| Obrázek č. 6: | Organizační struktura společnosti .....             | - 47 - |
| Obrázek č. 7: | Porterův pětifaktorový model konkurenčních sil..... | - 51 - |

## 9.6 Seznam grafů

|            |                                                |        |
|------------|------------------------------------------------|--------|
| Graf č. 1: | Altmannův index finančního zdraví podniku..... | - 78 - |
| Graf č. 2: | Index IN01 .....                               | - 80 - |

## 9.7 Seznam tabulek

|                |                                                                     |        |
|----------------|---------------------------------------------------------------------|--------|
| Tabulka č. 1:  | Horizontální analýza aktiv v letech 2007 až 2009.....               | - 54 - |
| Tabulka č. 2:  | Horizontální analýza pasiv v letech 2007 až 2009 .....              | - 55 - |
| Tabulka č. 3:  | Vertikální analýza aktiv v letech 2007 až 2009.....                 | - 56 - |
| Tabulka č. 4:  | Vertikální analýza pasiv v letech 2007 až 2009 .....                | - 57 - |
| Tabulka č. 5:  | Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2007 až 2009.-  | - 58 - |
| Tabulka č. 6:  | Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2007 až 2009....- | - 59 - |
| Tabulka č. 7:  | Horizontální analýza cash flow v letech 2007 až 2009 .....          | - 60 - |
| Tabulka č. 8:  | Analýza rozdílových ukazatelů v letech 2007 až 2009 .....           | - 61 - |
| Tabulka č. 9:  | Analýza běžné likvidity v letech 2007 až 2009.....                  | - 62 - |
| Tabulka č. 10: | Analýza pohotové likvidity v letech 2007 až 2009 .....              | - 63 - |
| Tabulka č. 11: | Analýza okamžité likvidity v letech 2007 až 2009 .....              | - 64 - |
| Tabulka č. 12: | Analýza celkové zadluženosti v letech 2007 až 2009 .....            | - 65 - |
| Tabulka č. 13: | Analýza koeficientu samofinancování v letech 2007 až 2009 .....     | - 65 - |
| Tabulka č. 14: | Analýza ukazatele úrokového krytí v letech 2007 až 2009.....        | - 66 - |
| Tabulka č. 15: | Doba splácení dluhů v letech 2007 až 2009 .....                     | - 67 - |
| Tabulka č. 16: | Analýza rentability vloženého kapitálu v letech 2007 až 2009.....   | - 67 - |
| Tabulka č. 17: | Analýza rentability celkových aktiv v letech 2007 až 2009.....      | - 68 - |
| Tabulka č. 18: | Analýza rentability vlastního kapitálu v letech 2007 až 2009.....   | - 69 - |
| Tabulka č. 19: | Analýza rentability tržeb v letech 2007 až 2009 .....               | - 70 - |
| Tabulka č. 20: | Analýza obrátu celkových aktiv v letech 2007 až 2009 .....          | - 71 - |
| Tabulka č. 21: | Analýza obrátu stálých aktiv v letech 2007 až 2009 .....            | - 72 - |

|                |                                                                  |        |
|----------------|------------------------------------------------------------------|--------|
| Tabulka č. 22: | Analýza doby obratu zásob v letech 2007 až 2009 .....            | - 73 - |
| Tabulka č. 23: | Analýza doby obratu pohledávek v letech 2007 až 2009 .....       | - 73 - |
| Tabulka č. 24: | Analýza doby obratu závazků v letech 2007 až 2009 .....          | - 74 - |
| Tabulka č. 25: | Produktivita práce z přidané hodnoty v letech 2007 až 2009 ..... | - 75 - |
| Tabulka č. 26: | Nákladovost výnosů v letech 2007 až 2009 .....                   | - 76 - |
| Tabulka č. 27: | Vzorec Altmannova indexu finančního zdraví podniku .....         | - 77 - |
| Tabulka č. 28: | Altmannův index finančního zdraví podniku .....                  | - 77 - |
| Tabulka č. 29: | Vzorec indexu IN01 (Konečný, 2006) .....                         | - 78 - |
| Tabulka č. 30: | Index IN01 .....                                                 | - 79 - |
| Tabulka č. 31: | Silné a slabé stránky finančního hospodaření Biovety, a.s. ....  | - 84 - |
| Tabulka č. 32: | Podíl krátkodobých pohledávek na celkových aktivech .....        | - 85 - |
| Tabulka č. 33: | Podíl krátkodobých pohledávek na celkových tržbách .....         | - 86 - |
| Tabulka č. 34: | Pohledávky z obchodních vztahů za období 2007 až 2009 .....      | - 86 - |
| Tabulka č. 35: | Pohledávky z obchodních vztahů podle počtu dnů po splatnosti ..  | - 87 - |
| Tabulka č. 36: | Zjednodušená rozvaha před zavedením faktoringu .....             | - 89 - |
| Tabulka č. 37: | Vliv faktoringu na hospodaření Biovety, a.s. ....                | - 90 - |
| Tabulka č. 38: | Zjednodušená rozvaha po zavedení faktoringu .....                | - 91 - |
| Tabulka č. 39: | Vliv faktoringu na ukazatele finanční analýzy .....              | - 92 - |