

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Bakalářská práce

**Zhodnocení ekonomické situace podniku**

**Evaluation of economic situation of company**

Lucie Jirsová

Plzeň 2012

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI  
Fakulta ekonomická  
Akademický rok: 2011/2012

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie JIRSOVÁ**  
Osobní číslo: **K09B0453P**  
Studijní program: **B6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**  
Název tématu: **Zhodnocení ekonomické situace podniku**  
Zadávací katedra: **Katedra podnikové ekonomiky a managementu**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Charakterizujte zvolený podnikatelský subjekt.
  2. Popište současné postavení podniku v tržním prostředí s ohledem na vývoj podnikatelského prostředí.
  3. Analyzujte ekonomickou situaci podniku pomocí vhodných metod, ukazatelů.
  4. Zhodnoťte ekonomickou situaci podniku na základě provedené analýzy.
  5. Navrhněte možná opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku.
  6. Vypracujte závěrečné zhodnocení.
-

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy: **40 - 60 stran**

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- **BLÁHA Z.S., JINDŘICHOVSKÁ I.** *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* Praha : Management Press, 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- **KISLINGEROVÁ E.** *Finanční analýza: krok za krokem.* Praha : C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- **MAREK P.** *Studijní průvodce financemi podniku.* Praha : Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
- **SYNEK M. A KOL.** *Podniková ekonomika.* Praha : C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-336-3.
- **ŠULÁK M., VACÍK E.** *Měření výkonnosti firem.* Plzeň : ZČU, 2003. ISBN 80-7043-258-6.

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Veronika Leicherová**

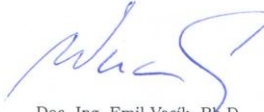
Katedra podnikové ekonomiky a managementu

Datum zadání bakalářské práce: **30. listopadu 2011**

Termín odevzdání bakalářské práce: **4. května 2012**

  
Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



  
Doc. Ing. Emil Vacík, Ph.D.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 30. listopadu 2011

## **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

*„Zhodnocení ekonomické situace podniku“*

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii

V Plzni, dne 2. 5. 2012

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala paní Ing. Veronice Leicherové za odborné vedení této práce a cenné rady při jejím zpracování. Poděkování také patří Podniku živočišné výroby a.s., zejména paní Ing. Vlastě Burdové, ekonomickému náměstkovi společnosti, za poskytnutí materiálů potřebných pro praktickou část této práce a za užitečné rady a připomínky.

## Obsah

Úvod.....	7
Charakteristika společnosti .....	8
Základní údaje o společnosti.....	8
Předmět podnikání .....	8
Historie.....	8
Organizační struktura.....	9
Vývoj tržního prostředí a jeho vliv na Podnik živočišné výroby a.s. ....	11
Chov jatečných prasat .....	11
Produkce vajec .....	15
Finanční analýza .....	18
Vybrané metody finanční analýzy .....	18
Analýza absolutních dat .....	20
Horizontální analýza.....	20
Vertikální analýza.....	20
Analýza aktiv .....	21
Analýza pasív .....	24
Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	27
Výkaz cash flow .....	29
Analýza rozdílových ukazatelů .....	30
Poměrová analýza .....	33
Likvidita.....	33
Rentabilita.....	35
Aktivita .....	38

Zadluženost.....	42
Soustavy účelově vybraných ukazatelů .....	46
Bankrotní modely .....	46
Bonitní modely .....	50
Závěrečné zhodnocení ekonomické situace Podniku živočišné výroby a.s. a návrhy možných opatření pro její zlepšení .....	53
Závěr .....	58
Seznam tabulek .....	59
Seznam obrázků.....	60
Seznam použitých zkratk .....	61
Seznam příloh .....	64

## Úvod

Udržení finanční stability a zajištění efektivního finančního řízení patří mezi prioritní úkoly managementu v každém podniku, neboť firma, která se potýká s finančními obtížemi, není schopná vyrovnat se ostatním firmám a nemusí v konkurenčním prostředí vůbec obstát. Pro každou firmu je tedy důležité posoudit úroveň současné finanční situace, vymezit oblasti, v nichž firma dosahuje znamenitých výsledků a zároveň definovat problematická místa. K hodnocení ekonomické situace podniku budou použity metody finanční analýzy, které umožňují odhalení slabých a silných stránek ve finančním řízení, dokážou signalizovat možná rizika či ohrožení a podávají ucelený obraz o finančním zdraví daného podniku.

Cílem bakalářské práce je zhodnotit současnou ekonomickou situaci Podniku živočišné výroby a.s. a navrhnout opatření k jejímu zlepšení.

První kapitola obsahuje obecné informace o vybraném podniku. Podává základní představu o činnostech, kterými se podnik zabývá, o jeho historii a organizační struktuře.

Druhá kapitola se zabývá tržním prostředím, ve kterém podnik působí. Zahrnuje srovnání vybraných charakteristik podniku s odvětvovým průměrem a nejdůležitější faktory, které vybrané odvětví ovlivňují.

Třetí kapitola je zaměřena na finanční analýzu. V úvodu této kapitoly je vysvětlen princip finanční analýzy a její význam pro různé zájmové skupiny. Poté následuje popis jednotlivých metod a ukazatelů, které slouží k posouzení finančního zdraví podniku. Důležité jsou podkapitoly, které představují horizontální analýzu, vertikální analýzu, poměrovou analýzu a souhrnné ukazatele. V těchto podkapitolách se prolíná teoretická část spolu s částí praktickou. Na začátku podkapitoly je nastíněn teoretický základ, jehož úkolem je vysvětlit podstatu dané metody, zahrnuje i postupy pro stanovení výsledků. Následuje praktická aplikace jednotlivých metod se stručným okomentováním výsledných hodnot.

V závěru je zhodnocena ekonomická situace společnosti Podnik živočišné výroby a.s., jsou vymezeny problémové oblasti a stanoveny možné návrhy na jejich řešení.



## **1 Charakteristika společnosti**

Nynější právní forma Podniku živočišné výroby a.s. vznikla zápisem do obchodního rejstříku v roce 1993, avšak historie společnosti sahá až do roku 1975, již od této doby působí podnik v odvětví chovu prasat a produkce vajec. Jedná se o firmu s převážně regionální působností, avšak jsou vyvíjeny i některé aktivity na národní úrovni. Podnik je členem několika organizací, které sdružují firmy se stejným zaměřením, z čehož vyplývá řada výhod. Významný vliv na současnou situaci měl vstup České republiky do EU v roce 2004. Následuje kritické období nejen pro Podnik živočišné výroby a.s., ale i pro ostatní firmy v odvětví.

### **1.1 Základní údaje o společnosti**

Datum zápisu: 1. ledna 1993

Obchodní firma: Podnik živočišné výroby, a.s.

Sídlo: Strakonice, Nebřehovická 522, PSČ 386 01

Identifikační číslo: 466 83 542

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 103 740 000,- Kč

### **1.2 Předmět podnikání**

Podnik živočišné výroby a.s. (dále jen Pžv a.s.) se řadí do podniků primární sféry. Mezi jeho hlavní činnosti patří chov prasat a nosnic a rovněž prodej vajec. Ostatní aktivity, mezi něž se řadí silniční motorová doprava nákladní, řeznictví a uzenářství, dále pak činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence, souvisejí s jeho hlavní činností. Pžv a.s. je tedy zemědělským podnikem, který se zabývá živočišnou výrobou a nehosподаří na půdě, což může být problém při získávání dotací.

### **1.3 Historie**

Dle Burdové (Burdová, 2011) vznikl Pžv a.s. roku 1975 sloučením podniku na výrobu konzumních vajec a dvou výkrmů prasat, které byly společnými podniky zemědělských družstev v okrese Strakonice. K 1. 1. 1993 byl přeměněn na akciovou společnost bez veřejného úpisu akcií. Akcie byly rozděleny v podílu dřívějších majetkových účastí družstev. Původní tři farmy – Vajax, zabývající se chovem nosnic,

farmy Sedlice a Kladruby, které se věnovaly výkrmu prasat - postupně zvyšovaly své kapacity. V roce 1995-96 byla farma Sedlice rozšířena o nově vybudovanou porodnu pro 800 ks prasnic. Zvětšovala se i kapacita v Kladrubech. Roku 1999 získal Pžv a.s. majetkovou účast 38% v podniku BROLA a.s., který koupili společně se ZZN Strakonice a.s. jako velkokapacitní teletník. Provozovna, této nově nabyté firmy, Lažánky se přestavěla na výkrmu brojlerů. Dále podnik koupil společnosti AGROPRIM Všetice a.s., a Agroprim - zemědělská výroba s.r.o. se stoprocentní účastí v obou firmách. Roku 2001 Pžv a.s. kupuje farmu Kokořov v okrese Plzeň-Sever, o rok později pořizuje i porodnu pro 1600 prasnic Všetice v okrese Benešov. V roce 2004 podnik zakupuje i farmu Bušanovice v okrese Prachatice se záměrem vybudovat zde porodnu, aby podnik nemusel nakupovat selata, a mohl je obstarávat z vlastního chovu.

V roce 2010 se z důvodů finančních problémů způsobených celorepublikovou krizí na úseku chovu prasat změnili původní vlastníci a novým majitelem se stává AGROFERT HOLDING a.s., dochází k prodeji majetkových účastí ve firmě BROLA a.s. a ve společnostech Agroprim VŠETICE a.s. a Agroprim - zemědělská výroba s.r.o..

#### **1.4 Organizační struktura**

Z hlediska organizační struktury v čele společnosti stojí představenstvo a valná hromada, jež řídí činnost třech oddělení – úseku, zabývajícího se chovem prasat, střediska Vajax, zabývajícího se chovem drůbeže a ekonomického úseku.

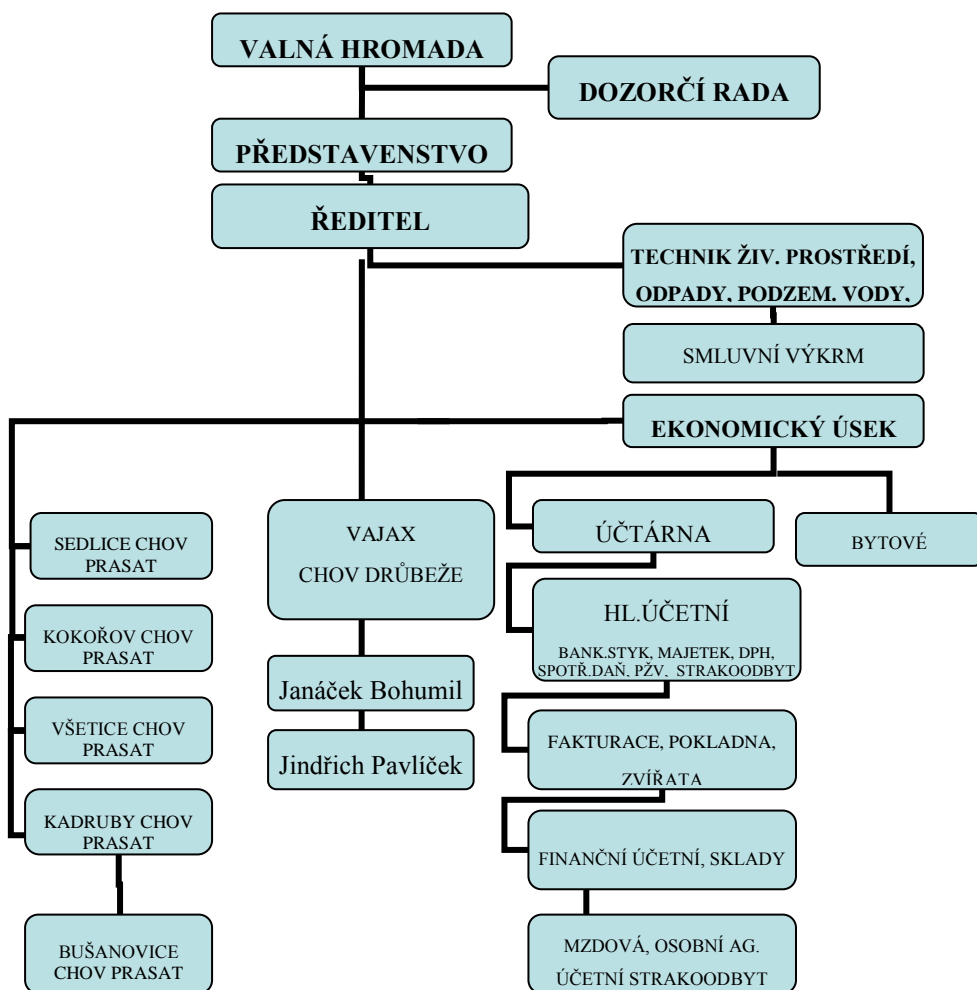
Dle Burdové (Burdová, 2011) vyrábí středisko Vajax zhruba 55 mil. konzumních vajec ročně. Kuřice si odchovává sám. Nakupují se pouze jednodenní kuřata. Technologie chovu nosnic je klecová, a zčásti voliérová, obě vyhovují normám EU.

Úsek chovu prasat v současnosti spravuje farmy v Sedlici, Kladrubech, Kokořově, Všetících, Bušanovicích a Myšlovicích. V loňském roce bylo rozhodnuto o zrušení porodny ve Všetících. Tyto prostory se dočasně používají pro výkrm 2500 prasat. V příštím roce se plánuje ukončení výkrmu a zrušení všetické farmy. Na bušanovické farmě proběhla výstavba hnojného hospodářství z dotací EU a další plánovaná výstavba se zastavila z důvodu nedostatku finančních prostředků. V provozovně Myšlovice probíhá výkrm formou služby – výkrm pro Pžv a.s. zajišťuje externí dodavatel v pronajatých prostorách. Očekává se, že smlouva na poskytování této služby nebude

v příštím roce prodloužena. V provozně Sedlice proběhla rekonstrukce se záměrem mírně navýšit kapacity pro chov prasnic a zároveň se plánuje zrušení výkrmu.

Ekonomický úsek má v současné době pět pracovníků, vedle účetnictví pro Pžv a.s. zajišťuje vedení účetnictví pro další firmu, kde má majetkovou účast. Do ekonomického úseku spadá také bytové hospodářství, které spravovalo 25 bytů, jež se v současné době prodávají. Dále zajišťuje veškerou administrativu pro představenstvo a valnou hromadu.

Obr. č. 1: Organizační schéma



Zdroj: Interní materiály podniku, 2011

## 2 Vývoj tržního prostředí a jeho vliv na Podnik živočišné výroby a.s.

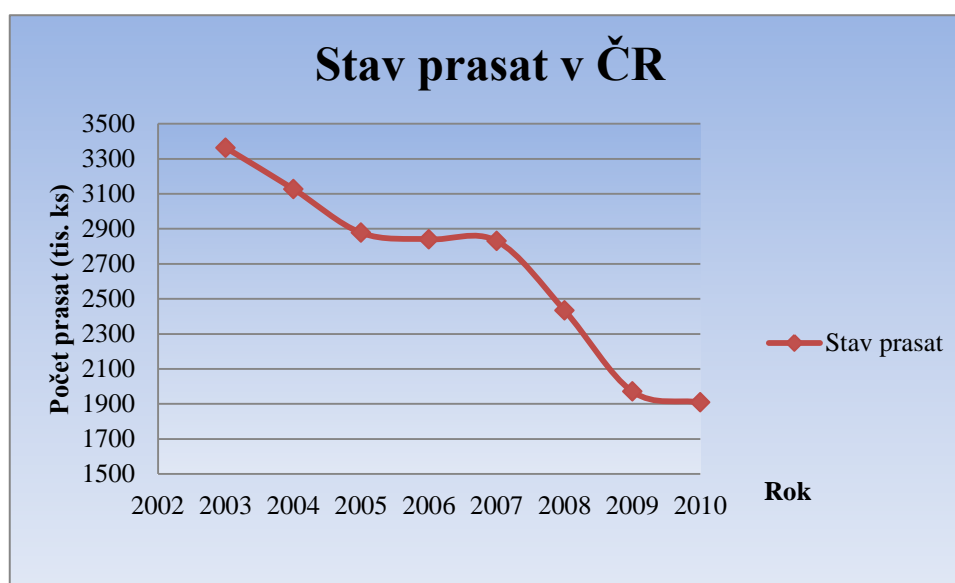
Přz se pohybuje v odvětví chovu prasat a produkce konzumních vajec. Přestože spolu tato dvě odvětví nepochybně souvisejí, budou popsány odděleně z důvodu lepší přehlednosti a snadnějšího srovnání s údaji na úrovni tržního prostředí v České republice. Z podílu tržeb za chov prasat (zhruba 75% celkových tržeb) k tržbám za produkci vajec (zhruba 25% celkových tržeb) jasně vyplývá, že podnik se orientuje více na chov prasat, proto bude tato oblast popsána podrobněji.

### 2.1 Chov jatečných prasat

Současná situace v chovu prasat v České republice je charakterizována výrazným poklesem počtu prasat i prasnic. Jako hlavní příčiny negativního vývoje jsou uváděny (Machek, 2010):

- záporné saldo zahraničního obchodu a s ním související zvyšování dovozů,
- výkyvy cen za jatečná prasata během roku,
- výkyvy cen krmné pšenice během roku,
- zpevňující kurz České koruny,
- potřeba investic,
- zdravotní situace v chovech prasat.

Obr. č. 2: Stav prasat v České republice od roku 2003



Zdroj: ČSÚ, 2011

Stav prasat v ČR se za poslední roky změnil velmi výrazně. Dle Pavlů (Pavlů, 2011) Celkový stav prasat v závěru roku 2003, tj. před rozšířením EU dosahoval 3,3 miliónů kusů, v dubnu roku 2010 činil celkový stav prasat pouhých 1,9 miliónů. Stav prasnic v České republice činil k tomuto datu 133 tisíc kusů.

Pžv a.s. v současnosti eviduje zhruba 28 340 prasat a 2600 prasnic, což znamená přibližně 1,5 % z celkového počtu prasat v ČR.

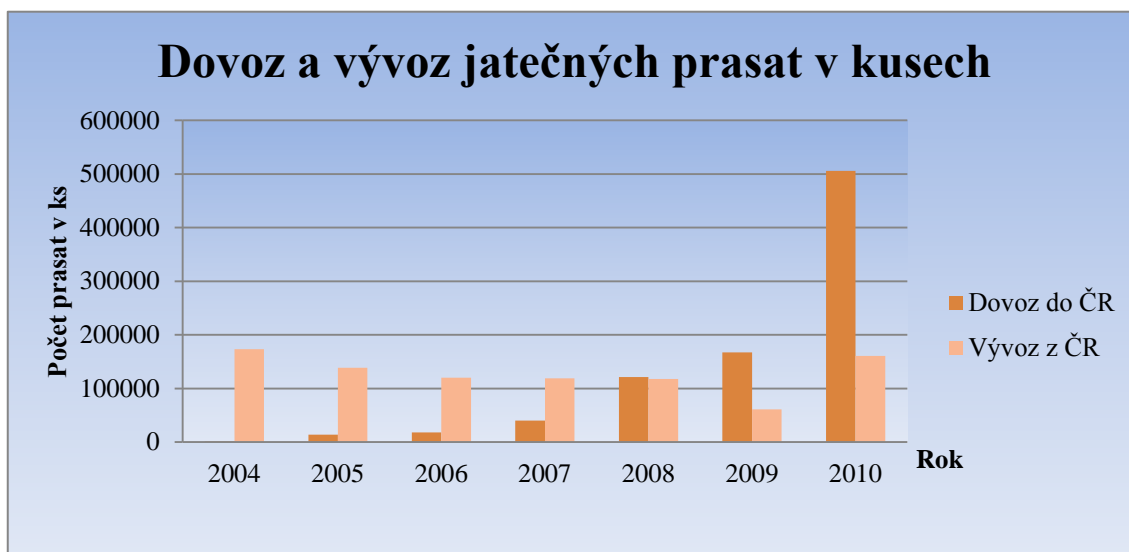
Tab. č. 1: Porovnání celorepublikového trendu živočišné výroby prasat (t živ. hm.) s vývojem v Pžv a.s.

Rok	Česká republika celkem	Podnik živočišné výroby a.s.	Podíl Pžv a.s. na celkové produkci (%)
2004	547 009	7 659,423	1,40
2005	487 000	6 878,953	1,41
2006	449 000	7 179,278	1,60
2007	464 000	7 688,701	1,66
2008	432 000	6 861,65	1,59
2009	370 000	6 088,825	1,65
2010	366 000	5 955,009	1,63

Zdroj: Vlastní zpracování podle ČSÚ a interních materiálů společnosti, 2011

Se snižováním stavů samozřejmě souvisí i pokles produkce jatečných prasat. Dle Burdové (Burdová, 2011) vyprodukoval Podnik živočišné výroby a.s. v roce 2004 přibližně 7 660 tun jatečných prasat, zatímco v roce 2010 pouze kolem 6 000 tun. Přestože výroba jatečných prasat v Pžv a.s. vykazuje klesající trend, jeho podíl na celorepublikové produkci se nepatrně zvyšuje, protože celorepublikový pokles produkce probíhá relativně rychleji.

Obr. č. 3: Vývoj zahraničního obchodu s jatečnými prasaty od roku 2004



Zdroj: Celní statistika, 2011

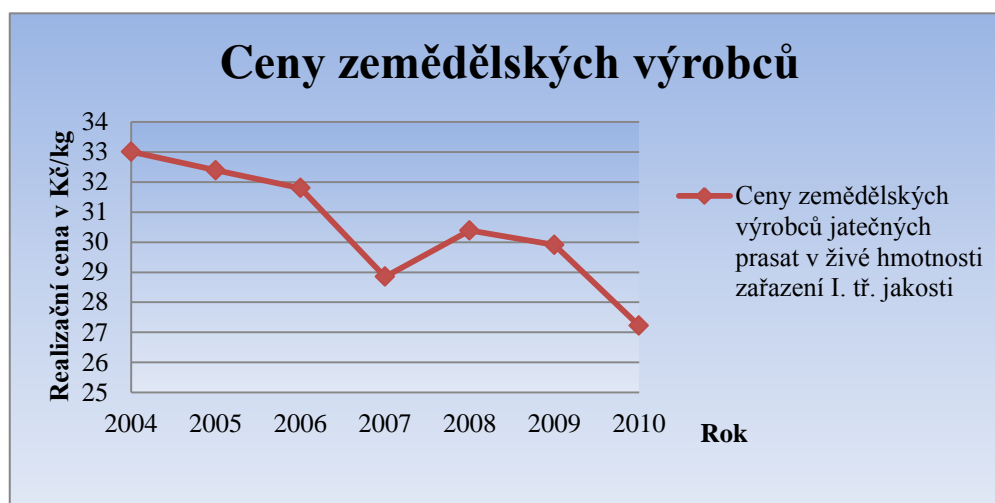
Dle Pavlů (Pavlů, 2011) bylo snížení stavů primárně způsobeno zvyšováním dovozu živých prasat a vepřového masa po vstupu do Evropské unie, kdy český trh přestal být chráněný dovozními cly a s obtížemi reagoval zejména na vstup německé konkurence, která podstatně působila na vývoj cen jatečných prasat v ČR. Významným nástrojem k určování prodejních cen prasat se stává kurz Kč/Euro. Při posilování kurzu České koruny (nominální hodnota Kč/Euro klesá) jsou domácí obchodníci na tuzemském trhu znevýhodněni. Export se zlevňuje, tím pádem klesají i nominální ceny masa na českém trhu, kterým lze jen obtížně konkurovat.

Obr. č. 4: Vývoj prodejní ceny jatečných prasat v Pžv a.s.



Zdroj: Interní materiály společnosti (upraveno), 2011

Obr. č. 5: Vývoj cen zemědělských výrobců jatečných prasat v živé hmotnosti zařazení I. tř. jakosti



Zdroj: ČSÚ, 2011

Obrázek č. 4 vypovídá o vývoji cen na úrovni Pžv a.s., zatímco obr. č. 5 shrnuje celorepublikovou situaci. Uvedené obrázky dokládají skutečnost, že v odvětví chovu prasat dlouhodobě dochází k poklesu prodejních cen, který je způsoben výše uvedenými důvody. Největší propad cen byl zaznamenán na přelomu let 2006 a 2007 kvůli značně nepříznivému vývoji kurzu Kč/Euro a úrokových sazeb České národní banky.

Umožnění volného pohybu zvířat v rámci EU má dopad nejen na oblast tvorby cen, ale i na zhoršení zdravotního stavu prasat. „Objevily se nové nemoci prasat, na našem území se nevyskytující (PRRS), či v minulosti eradikované (mor, červinka, tuberkulóza, aj.), či nové sérotypy nemocí (chřipka, enteritidy, apod.), které celkovou užitkovost prasat, zvláště reprodukční, výrazně snížily. Tato nemocnost byla rovněž zapříčiněna zákazem plošné vakcinace prasat proti moru a července v důsledku přizpůsobování se požadavkům a směrnicím EU a dále různými, mnohdy z pohledu veterinární prevence nekontrolovanými importy prasat.“ (Šprisl, 2010 str. 7)

Pžv a.s. se také potýkal se zhoršeným zdravotním stavem prasat ve svých provozovnách. V roce 2010 byla prasata v Kokořově a v Kladrubech ozdravena a chov tam bude nadále pokračovat. S tímto problémem se vyrovnává i nákupem selat ze zdravého chovu z Dánska.

Jako další z důvodů, který se projevil na omezování počtu chovaných prasat, uvádí Pavlů (Pavlů, 2011) i snižování spotřeby vepřového masa od počátku devadesátých let

(spotřeba v roce 1990 činila 50,0 kg/obyvatele, v roce 2008 činila spotřeba vepřového masa 41,3 kg na 1 obyvatele).

K poklesu produkce prasat dochází i z důvodu zvyšování cen hlavních vstupů (zejména krmných obilovin, sóji a energií). Nárůst cen, který v posledních letech nejvýznamněji postihl odvětví chovu prasat, byl zaznamenán v roce 2007 - ceny vzrostly skokově přibližně o 22%. Následující tabulka uvádí vývoj cen krmných směsí.

Tab. č. 2: Průměrné roční ceny průmyslových výrobců v Kč/t od roku 2004

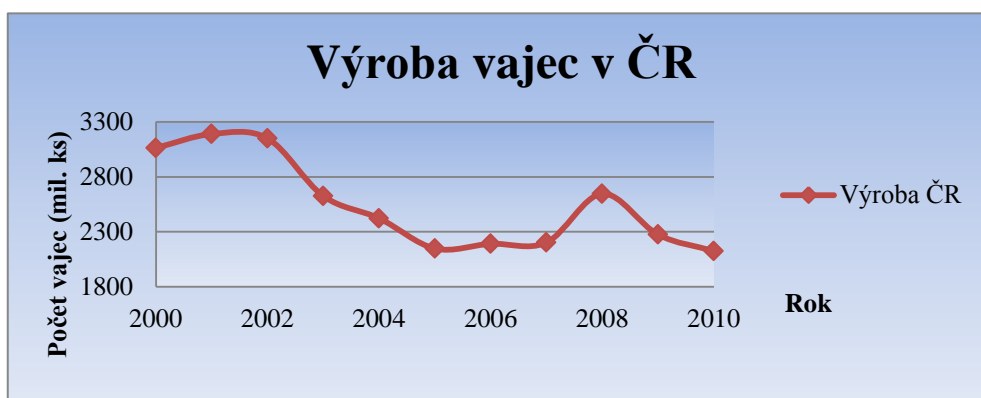
Krmná směs	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
KS pro prasata nad 65 kg ž. hm.	5 015	4 206	3 914	4 927	6 012	4 657	4 446
KS pro předvýkrm (8-25 kg ž.hm.)	5 805	4 861	4 660	5 550	6 815	5 482	5 307

Zdroj: ČSÚ, 2011

## 2.2 Produkce vajec

„V roce 2010 vzhledem k poklesu stavů slepic v zemědělském sektoru se snížila produkce vajec o 6,6 % oproti roku 2009. Nižší stavy slepic byly zřejmě způsobeny značnou měrou postupnými změnami a úpravami technologií podle Směrnice Rady 74/1999 stanovující minimální standardy pro ochranu nosnic. Také vzrostla cena komponentů do krmných směsí v roce 2010 proti roku 2009 u pšenice krmné o 13,6 % a u krmného ječmene o 6,3 %.“ (Pavlů, 2011 str. 70)

Obr. č. 6: Vývoj výroby vajec v České republice od roku 2000

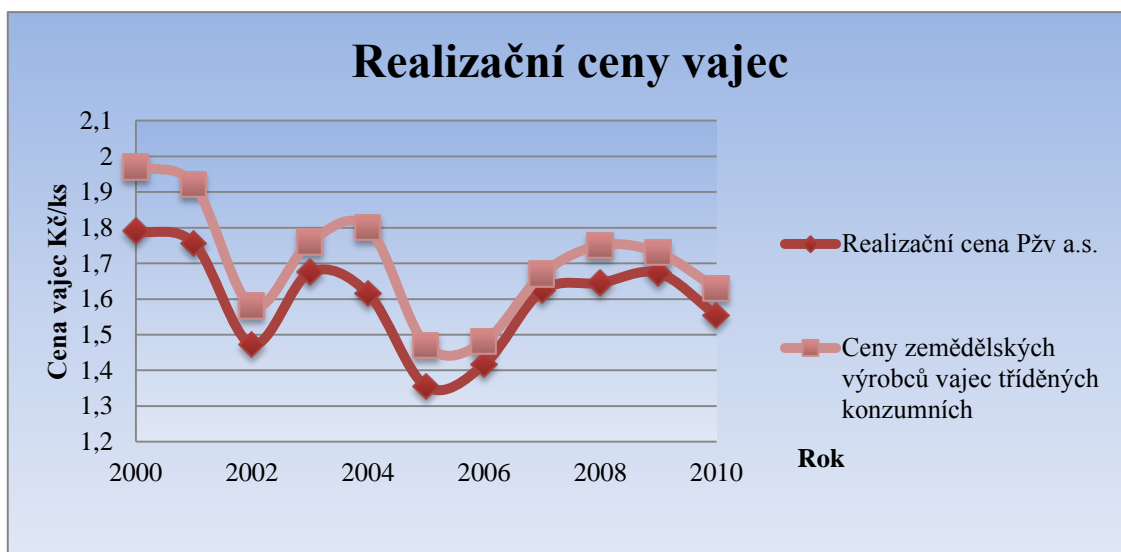


Zdroj: ČSÚ, 2011

Podobný klesající trend ve výrobě vajec vykazuje i Pžv a.s. V roce 2000 činila produkce 61 804 tis. vajec, zatímco v roce 2010 se jedná jen o 51 342 tis. vajec. Jeho podíl na celorepublikové produkci činí téměř zanedbatelných 2,42 %.



Obr. č. 7: Vývoj realizačních cen vajec v ČR ve srovnání s Pžv a.s.



Zdroj: ČSÚ a interní materiály společnosti (upraveno), 2011

Prodejní ceny vajec vyprodukovaných Pžv a.s. se nepochybně přibližují kolísavé tendenci vývoje cen v ČR, ale většinou jsou stanoveny mírně pod průměrem.

Kolísavý charakter trendu cenového vývoje je způsoben řadou faktorů, nejdůležitější z nich je opět cena dovážených vajec. Do značné míry záleží i na cenách vyjednaných s odběrateli. Pžv a.s. je členem sdružení výrobců vajec České vejce, které obchoduje a vyjednává podmínky převážně s velkými obchodními řetězci – mohou se do značné míry podílet na vývoji realizační ceny vajec. Přes toto sdružení se prodává přibližně 50% produkce, druhou polovinu prodává podnik přímo svým odběratelům.

Obr. č. 8: Vývoj dovozu vajec do ČR a vývozu vajec z ČR



Zdroj: Celní statistika, 2011

Po vstupu České republiky do EU se zřetelně zvyšuje dovoz. Zatímco v roce 2003 se do ČR dováželo dle Pavlů (Pavlů, 2011) 117 mil. vajec. V roce 2010 se počet dovážených vajec dostal na 615,7 mil., tzn. pětkrát více vajec než před vstupem do EU. Nejvýznamnějším dovozcem vajec do ČR je Polsko. Vývoz se s občasnými výkyvy pohybuje kolem 200 mil. ks vajec ročně.

### 3 Finanční analýza

*„Finanční analýza představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.“* (Marek, 2009, str. 185)

Za hlavní úkol finanční analýzy lze tedy považovat zjišťování finančního zdraví, či finančních problémů podniku na základě vybraných metod. Finanční analýza může být použita nejen k hodnocení vývoje podniku v minulosti, ale může sloužit i jako nástroj k plánování budoucího finančního řízení podniku. Spolehlivost výsledků analýzy závisí na kvalitě vstupních dat a na jejich správné interpretaci.

Synek (Synek, 2010) uvádí, že většinu potřebných informací je možné najít ve výkazech společnosti - v rozvaze, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích. Další informace podávají výroční zprávy, různá statistická šetření a manažerské účetnictví. K zjišťování externích údajů, které jsou důležité při srovnávání podniku s konkurencí, slouží Statistické ročenky ČSÚ, Obchodní věstníky, zprávy z příslušných ministerstev a další.

Dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) existuje několik kategorií zájemců, pro něž jsou důležité výsledky provedené analýzy. Pro různé zájmové skupiny nabývají odlišné ukazatele a závěry finanční analýzy různého významu. Zatímco věřitele bude nejvíce zajímat likvidita, popř. solventnost, pro akcionáře bude důležitá rentabilita, tržní hodnota firmy a management společnosti musí brát v úvahu všechny ukazatele a správně je vyhodnotit, aby vytvořil podklady k efektivnímu a racionálnímu finančnímu řízení společnosti.

#### 3.1 Vybrané metody finanční analýzy

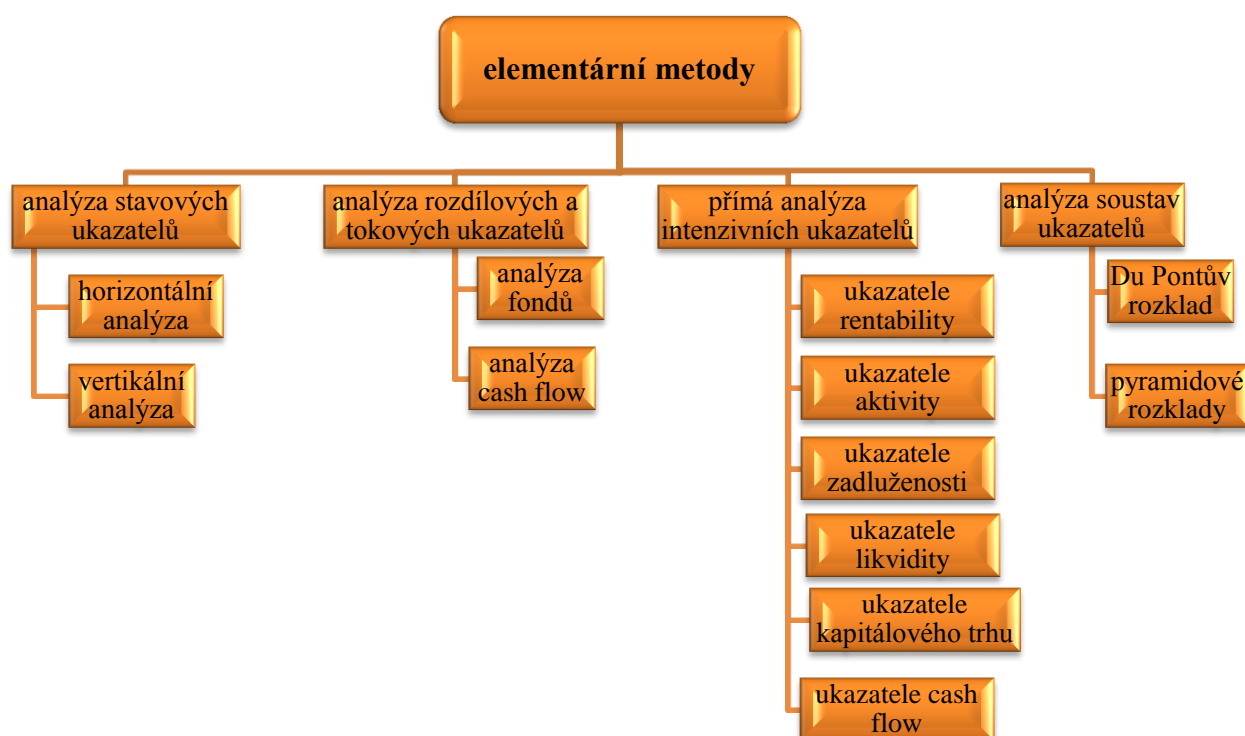
*„V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou jimi fundamentální a technická analýza. **Fundamentální analýza** je založena na znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmovaných postupů. Naproti tomu **technická analýza** využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmované metody ke kvantitativnímu zpracování*

dat k následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska.“ (Růčková, 2010, str. 41)

Tyto dvě metody se dle Růčkové (Růčková, 2010) vzájemně kombinují a doplňují. Do kategorie technické analýzy, lze zařadit i finanční analýzu, jelikož splňuje zásadní předpoklady – využívá matematické postupy, které vyústí do výkladu vypočtených hodnot.

Finanční analýza používá dvě skupiny metod – metody elementární a vyšší. Vyšší metody jsou považovány za náročnější na softwarové vybavení, předpokládají rozsáhlejší znalosti analytika a nejsou v praxi běžně používány. Další text bude pojednávat pouze o metodách elementárních.

Obr. č. 9: Elementární metody finanční analýzy



Zdroj: RŮČKOVÁ, Petra. 2010. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha : Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1., str. 44

V následujícím textu budou vybrané techniky finanční analýzy popsány a následně aplikovány na Pžv a.s.

## **3.2 Analýza absolutních dat**

Dle Šuláka a Vacíka (Šulák, Vacík, 2003) lze podstatnou část vstupních dat získat z účetních výkazů. Tyto údaje je možné mezi sebou srovnávat, aniž by muselo dojít k výrazným úpravám účetních výkazů. Absolutní ukazatele dávají představu o rozměru jednotlivých jevů, vyvolaných změnou tokových a stavových veličin. Veličiny stavové tvoří obsah výkazu rozvaha, kde k určitému datu je uvedena hodnota majetku a kapitálu. Naproti tomu účetní výkaz zisků a ztrát jakož i výkaz cash-flow, uvádějí veličiny tokové, tj. například tržby dosažené za uplynulé období.

Absolutní ukazatele tedy sledují změny vybraných položek v absolutním vyjádření, tzn. o kolik se daná položka zvýšila či snížila za dané období. Tyto údaje jsou vhodné pouze pro základní představu o finanční situaci podniku v závislosti na velikosti a historii konkrétního podniku.

### **3.2.1 Horizontální analýza**

Dle Kislingerové a Hnilici (Kislingerová, Hnilica, 2005) je horizontální analýza vhodná při srovnávání meziročních změn stejných položek jednotlivých výkazů, tzn. komparace údajů v jednotlivých řádcích. Za určitých podmínek může být na základě horizontální analýzy odhadnut budoucí vývoj zkoumaných ukazatelů. K přehlednému vyjádření změn bývají často použity různé indexy či rozdíly (diference).

Horizontální analýza tedy poskytuje obraz vývoje jednotlivých položek v čase. Určuje důležitost jednotlivých změn oproti předešlému stavu. Pro lepší představu o vývoji jednotlivých položek je vhodné porovnat výsledky horizontální analýzy s analýzou absolutních dat a pak vyvodit závěry. Může dojít například ke zvýšení položky z 0 na 1, což znamená podle horizontální analýzy nárůst o 100 % - to se může jevit jako obrovský nárůst, zatímco absolutně se hodnota zvýší jen o 1 (celková změna asi nebude tak dramatická).

### **3.2.2 Vertikální analýza**

Kislingerová a Hnilica (Kislingerová, Hnilica, 2005) uvádějí, že vertikální analýza zobrazuje relaci mezi jednotlivými položkami a zvoleným základem (agregátní veličinou) v daném období. Základní veličina má přiřazenou hodnotu 100% a smyslem vertikální analýzy je určit, kolik procent tvoří vybraná položka vzhledem k základu. Porovnávají se údaje v jednotlivých sloupcích v konkrétním období, nedochází tedy

k tak výraznému zkreslení jako u horizontální analýzy, protože položky jsou srovnány v jednom časovém okamžiku.

### 3.2.3 Analýza aktiv

*„Aktiva představují vložený majetek (věci, pohledávky a jiná práva a penězi ocenitelné hodnoty) sloužící k podnikání a mající podle očekávání přinést budoucí ekonomický prospěch.“* (Marek, 2009, str. 103)

Dle Marka (Marek, 2009) se aktiva rozdělují do dvou skupin podle doby použitelnosti ve výrobním cyklu. Stálá aktiva představují majetek, který v podniku zůstává delší časové období a v průběhu času se opotřebovává – snižuje svojí hodnotu, což je vyjádřeno v rozvaze formou oprávek. Oběžná aktiva se v podniku obměňují několikrát v průběhu jednoho provozního cyklu. Tento druh majetku se rovnou spotřebovává, proto by neměl být velký rozdíl mezi oceněním v účetnictví a reálnou cenou oběžných aktiv. Pokud však hodnota tohoto majetku neodpovídá skutečnosti, může se vyrovnat pomocí opravných položek.

Tab. č. 3: Vybraná aktiva z rozvahy Pžv a.s.

Aktiva (tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>177 140</b>	<b>195 729</b>	<b>171 835</b>	<b>157 887</b>	<b>119 983</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	155 667	151 495	127 601	116 653	118 586
Dlouhodobý finanční majetek	21 473	44 234	44 234	41 234	1 397
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>135 325</b>	<b>155 461</b>	<b>160 739</b>	<b>149 935</b>	<b>118 623</b>
Zásoby	86 139	87 609	101 902	96 421	74 587
Dlouhodobé pohledávky			14 020	15 588	15 588
Krátkodobé pohledávky	49 123	67 851	44 814	37 920	28 443
Finanční majetek	63	1	3	6	5
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>57</b>	<b>110</b>	<b>96</b>	<b>79</b>	<b>43</b>
<b>CELKEM AKTIVA</b>	<b>312 522</b>	<b>351 300</b>	<b>332 670</b>	<b>307 901</b>	<b>238 649</b>

Zdroj: Rozvahy Pžv a.s. (upraveno), 2011

Dlouhodobý majetek vzrostl pouze mezi rokem 2006 a 2007, kdy podnik získal 100% majetkovou účast ve společnostech Agroprim VŠETICE, a.s. a AGROPRIM – zemědělská výroba, s.r.o. V ostatních letech vykazuje klesající trend. Stejný charakter vývoje se ukazuje i u ostatních aktiv.

Výše oběžného majetku rostla do roku 2008, kde dosahuje nejvyšší hodnoty 160 739 tis. Kč. V roce 2010 se jedná už jen o 118 623 tis. Kč.

Celková suma aktiv je nejvíce ovlivněna vývojem dlouhodobého majetku. Od roku 2007, kdy celková hodnota dosahovala 351 300 tis. Kč, se snížila na 238 649 tis. Kč v roce 2010.

Tab. č. 4: Horizontální analýza aktiv

Aktiva (tis. Kč)	Absolutní změna				Relativní změna			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>18 589</b>	<b>-23 894</b>	<b>-13 948</b>	<b>-37 904</b>	<b>10,5 %</b>	<b>-12,2 %</b>	<b>-8,1 %</b>	<b>-24,0 %</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	-4 172	-23 894	-10 948	1 933	-2,7 %	-15,8 %	-8,6 %	1,7 %
Dlouhodobý finanční majetek	22 761	0	-3 000	-39 837	106,0 %	0,0 %	-6,8 %	-96,6 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>20 136</b>	<b>5 278</b>	<b>-10 804</b>	<b>-31 312</b>	<b>14,9 %</b>	<b>3,4 %</b>	<b>-6,7 %</b>	<b>-20,9 %</b>
Zásoby	1 470	14 293	-5 481	-21 834	1,7 %	16,3 %	-5,4 %	-22,6 %
Dlouhodobé pohledávky	0	14 020	1 568	0	0,0 %	0,0 %	11,2 %	0,0 %
Krátkodobé pohledávky	18 728	-23 037	-6 894	-9 477	38,1 %	-34,0 %	-15,4 %	-25,0 %
Finanční majetek	-62	2	3	-1	-98,4 %	200,0 %	100,0 %	-16,7 %
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>53</b>	<b>-14</b>	<b>-17</b>	<b>-36</b>	<b>93,0 %</b>	<b>-12,7 %</b>	<b>-17,7 %</b>	<b>-45,6 %</b>
<b>CELKEM AKTIVA</b>	<b>38 778</b>	<b>-18 630</b>	<b>-24 769</b>	<b>-69 252</b>	<b>12,4 %</b>	<b>-5,3 %</b>	<b>-7,5 %</b>	<b>-22,5 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, 2011

Hodnota dlouhodobého majetku se zvyšuje pouze v roce 2007, od tohoto roku až do současnosti vykazuje dlouhodobý majetek klesající tendenci. V roce 2008 dochází ke snížení stálých aktiv, v důsledku poklesu dlouhodobého hmotného majetku. V roce 2009 se dlouhodobý majetek také snižuje, ale mírněji než v roce předchozím. Nejvýraznější pokles nastal v roce 2010 a je způsoben téměř stoprocentním snížením dlouhodobého finančního majetku, na druhou stranu dlouhodobý hmotný majetek v tomto období mírně rostl.

Oběžný majetek se zvyšuje v roce 2007 a mírný nárůst je patrný i v roce 2008, v následujících letech dochází k poklesu – v roce 2009 o 6,72 % a v roce 2010 dokonce o 20,88 %. Významný nárůst oběžných aktiv v roce 2007 je způsoben 38,12% navýšením krátkodobých pohledávek. V roce 2008 je nárůst podstatně ovlivněn zvýšením hodnoty dlouhodobých pohledávek, konkrétně odloženou daňovou pohledávkou ve výši 14 020 tis. Kč, která v tomto období vznikla, dále pak zvýšením hodnoty zásob, z důvodu prudkého nárůstu cen vstupů – reálný objem zásob tedy

zůstává na stejné úrovni, roste pouze jejich cena. Následující období se vyznačuje klesající tendencí oběžných aktiv, způsobenou výrazným poklesem hodnoty zásob (ceny vstupů se snížily) a krátkodobých pohledávek. Změna krátkodobých pohledávek je způsobena primárně klesající tendencí cen výrobků.<sup>1</sup> V roce 2008 navíc došlo k postoupení pohledávek ve výši zhruba 10 mil. Kč Československou obchodní bankou.<sup>2</sup>

Přestože relativní změny u ostatních aktiv a krátkodobého finančního majetku se jeví jako velmi významné, v absolutním vyjádření nejsou zásadní pro vývoj celkových aktiv. Hodnota krátkodobého finančního majetku je velmi nízká, což může mít podstatný vliv na likviditu podniku.

Tab. č. 5: Vertikální analýza aktiv

Aktiva (tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>56,68 %</b>	<b>55,72 %</b>	<b>51,65 %</b>	<b>51,28 %</b>	<b>50,28 %</b>
Dlouhodobý hmotný majetek	49,81 %	43,12 %	38,36 %	37,89 %	49,69 %
Dlouhodobý finanční majetek	6,87 %	12,59 %	13,30 %	13,39 %	0,59 %
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>43,30 %</b>	<b>44,25 %</b>	<b>48,32 %</b>	<b>48,70 %</b>	<b>49,71 %</b>
Zásoby	27,56 %	24,94 %	30,63 %	31,32 %	31,25 %
Dlouhodobé pohledávky	0,00 %	0,00 %	4,21 %	5,06 %	6,53 %
Krátkodobé pohledávky	15,72 %	19,31 %	13,47 %	12,32 %	11,92 %
Finanční majetek	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
<b>Ostatní aktiva</b>	<b>0,02 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,03 %</b>	<b>0,02 %</b>
<b>CELKEM AKTIVA</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, 2011

Z vertikální analýzy aktiv vyplývá, že podíl dlouhodobého majetku se stále snižuje. Do roku 2009 se podíl dlouhodobého finančního majetku mírně zvyšoval, zatímco podíl dlouhodobého hmotného majetku v tomto období klesá. V roce 2010, po prodeji majetkových účastí ve společnostech Agroprim VŠETICE, a.s. a AGROPRIM – zemědělská výroba, s.r.o.<sup>3</sup>, se podíl dlouhodobého finančního majetku výrazně snížil a naopak podíl dlouhodobého hmotného majetku vykazuje prudký nárůst, přičemž jeho objem ve srovnání s minulým obdobím klesá.

<sup>1</sup> Podrobnější informace jsou uvedeny v kapitole č. 2: Vývoj tržního prostředí a jeho vliv na Pžv a.s.

<sup>2</sup> Zpracováno na základě smlouvy o postoupení pohledávky, poskytnuté Pžv a.s.

<sup>3</sup> Zpracováno na základě Přílohy k účetní závěrce z roku 2010



Z oběžného majetku mají podstatný vliv položky „Zásoby“ a „Krátkodobé pohledávky“. Při meziročním srovnání je patrný pokles podílu krátkodobých pohledávek. Podíl zásob na celkových aktivech zůstává od roku 2007 přibližně stejný.

Je tedy patrné, že se snižuje jak dlouhodobý tak krátkodobý majetek. Pokles oběžného majetku však probíhá pomalejším tempem a v menším rozsahu.

### 3.2.4 Analýza pasiv

*„Pasiva se skládají z cizího kapitálu a vlastního kapitálu. Cizí pasiva neboli cizí kapitál (dluhy) představují současné závazky podniku v podobě povinnosti něco konat (zaplatit, dodat, zúčtovat vytvořené zdroje do výnosů, apod.). Vlastní pasiva neboli vlastní kapitál tvoří rozdíl mezi celkovými aktivy a celkovými dluhy, a ve své podstatě tak reprezentují účetní hodnotu podniku.“* (Marek, 2009 str. 106)

Pasiva tedy podávají informaci o struktuře kapitálu, který se používá jako zdroj krytí aktiv – zda je podnik schopen nakupovat aktiva ze zdrojů vytvořených vlastní činností, či zda si k pořízení majetku musí dopomoci bankovními či dodavatelskými úvěry, či jinými formami financování.

Tab. č. 6: Vybraná pasiva z rozvahy Pžv a.s.

Pasiva (tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>167 248</b>	<b>138 238</b>	<b>110 555</b>	<b>103 900</b>	<b>28 801</b>
Základní kapitál	103 740	103 740	103 740	103 740	103 740
Fondy ze zisku	61 451	63 215	34 140	6 616	0
Hosp. výsledek min. let	0	0	0	0	-2 870
Hosp. výsledek účet. období	2 057	-28 717	-27 325	-9 456	-72 069
<b>Cizí zdroje</b>	<b>145 274</b>	<b>213 015</b>	<b>222 115</b>	<b>207 001</b>	<b>209 848</b>
Rezervy	0	0	10 032	10 375	8 434
Dlouhodobé závazky	0	5 000	72	25	0
Krátkodobé závazky	63 383	124 701	165 570	164 536	176 165
Bankovní úvěry a výpomoci	81 891	83 314	46 441	32 065	25 249
Z toho: dlouhod. bank. Úvěry	9 700	2 500	0	0	0
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>0</b>	<b>47</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>CELKEM PASIVA</b>	<b>312 522</b>	<b>351 300</b>	<b>332 670</b>	<b>310 901</b>	<b>238 649</b>

Zdroj: Rozvahy Podniku živočišné výroby a.s. (upraveno), 2011

Výše vlastního kapitálu je v tomto případě podstatně ovlivněna velikostí výsledku hospodaření za účetní období. Zatímco v roce 2006 firma dosahovala zisku 2 057 tis. Kč, v roce 2010 se nacházela ve ztrátě 72 069 tis. Kč.

Hodnota cizích zdrojů dosahovala svého minima za sledované období v roce 2006, v dalším roce skokově vzrostla, díky okamžitému nárůstu krátkodobých závazků z 63 383 tis. Kč na 124 701 tis. Kč. Od roku 2007 se velikost cizích zdrojů poměrně stabilně pohybuje okolo 215 mil. Kč.

Na klesající tendenci celkové sumy pasiv se nejvíce podílí razantní pokles vlastního kapitálu ve sledovaném období.

Tab. č. 7: Horizontální analýza pasiv

Pasiva (tis. Kč)	Absolutní změna				Relativní změna			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>-29 010</b>	<b>-27 683</b>	<b>-9 655</b>	<b>-72 099</b>	<b>-17 %</b>	<b>-20 %</b>	<b>-9 %</b>	<b>-71 %</b>
Základní kapitál	0	0	0	0	0 %	0 %	0 %	0 %
Fondy ze zisku	1 764	-29 075	-27 524	-6 616	3 %	-46 %	-81 %	-100 %
Hosp. výsledek min. let	0	0	0	-2 870	0 %	0 %	0 %	-100 %
Hosp. výsledek účet. období	-30 774	1 392	17 869	-62 613	-1396 %	5 %	65 %	-662 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>67 741</b>	<b>9 100</b>	<b>-15 114</b>	<b>2 847</b>	<b>47 %</b>	<b>4 %</b>	<b>-7 %</b>	<b>1 %</b>
Rezervy	0	10 032	343	-1 941	100 %	100 %	3 %	-19 %
Dlouhodobé závazky	5 000	-4 928	-47	-25	100 %	-99 %	-65 %	-100 %
Krátkodobé závazky	61 318	40 869	-1 034	11 629	97 %	33 %	-1 %	7 %
Bankovní úvěry a výpomoci	1 423	-36 873	-14 376	-6 816	2 %	-44 %	-31 %	-21 %
Z toho: dlouhod. bank. úvěry	-7 200	-2 500	0	0	-74 %	-100 %	0 %	0 %
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>47</b>	<b>-47</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>100 %</b>	<b>-100 %</b>	<b>0 %</b>	<b>0 %</b>
<b>CELKEM PASIVA</b>	<b>38 778</b>	<b>-18 630</b>	<b>-24 769</b>	<b>-69 252</b>	<b>12 %</b>	<b>-5 %</b>	<b>-8 %</b>	<b>-23 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, 2011

Jak absolutně, tak relativně nejvýraznější pokles vlastního kapitálu byl zaznamenán v roce 2010. V tomto roce je registrována i největší absolutní změna ve výsledku hospodaření za účetní období. Kladné změny v letech 2008 a 2009 však nenaznačují nárůst zisku, ale pouze snižování ztráty. Základní kapitál zůstává po celé období neměnný.

U cizích zdrojů je stále patrný zpomalující růst, kromě roku 2009, kdy cizí zdroje klesají o 6,8 %. Jako nejdůležitější položky, které tvoří cizí zdroje, mohou být označeny krátkodobé závazky a bankovní úvěry. Protože pokles bankovních úvěrů je vyrovnáván

stejně rychlým nárůstem krátkodobých závazků, celková hodnota cizích zdrojů je zachována. Otázkou však zůstává, jak dlouho budou dodavatelé ochotni akceptovat zhoršující se platební morálku podniku, o které svědčí nárůst krátkodobých závazků, kvůli prodloužené době splatnosti těchto obchodních úvěrů. Na první pohled se zdá, že k významným změnám docházelo i u dlouhodobých závazků. Vliv této položky na celková pasiva je však zanedbatelný, z tohoto důvodu změny v dlouhodobých závazcích nebudou detailněji rozebírány.<sup>1</sup>

Celková pasiva klesají každým rokem rychlejším tempem. Zatímco v roce 2008 pokles činil pouze 5,3 %, v roce 2010 už se jedná o 22,5 %.

Tab. č. 8: Vertikální analýza pasiv

Pasiva (tis. Kč)	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>53,5 %</b>	<b>39,4 %</b>	<b>33,2 %</b>	<b>32,8 %</b>	<b>12,1 %</b>
Základní kapitál	33,2 %	29,5 %	31,2 %	33,7 %	43,5 %
Fondy ze zisku	19,7 %	18,0 %	10,3 %	2,1 %	0,0 %
Hosp. výsledek min. let	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	-1,2 %
Hosp. výsledek účet. období	0,7 %	-8,2 %	-8,2 %	-3,1 %	-30,2 %
<b>Cizí zdroje</b>	<b>46,5 %</b>	<b>60,6 %</b>	<b>66,8 %</b>	<b>67,2 %</b>	<b>87,9 %</b>
Rezervy	0,0 %	0,0 %	3,0 %	3,4 %	3,5 %
Dlouhodobé závazky	0,0 %	1,4 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
Krátkodobé závazky	20,3 %	35,5 %	49,8 %	53,4 %	73,8 %
Bankovní úvěry a výpomoci	26,2 %	23,7 %	14,0 %	10,4 %	10,6 %
Z toho: dlouhod. bank. Úvěry	3,1 %	0,7 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %
<b>Ostatní pasiva</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>	<b>0,0 %</b>
<b>CELKEM PASIVA</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>	<b>100,0 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, 2011

Vertikální analýza pasiv odhaluje skutečnost, že vlastní kapitál tvoří stále menší podíl v kapitálové struktuře podniku. Tento jev je způsoben stále se snižujícím podílem výsledku hospodaření na celkových pasivech. Ve struktuře cizích zdrojů dochází ke změnám v bankovních úvěrech, které se snižují, a na druhou stranu v krátkodobých závazcích, jejichž podíl se v posledních letech razantně zvýšil. V roce 2010 se tato položka podílela na celkových pasivech dokonce z 73,8%.

<sup>1</sup> Stejně tak je tomu i u položky ostatní pasiva.

### 3.2.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

„Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka představuje účetní výkaz, který podává informace o finanční výkonnosti, tj. o výnosech, nákladech a tvorbě výsledku hospodaření za určité období.“ (Marek, 2009 str. 108)

Tab. č. 9: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč)

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Přidaná hodnota	66 126	28 729	19 615	44 414	9 777
<b>Provozní VH</b>	5 387	-26 065	-37 047	-8 076	-42 349
<b>Finanční VH</b>	-3 397	-3 139	-4 341	-2 994	-29 717
<b>Mimořádný VH</b>	67	487	43	46	-5
VH za účetní období	2 057	-28 717	-27 325	-9 456	-72 071
VH před zdaněním	2 057	-28 717	-41 345	-11 024	-72 071

Zdroj: Výkazy zisku a ztráty (upraveno), 2011

Firma se od roku 2007 nachází ve ztrátě, která se nepravidelně prohlubuje či zmírňuje. Jak hodnota provozního, tak i finančního výsledku hospodaření jsou od tohoto roku záporné. Až na rok 2009 se přidaná hodnota snižuje.

Tab. č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	Absolutní změna				Relativní změna			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Přidaná hodnota	-37 397	-9 114	24 799	-34 637	-56,6 %	-31,7 %	126,4 %	-78,0 %
<b>Provozní VH</b>	-31 452	-10 982	28 971	-34 273	-484,0 %	-42,1 %	78,2 %	-424,4 %
<b>Finanční VH</b>	258	-1 202	1 347	-26 723	7,6 %	-38,3 %	31,0 %	-992,6 %
<b>Mimořádný VH</b>	420	-444	3	-51	726,9 %	-91,2 %	7,0 %	-110,9 %
VH za účetní období	-30 774	1 392	17 869	-62 615	-1 496,0 %	4,9 %	65,4 %	-762,2 %
VH před zdaněním	-30 774	-12 628	30 321	-61 047	-1 496,0 %	-144,0 %	73,3 %	-653,8 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, 2011

Výsledek hospodaření po zdanění v roce 2007 prudce klesá, v roce 2008 a 2009 se ztráta zmírňuje a v roce 2010 je patrný další ještě razantnější pokles (než v roce 2007). Hlavní příčinou snižování výsledku hospodaření v roce 2007 je pokles provozního výsledku hospodaření a s ním spojený pokles přidané hodnoty o téměř 57 %. Nárůst

v roce 2009 je způsoben zlepšením hodnot u všech sledovaných položek. V roce 2010 se naopak všechny sledované položky výrazně snižují – provozní výsledek hospodaření o 34 273 tis. Kč, s čímž souvisí i pokles přidané hodnoty o 34 637 tis. Kč. V další tabulce jsou zachyceny položky výkazu zisku a ztráty, které v nejužším smyslu souvisejí s provozním výsledkem hospodaření a mají vliv na tvorbu přidané hodnoty.<sup>1</sup>

Tab. č. 11: Přidaná hodnota (v tis. Kč) a její tvorba

	Absolutní změna				Relativní změna			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Výkony	2 759	26 760	-34 121	-33 324	1,0 %	9,4 %	-11,0 %	-12,1 %
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	8 844	16 260	-30 787	-57 625	2,9 %	5,1 %	-9,3 %	-19,1 %
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-15 972	11 721	-4 786	22 234	-160,1 %	27,6 %	-15,5 %	62,4 %
Aktivace	9 887	-1 221	1 452	2 067	-	-12,4 %	16,8 %	20,4 %
Výkonová spotřeba	40 156	35 874	-58 920	1 313	18,7 %	14,1 %	-20,2 %	0,6 %
Spotřeba materiálu a energie	37 462	33 624	-54 226	189	19,0 %	14,3 %	-20,2 %	0,1 %
Služby	2 694	2 250	-4 694	1 124	15,1 %	11,0 %	-20,6 %	6,2 %
<b>Přidaná hodnota</b>	<b>-37 397</b>	<b>-9 114</b>	<b>24 799</b>	<b>-34 637</b>	<b>-56,6 %</b>	<b>-31,7 %</b>	<b>126,4 %</b>	<b>-78,0 %</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, 2011

Pokles přidané hodnoty v letech 2007 a 2008 je způsoben rychlejším tempem růstu výkonové spotřeby než celkových výkonů. Výkonovou spotřebu ovlivňují nejvíce změny ve spotřebě materiálu a energie (v roce 2007 nárůst o téměř 19 % a v následujícím roce o 14 %), konkrétně enormní nárůst cen krmných směsí, které tvoří nejvýznamnější položku nákladů (zhruba 50% celkových nákladů).<sup>2</sup>

Paradoxní růst přidané hodnoty v roce 2009 – přestože dochází ke snižování výkonů – je způsoben vlivem prudkého poklesu v nákladech (snižují se celkově o 58 920 tis. Kč). Tento rozdíl v nákladech je opět způsoben hlavně změnou nákladů vynaložených na

<sup>1</sup> Protože firma pouze produkuje vlastní výrobky a neobchoduje se zbožím, jsou z tabulky vynechány položky Tržby za prodej zboží, Náklady vynaložené na prodané zboží a Obchodní marže

<sup>2</sup> Informace zpracované na základě interních materiálů podniku – analytické účty vnitropodnikového účetnictví

krmiva. V roce 2008 činily náklady na krmiva 220 136 tis. Kč. V roce 2009 se cena obilovin vrátila na přijatelnou úroveň – vykazovány náklady ve výši 165 295 tis. Kč. Pokles výkonů v tomto roce je ovlivněn hlavně sníženou produkcí prasat (oproti roku 2008 klesá produkce o 11,3 %).<sup>1</sup> Pokles produkce je způsoben zejména zhoršeným zdravotním stavem prasat, dochází k úhynu několika jedinců, celý chov musí být za speciálních podmínek ozdraven, což zpomaluje produkční proces.

V roce 2010 dochází k přibližně stejné úspoře v nákladech jako v předchozím roce, výkony však stále klesají. To se opět projeví i na přidané hodnotě, která výrazně klesá. Příčiny uvedených jevů jsou obdobné jako v roce 2009.

Ostatní položky, které mají vliv na tvorbu provozního výsledku hospodaření, se za sledované období výrazně neměnily, nebo jejich podíl na celkovém provozním výsledku hospodaření je zanedbatelný, proto těmto položkám nebude věnována další pozornost.<sup>2</sup>

### 3.2.6 Výkaz cash flow

*„Další účetní výkaz, přehled o peněžních tocích, zachycuje tvorbu a užití peněžních prostředků za určité období. Pro účely finančního rozhodování potřebujeme znát informace o platební schopnosti podniku a o tom, kde jsme získali peněžní prostředky a na co jsme je použili. A právě k tomuto účelu slouží výkaz v podobě přehledu o peněžních tocích, neboť předchozí dva výkazy, rozvaha a výkaz zisku a ztráty, tato data v příslušné formě neposkytují“.* (Marek, 2009 str. 118)

Tab. č. 12: Vybrané položky výkazu cash flow (v tis. Kč)

	2006	2007	2008	2009	2010
Účetní zisk/ztráta z běžné činnosti před zdaněním	1 990	-29 204	-41 345	-11 024	-72 071
<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	30 629	34 653	30 093	13 397	8 520
<b>Čistý peněžní tok z investiční činnosti</b>	-11 942	-35 845	7 142	1 181	-1 650
<b>Čistý peněžní tok z finanční činnosti</b>	-18 641	1 130	-37 233	-14 575	-6 871
<b>Čisté zvýšení/snížení peněžních prostředků</b>	46	-62	2	3	-1
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	17	63	1	3	6
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období	63	1	3	6	5

Zdroj: Přehledy o peněžních tocích (upraveno), 2011

<sup>1</sup> Informace zpracované na základě interních materiálů podniku – analytické účty vnitropodnikového účetnictví

<sup>2</sup> Analýza položek ovlivňujících provozní výsledek hospodaření je uvedena v příloze

V roce 2007 dochází k výraznému snížení disponibilních peněžních prostředků z důvodu investiční činnosti podniku. Investice do základního stáda se v tomto roce vyšplhaly téměř na 10 mil. Kč. Významné investice v tomto roce se týkaly provozovny Bušanovice, kde proběhla rekonstrukce farmy pro prasnice za 687 tis. Kč, vybudování jámky za 7 222 tis. Kč a oplocení objektu za 164 tis. Kč.<sup>1</sup> Ostatní provedené investice souvisí s nákupem různých strojů, dopravních prostředků a pozemků. Od tohoto roku má podnik na konci účetního období velmi nízký zůstatek peněžních prostředků, což má vliv na jeho likviditu.

Od roku 2007 je také v souvislosti s provozní činností podniku zaznamenán úbytek peněžních toků. Záporná hodnota čistého peněžního toku z finanční činnosti v letech 2008-2010 je způsobena převážně postupným splácením bankovního úvěru.

### **3.2.7 Analýza rozdílových ukazatelů**

*„K analýze a řízení finanční situace podniku (zejména jeho likvidity) slouží rozdílové ukazatele označované jako fondy finančních prostředků (finanční fondy). Fond je chápán jako agregace (shrnutí) určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, resp. Jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a určitých položek krátkodobých pasiv (tzv. čistý fond).“ (Sedláček, 2011 str. 35)*

Analýza rozdílových ukazatelů tedy podává rychlou informaci o vývoji vybraných položek aktiv, pasiv a jejich rozdílů. Podle očekávaného účelu a hloubky analýzy se vyberou vhodné položky aktiv a pasiv.

V závislosti na položkách, které mohou být do fondu zahrnuty, se rozlišují různé rozdílové ukazatele. Sedláček (Sedláček, 2011) zahrnuje mezi rozdílové ukazatele mimo čistého pracovního kapitálu i čisté pohotové prostředky (představují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky) a čistý peněžně pohledávkový finanční fond (při výpočtu se z oběžných aktiv vyloučí zásoby nebo i nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky).

- **Čistý pracovní kapitál**

Sedláček (Sedláček, 2011) považuje čistý pracovní kapitál jako nejčastěji používaný rozdílový ukazatel. Dle Šuláka a Vacíka (Šulák, Vacík, 2003) prezentuje čistý pracovní

---

<sup>1</sup> Informace zpracované na základě interních materiálů společnosti

kapitál vysoce frekventovaný nástroj dokonce i pro určování výkonnosti při stanovení tržní hodnoty společnosti.

Hrubý (brutto) pracovní kapitál může být charakterizován jako souhrn vybraných položek oběžných aktiv (zásoby, pohledávky z obchodního styku a krátkodobý finanční majetek včetně hotovosti). Čistý pracovní kapitál je pak rozdíl mezi uvedenými oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Základním úkolem čistého pracovního kapitálu je umožňovat efektivní výrobu a prodej, tzn. mít k dispozici takové množství oběžných aktiv, aby došlo k optimálnímu využití zásob ve výrobě a aby byl zajištěn dostatek finančních prostředků k obchodním činnostem. Změna struktury aktiv a pasiv je nutná, vyskytne - li se nadbytek nebo nedostatek oběžných aktiv vzhledem ke krátkodobým závazkům.

Rozlišují se dva postoje zaujímané k čistému pracovnímu kapitálu – přístup finančních manažerů (čistý pracovní kapitál z pozice aktiv) a přístup vlastníků (čistý pracovní kapitál z pozice pasiv). Podle postoje finančních manažerů představuje čistý pracovní kapitál část oběžných aktiv, která je financována z dlouhodobých zdrojů – jedná se tedy o relativně volný kapitál, který zajišťuje hladký průběh hospodářské činnosti.

Obr. č. 10: Vymezení čistého pracovního kapitálu z pozice aktiv

	Stálá aktiva	Vlastní kapitál
		Cizí kapitál dlouhodobý
↑ ↓	Čistý pracovní kapitál	
	Oběžná aktiva	Cizí kapitál krátkodobý

Zdroj: ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. 2003. *Měření výkonnosti firem*. Plzeň : Západočeská univerzita v Plzni, 2003. ISBN 80-7043-258-6., str. 24)

Jelikož vlastník rozhoduje o změnách stálých aktiv - jejichž hodnota by měla být nižší než dlouhodobý kapitál - podílí se tedy i na určení výše dlouhodobého kapitálu, který případně na financování běžné činnosti. Pro vlastníka je čistý pracovní kapitál v podstatě běžně pracujícím dlouhodobým kapitálem.



Obr. č. 11: Vymezení čistého pracovního kapitálu z pozice pasiv

Stálá aktiva	Vlastní kapitál	↑	
	Cizí kapitál dlouhodobý		→
Oběžná aktiva	Čistý pracovní kapitál		↓
	Cizí kapitál krátkodobý		

Zdroj: ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. 2003. *Měření výkonnosti firem*. Plzeň : Západočeská univerzita v Plzni, 2003. ISBN 80-7043-258-6.,str. 25

Čistý pracovní kapitál se podle klasické definice vypočte jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Dle Kislingerové a Hnilici (Kislingerová, Hnilica, 2005) potom zahrnují některé způsoby výpočtu i krátkodobé dohadné účty aktivní a pasivní, jiné postupy zohledňují i položky ostatních aktiv a ostatních pasiv.

Obr. č. 12: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006 - 2010



Zdroj: Vlastní zpracování na základě rozvah Pžv a.s., 2011

Ukazatel čistého pracovního kapitálu pro Pžv a.s. nabýval kladných hodnot pouze v letech 2006 a 2007. Od roku 2008 krátkodobé závazky převyšují oběžná aktiva. Tento trend je způsoben nejen snižováním oběžných aktiv, ale i zvyšováním krátkodobých závazků, což je nejnepríznivější kombinace, která mohla nastat. Z uvedeného vývoje se dá předpokládat i nadále zhoršující se likvidita podniku. Prohlubující se rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky může mít zásadní dopad na finanční zdraví podniku.

### 3.3 Poměrová analýza

Podstata poměrové analýzy spočívá v určení podílu zvolených položek z rozvahy nebo výkazu zisků a ztrát s jinými položkami z uvedených výkazů ve stejném časovém okamžiku, z tohoto důvodu poměrové ukazatele nepodléhají takovému zkreslení jako při absolutním srovnávání. Argumentů, proč se jedná o často používanou metodu finanční analýzy, je hned několik. Bláha a Jindřichovská (Bláha, Jindřichovská, 2006) jako hlavní výhodu uvádějí snadnou porovnatelnost výstupů poměrové analýzy s historickými daty společnosti a vybranými ukazateli z ostatních firem či celého odvětví.

Mezi základní skupiny poměrových ukazatelů patří likvidita, rentabilita, aktivita, zadluženost a ukazatele tržní hodnoty. Tyto hlavní kategorie se pak dále člení na různé podskupiny, z kterých je možno určit konkrétní výstupy prováděné analýzy.

#### 3.3.1 Likvidita

*„Likvidita vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků.“ (Marek, 2009 str. 278)*

Vyšší stupeň likvidity tedy nasvědčuje skutečnosti, že podnik má dostatek likvidních prostředků na úhradu finančních povinností vyplývajících z krátkodobých závazků. Nedostatečnou likviditu lze dle Růčkové (Růčková, 2010) chápat jako neschopnost podniku využít ziskových příležitostí (podnik zaujímá opatrnější postoj k rizikovým projektům).

V souvislosti s likviditou někteří autoři např. Marek (Marek, 2009) anebo Růčková (Růčková, 2010) uvádějí i pojem solventnost, což je dlouhodobá schopnost podniku dostát svým závazkům v termínech splatnosti.

- **Běžná likvidita**

Dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) poměřuje tento ukazatel oběžná aktiva ke krátkodobým závazkům. Jinými slovy řečeno, kolikrát je společnost schopna uspokojit své věřitele, kdyby proměnila svá krátkodobá aktiva v daném okamžiku na hotovost. Dle Marka (Marek, 2009) nelze jednoznačně určit, jaká hodnota je pro podnik ještě příznivá a jaká už může znamenat problémy, proto je vhodné výsledky porovnat s průměrem v daném odvětví a až poté ho zhodnotit. Také záleží na strategii daného

podniku, zda raději zvolí větší riziko, že nebude mít k dispozici dost peněžních prostředků na úhradu závazků, ale bude mít větší výnosy z alternativních investic, nebo naopak. Samozřejmě s rostoucí likviditou se riziko platební neschopnosti snižuje.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{KZ} \quad (1)$$

kde

OA = Oběžná aktiva

KZ = Krátkodobé závazky

- **Pohotová likvidita**

Dle Marka (Marek, 2009) nezahrnuje tento ukazatel do oběžných aktiv zásoby, protože se dají nejhůře z oběžných aktiv přeměnit na hotovost, tzn. je to nejméně likvidní položka. Ve jmenovateli jsou opět uváděny krátkodobé závazky.

Dle Růčkové (Růčková, 2010) by hodnota čitatele měla odpovídat jmenovateli, tedy poměr 1:1, případně až 1,5:1. Z uvedeného vyplývá, že podnik by měl být schopen uhradit své závazky, aniž by musel prodávat zásoby. Vyšší hodnota tohoto ukazatele je příznivá pro věřitele (určitá záruka finanční stability), avšak nebude výhodná pro akcionáře a vedení podniku (oběžná aktiva vázaná ve formě pohotových prostředků přináší jen velmi malý nebo žádný úrok).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{Zásoby}}{KZ} \quad (2)$$

kde

OA = Oběžná aktiva

KZ = Krátkodobé závazky

- **Peněžní likvidita**

Dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) nebere tento ukazatel v úvahu ani krátkodobé pohledávky, protože nejsou k dispozici okamžitě, ale s určitým zpožděním. Zahrnuje tedy pouze peníze v pokladně a na běžných účtech, popř. obchodovatelné cenné papíry, u nichž se předpokládá, že budou proplaceny ihned, resp. s jedno či dvoudenním prodlením.

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{FM}{KZ} \quad (3)$$

kde

FM = Finanční majetek

KZ = Krátkodobé závazky

Tab. č. 13: Vývoj ukazatele likvidity spol. Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Běžná likvidita	1,00	0,76	0,76	0,76	0,59
Pohotová likvidita	0,36	0,33	0,21	0,20	0,14
Peněžní likvidita <sup>1</sup>	0,000465	0,000005	0,000014	0,000031	0,000025

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Pžv a.s., 2011

Ukazatele likvidity, především peněžní likvidita, vykazují dlouhodobě nízkou hodnotu. Tato situace je způsobena nedostatkem likvidních krátkodobých aktiv a nárůstem krátkodobých závazků.

Běžná likvidita v Pžv a.s. zůstává po dobu tří let na stejné úrovni, až v roce 2010 se snižuje, zatímco pohotová likvidita klesá po celé sledované období. Zvyšuje se podíl zásob v oběžných aktivech na úkor snižování likvidnějších oběžných aktiv. Podnik má vázané peníze v zásobách a není pak schopen včas hradit své závazky. Krátkodobá aktiva se snižují i kvůli poklesu krátkodobých pohledávek, a to zejména z důvodu snížení cen výrobků a částečně i z důvodu nižší produkce, podnik tedy inkasuje menší příjmy. Kombinací těchto dvou nepříznivých vlivů se Pžv a.s. potýká s finančními problémy.

### 3.3.2 Rentabilita

*„Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem.“* (Kislingerová, 2005, str. 31)

Ukazatel rentability vyjadřuje vždy nějakou veličinu vztahující se k zisku. Vypovídá tedy o zhodnocení vložených prostředků. Jinými slovy řečeno, jak je podnik schopný

<sup>1</sup> Pro lepší vypovídací schopnost tohoto ukazatele byly použity krátkodobé závazky nikoliv z rozvahy, ale závazky splatné do 15 – ti dnů podle vnitropodnikového účetnictví podniku.

hospodařit s vloženým jměním investorů a jaká je jeho výnosnost. Za příznivou situaci lze považovat, když tento ukazatel v čase roste.

- **Rentabilita tržeb**

Rentabilita tržeb ukazuje zisk na korunu obratu. Dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) signalizuje nízká rentabilita tržeb, že tržby jsou příliš nízké nebo náklady příliš vysoké nebo obojí. Pro podnik je tedy příznivá rostoucí tendence tohoto ukazatele.

$$ROS = \frac{EBIT^1}{TRŽBY} \quad (4)$$

kde

ROS = Rentabilita tržeb (Return of Sales)

EBIT = Zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Taxes)

- **Rentabilita aktiv**

*„Ukazatel rentability aktiv poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována (vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých). Je-li do čitatele dosazen EBIT (který odpovídá v účetní metodice zhruba provoznímu zisku), potom ukazatel měří hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků. Je užitečný pro porovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.“* (Sedláček, 2011, str. 57) Čím vyšší je hodnota ROA, tím efektivnější je celkové využití aktiv.

$$ROA = \frac{EBIT}{AKTIVA} \quad (5)$$

kde

ROA = Rentabilita aktiv (Return on Assets)

EBIT = Zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Taxes)

---

<sup>1</sup> Výpočet podle Marka (Marek, 2009) – EBIT = výsledek hospodaření běžného účetního období – nákladové úroky a daň z příjmu za běžnou a mimořádnou činnost

- **Rentabilita vlastního kapitálu**

Rentabilita vlastního kapitálu informuje o efektivnosti hospodaření s vloženým kapitálem. Dle Sedláčka (Sedláček, 2011) je tento ukazatel primárně důležitý pro akcionáře, či potenciální investory. Investor by měl do vybrané společnosti vložit svůj kapitál pouze v případě, je-li tento ukazatel vyšší než úroky, které by obdržel z alternativní investice.

$$ROE = \frac{\text{ČZ}}{VK} \quad (6)$$

kde

ROE = Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity)

ČZ = Čistý zisk

VK = Vlastní kapitál

Tab. č. 14: Vývoj ukazatelů rentability spol. Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
<b>ROA</b>	-0,87 %	-9,73 %	-14,12 %	-4,87 %	-31,47 %
<b>ROS</b>	-0,89 %	-10,79 %	-14,11 %	-4,96 %	-30,71 %
<b>ROE</b>	1,23 %	-20,77 %	-24,72 %	-9,37 %	-250,26 %

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Pžv a.s., 2011

Záporné hodnoty rentability ve sledovaném období opět potvrzují, že podnik je ve finanční tísní. Obzvláště hodnoty v roce 2010, kdy se rentabilita vlastního kapitálu dostává na -250 %, což znamená, že vlastní kapitál nejenže nic nevydělává, ale ztráta podniku je 2,5 krát větší než vložený kapitál.

Vypočtené hodnoty ukazatele ROA jsou téměř shodné jako pro ukazatel ROS. Tento jev je důsledkem stejného vývoje celkových tržeb a celkových aktiv. Velikost těchto dvou položek se při srovnávání v jednom časovém okamžiku příliš neliší, proto vypočtené hodnoty poměrových ukazatelů ROA a ROS, které v sobě zahrnují podíl zisku k uvedeným položkám, také nejsou v zásadě rozdílné.

Při porovnávání těchto ukazatelů v čase je od roku 2006 patrný pokles do roku 2008, v roce 2009 dochází ke zlepšení a rok 2010 přináší nejzápornější hodnoty za celých pět let. Nepříznivý vývoj uvedených ukazatelů v podstatě kopíruje vývoj výsledku hospodaření, u kterého byl největší propad zaznamenán také v roce 2010, kdy ztráta

podniku činila 72 071 tis. Kč. Situace u ukazatele ROE je obdobná, jen s tím rozdílem, že jeho hodnoty jsou (kromě roku 2006) nižší než u předchozích dvou.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je ovlivňován jednak vývojem výsledku hospodaření, který je uveden výše, jednak vývojem vlastního kapitálu, který po celé sledované období klesá. Z tohoto důvodu je také hodnota ROE v roce 2010 na extrémně nízké úrovni – výsledek hospodaření se změnil oproti roku 2010 o 62 615 tis. Kč, což byl největší pokles za celé období. V kombinaci s nejnižším vlastním kapitálem (za sledované období), který je samozřejmě ovlivněn výší výsledku hospodaření, došlo k zásadní změně ROE z - 9 % na - 250 %, což bezpochyby působí velmi negativně při hodnocení ekonomické situace podniku.

Ukazatele rentability jsou závislé na výši vytvořeného výsledku hospodaření, jehož hodnota je ovlivňována mnoha vnějšími i vnitřními faktory podniku. Nelze proto jednoznačně určit, zda se situace zlepšila nebo zhoršila. Vzhledem k uvedenému vývoji, kdy se hodnota u všech ukazatelů rentability zlepšila pouze v roce 2009, lze však očekávat nepříznivý stav i v následujících letech.

### **3.3.3 Aktivita**

Ukazatele aktivity se snaží změřit, jak úspěšně využívá management podniku aktiva. Když má společnost příliš mnoho aktiv, je dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) její úrokové zatížení většinou neúměrně velké a zisk stlačován úrokovým břemenem. Má-li na druhé straně příliš málo aktiv, musí se vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí.

Vyjádření tohoto ukazatele může mít dvě podoby dle Kislíngerové a Hnilic (Kislíngerová, Hnilica, 2005):

**Obrátkovost** - počet obrátek aktiv za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli. Jinak řečeno kolikrát za dané období (rok) firma pořídí daná aktiva.

**Doba obratu** - počet dní, po který trvá jedna obrátka.

- **Obrat aktiv**

Dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) se obrat aktiv počítá jako podíl tržeb a aktiv. Vyšší hodnoty tohoto ukazatele vypovídají o schopnosti firem hospodařit efektivně s majetkem společnosti.

*„V případě, že je tento ukazatel ve srovnání s oborovým průměrem nízký (v delším časovém období), měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.“* (Bláha, Jindřichovská, 2006, str. 61)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{TRŽBY}}{\text{AKTIVA}} \quad (7)$$

- **Obrat zásob**

Dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) je obratem zásob poměr ročních tržeb k ročním zásobám společnosti. Vyšší hodnota tohoto ukazatele vypovídá o rychlé obrátkovosti a je pro podnik příznivá. V takovém případě podnik nemá zbytečné zásoby, které jsou neproduktivní a představují investici s nízkým nebo nulovým výnosem.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{TRŽBY}}{\text{ZÁSoby}} \quad (8)$$

- **Doba obratu zásob**

Dle Sedláčka (Sedláček, 2011) představuje doba obratu zásob počet dní, po který trvá jedna obrátka – po který jsou zásoby vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Pro tento ukazatel je příznivá nízká hodnota tzn., zásoby v podniku nestojí zbytečně dlouho a jsou obměňovány za krátkou dobu.

Je-li obrátka zásob nízká, musí být dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) doba obratu zásob vysoká, a přidá-li se k této skutečnosti nepoměrně vysoká likvidita, může to signalizovat zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena uvedená v účetních výkazech.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{ZÁSoby}}{\text{AKTIVA}/360} \quad (9)$$



- **Doba splatnosti pohledávek**

Dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) udává průměrná doba splatnosti pohledávek počet dní, během kterých je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách – kolik dní zůstávají odběratelé dlužní, než pohledávky uhradí.

*„Průměrnou dobu splatnosti pohledávek je užitečné srovnat s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje za své zboží. Je-li průměrná doba splatnosti pohledávek delší než platební podmínka, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Udrží-li se tento trend dále, měla by firma uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek.“* (Bláha, Jindřichovská, 2006, str. 60)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{POHLEDÁVKY}}{\text{TRŽBY}/360} \quad (10)$$

- **Doba úhrady krátkodobých závazků**

Tento ukazatel vyjadřuje dle Šuláka a Vacíka (Šulák, Vacík, 2003) dobu, která uplyne mezi nákupem zásob a jejich úhradou.

Dle Sedláčka (Sedláček, 2011) je zajímavé srovnání tohoto ukazatele s dobou splatnosti pohledávek. Pokud úhrada obchodních úvěrů, které firma sama čerpá (závazky), trvá delší dobu než u obchodních úvěrů, které firma poskytuje (pohledávky), je to pro podnik příznivá situace. Znamená to, že firma má horší platební morálku ke svým dodavatelům, než mají její odběratelé. Disponuje tak delší dobu volnými peněžními prostředky (ještě nezaplatila dodavatelům, ale už dostala peníze z pohledávek.)

$$\text{Doba úhrady KZ} = \frac{\text{KZ}}{\text{TRŽBY}/360} \quad (11)$$

kde

KZ = Krátkodobé závazky

Tab. č. 15: Vývoj ukazatelů aktivity spol. Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv – počet obrátek za rok	0,98	0,90	1,00	0,98	1,02
Obrat zásob – počet obrátek za rok	3,57	3,61	3,28	3,15	3,28
Doba obratu zásob ve dnech	101	100	110	114	110
Doba inkasa pohledávek ve dnech	57	77	64	64	65
Doba úhrady krátk. závazků ve dnech	74	142	179	196	259

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Pžv a.s., 2011

V letech 2006-2010 ukazatele aktivity nabývají ustálených hodnot a nedochází u nich k výraznějším výkyvům, kromě doby úhrady krátkodobých závazků, která se od roku 2007 stále zvyšuje. Podle poměrně stabilního vývoje lze usuzovat, že podnik hospodaří efektivně jak ohledně aktiv, tak ohledně zásob.

Ukazatel obratu aktiv v jednotlivých letech vykazuje kolísavý trend. Protože v roce 2007 roste výše celkových aktiv rychleji než úroveň celkových tržeb, poměr aktiv k tržbám se tedy snižuje. V roce 2008 se obě položky vyrovnávají – díky poklesu aktiv a současnému růstu tržeb. V následujících letech klesají téměř stejným tempem celková aktiva i celkové tržby, proto se hodnoty ukazatele obratu aktiv mění jen nepatrně.

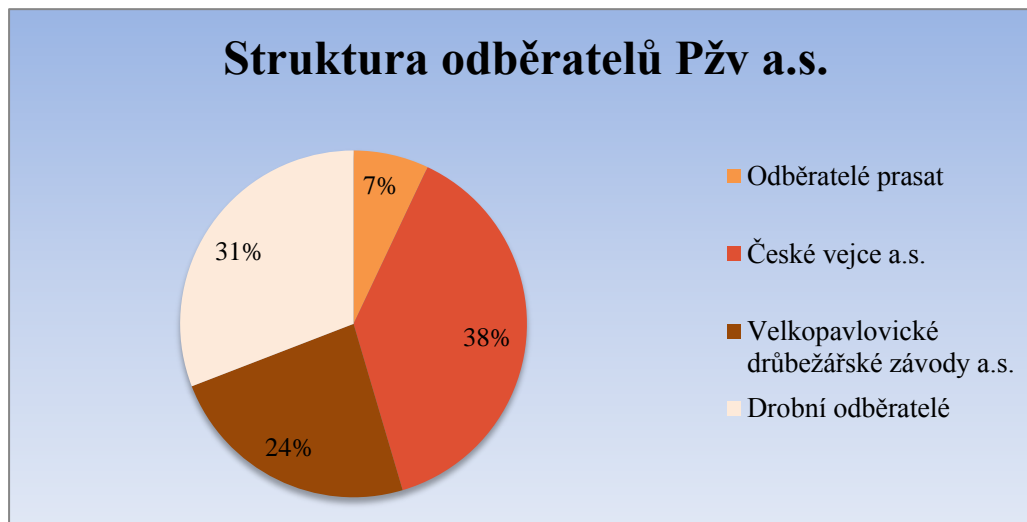
Zvýšení obratu zásob v roce 2007 je způsobeno rychlejším tempem růstu tržeb oproti zásobám, které rostou jen nepatrně. Klesající charakter tohoto ukazatele je v roce 2008 zapříčiněn rychlejším tempem růstu zásob vůči celkovým tržbám, v roce 2009 jde o poměrně větší pokles tržeb než zásob, celkový poměr se tedy opět snižuje. Mírné zvýšení ukazatele obratu zásob v roce 2010 je ovlivněno poklesem tržeb, které se, v porovnání se zásobami, snižují výrazněji - celkový podíl se tedy zvyšuje.

Co se týká splatnosti pohledávek a úhrady krátkodobých závazků, je situace o něco složitější. Vzhledem k tomu, že podnik působí ve dvou oblastech (chov prasat a produkce vajec) jsou i podmínky pro splatnost pohledávek nastaveny trochu odlišně. Co se týče závazků z obchodních vztahů – jsou převážně stejné pro obě odvětví, jedná se především o nákup krmných směsí pro prasata i drůbež. Dále budou uvedeny obvyklé platební podmínky Pžv a.s. a srovnány s příslušnými ukazateli aktivity.

Odběratelé vajec mohou být rozděleni do tří skupin – drobní odběratelé (doba splatnosti 14 dnů), sdružení producentů vajec České vejce (doba splatnosti 40 dnů), zpracovatel vajec Velké Pavlovice (doba splatnosti 6 měsíců). Splatnost pohledávek za prasata se pohybuje mezi 35 – 45 dny. S ohledem na podíl pohledávek zastoupených jednotlivými odběrateli, lze váženým průměrem stanovit průměrnou dobu splatnosti pohledávek, která v roce 2010 činila 65 dní. Ukazatel doba inkasa pohledávek vychází v tomto roce úplně stejně. Odběratelé tedy v obecné rovině (samozřejmě se vyskytují výjimky) hradili své závazky včas. V předchozích letech byla situace podobná. S postupným zvyšováním doby inkasa pohledávek roste i skutečná průměrem stanovená doba splatnosti pohledávek. Vypočtené reálné hodnoty se buďto shodují s uvedeným

ukazatelem, nebo jsou nižší, tzn. Pžv a.s. ve většině případů inkasuje pohledávky přesně v době splatnosti nebo ještě před splatností, což je pro podnik pozitivní.<sup>1</sup>

Obr. č. 13: Struktura odběratelů Pžv a.s. v roce 2010



Zdroj: Vlastní zpracování na základě analytické evidence pohledávek, 2011

Hlavním dodavatelem společnosti je Zemědělské zásobování a nákup Strakonice a.s., jehož doba splatnosti se pohybuje kolem 120 dnů, při čemž dochází ve sledovaném období k jejímu prodlužování. Ovšem počet dnů vypočtený ukazatelem doba úhrady krátkodobých závazků je daleko vyšší (např. v roce 2010 přibližně dvakrát). To svědčí o špatné platební morálce Pžv a.s., která se v čase ještě zhoršuje. Podnik pravidelně hradí své závazky později, než je uvedená doba splatnosti na faktuře. S tímto problémem nepochybně souvisí také velmi nízká hodnota likvidity, kdy podnik není schopen hradit své krátkodobé závazky včas. Podnik je tedy značně závislý na velkorysém postoji dodavatelů, kteří jsou zatím ochotni nastalou situaci akceptovat.<sup>2</sup>

### 3.3.4 Zadluženost

Zadluženost dle Růčkové (Růčková, 2010) označuje skutečnost, že podnik financuje aktiva, která používá při své činnosti, cizími zdroji (tedy dluhy).

Je důležité najít optimální kombinaci vlastních a cizích zdrojů. Financování z vlastních zdrojů nese dle Valacha (Valach, 1999) nevýhody spojené s menší výnosností

<sup>1</sup>Údaje zpracované na základě analytické evidence pohledávek z obchodních vztahů.

<sup>2</sup>Údaje zpracované na základě analytické evidence závazků z obchodních vztahů.

vloženého kapitálu (jedná se o nejdražší způsob financování), hlavní výhoda spočívá v nízké míře rizika, protože nevyžaduje splacení a většinou ani stálé úrokové platby.

Při financování z cizích zdrojů se může vyskytnout několik problémů – složité může být už pouhé získání cizích zdrojů (obzvláště u malých firem) a dále Valach (Valach, 1999) uvádí ještě riziko, že dané dluhy podnik nebude schopen splácet – čím větší riziko dodavatel kapitálu podstupuje, tím vyšší cenu za poskytnutý kapitál požaduje. Financování z cizích zdrojů je výhodné díky možnosti použít úroky z úvěrů či obligací jako odčitatelnou položku pro zdanění zisku, u dividend toto nelze.

Další okolnost, která působí dle Valacha (Valach, 1999) na cenu jednotlivých způsobů financování, je faktor času. Čím je doba splatnosti příslušného kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj musí uživatel zaplatit (u cizího kapitálu – výše úroku, který musí být splacen, u vlastního kapitálu – výše vyplácených dividend). Při zohlednění tohoto aspektu vychází nejlevněji krátkodobý cizí kapitál a nejdražší pak základní akciový kapitál, z důvodu neomezené splatnosti.

- **Ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)**

*„Vypočte se jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy (vydání nových akcií by totiž znamenalo snížení vlastnictví a hlasovacích práv dosavadních akcionářů).“ (Sedláček, 2011, str. 63 – 64)*

$$Debt\ ratio = \frac{CK}{CA} \quad (12)$$

kde

CK = Cizí kapitál

CA = Celková aktiva

- **Koeficient samofinancování (Equity Ratio)**

Koeficient samofinancování je dle Růčkové (Růčková, 2010) doplňkem k ukazateli věřitelského rizika, jejich součet by se měl rovnat 1. Vyjadřuje, do jaké míry jsou aktiva společnosti financována prostředky akcionářů.

$$Equity\ ratio = \frac{VK}{CA} \quad (13)$$

kde

VK = Vlastní kapitál

CA = Celková aktiva

- **Koeficient zadluženosti (Debt Equity Ratio)**

Koeficient zadluženosti (Debt Equity Ratio) roste dle Sedláčka (Sedláček, 2011) stejně jako ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio) s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Poměrový ukazatel celkové zadluženosti roste lineárně do 100%, zatímco koeficient zadluženosti roste exponenciálně a teoreticky limituje v nekonečnu.

$$Debt\ equity\ ratio = \frac{CK}{VK} \quad (14)$$

kde

CK = Cizí kapitál

VK = Vlastní kapitál

- **Ukazatel úrokového krytí (Interest Coverage)**

„Úrokové krytí měří, kolikrát by se mohl provozní zisk snížit před tím, než se společnost dostane na úroveň, kdy již nebude schopna zaplatit své úrokové povinnosti.“ (Bláha, Jindřichovská, 2006, str. 64) Výsledek tohoto ukazatele tedy udává kolikrát je EBIT větší než úroky.

$$Ukazatel\ úrokového\ krytí = \frac{EBIT}{NÚ} \quad (15)$$

kde

EBIT = Zisk před úroky a zdaněním (Earnings Before Interest and Taxes)

NÚ = Nákladové úroky

Tab. č. 16: Vývoj ukazatelů zadluženosti spol. Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Debt Ratio	46,48 %	60,64 %	66,77 %	67,23 %	87,93 %
Equity Ratio	53,52 %	39,35 %	33,23 %	32,77 %	12,07 %
Debt Equity Ratio	0,87	1,54	2,01	2,05	7,29
Úrokové krytí	-0,571	-6,25952	-8,32548	-3,77683	-24,8173

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů Pžv a.s., 2011

Poměrně vysoké hodnoty ukazatele Debt Ratio signalizují nevýhodné postavení pro věřitele, představují pro ně značnou míru rizika. Z tohoto důvodu je podnik vnímán za finančně nestabilní a má problémy při získávání úvěrů. V letech 2006 – 2008 rostou jak cizí zdroje, tak celková aktiva – zvyšování hodnoty ukazatele Debt Ratio je způsobeno rychlejším růstem cizího kapitálu než celkových aktiv. V roce 2009 dochází k přibližně stejnému úbytku obou položek – ukazatel se výrazně nemění. Podstatná změna v roce 2010 je zapříčiněna výrazným poklesem celkových aktiv (z 307 901 tis. na 238 649 tis.), při čemž cizí zdroje zůstávají na téměř stejné úrovni jako v předchozím roce.

Doplňkový ukazatel Equity Ratio ukazuje, že podíl financování aktiv z vlastního kapitálu se naopak snižuje. Dochází k tomu převážně z důvodu poklesu podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech.

Zvyšující se hodnoty ukazatele Debt Equity Ratio opět potvrzují, že roste podíl financování z cizích zdrojů na úkor vlastního kapitálu, tedy zvyšuje se zadlužení společnosti. V letech 2006 – 2009 roste hodnota tohoto ukazatele pozvolna z 0,87 v roce 2006 na 2,05 v roce 2009 nejen z důvodu postupného snižování vlastního kapitálu, ale i kvůli mírnému navyšování cizího kapitálu (do roku 2008 – poté pokles, který nebyl tak výrazný jako u vlastního kapitálu). Hodnota v roce 2010 se vychyluje od ostatních, protože dochází k extrémnímu úbytku vlastního kapitálu. V tomto roce je úroveň cizího kapitálu sedmkrát větší než hodnota vlastního kapitálu. V souhrnu lze tedy konstatovat, že ukazatel Debt Equity Ratio se stále zvyšuje kvůli stálému klesání vlastního kapitálu, aniž by docházelo k výrazným změnám v položce cizího kapitálu.

Položka nákladových úroků roste pouze do roku 2008 a v následujících letech vykazuje pokles. Změny této položky probíhají v porovnání s vývojem výsledku hospodaření jen v nepatrném rozsahu, proto lze nepříznivé hodnoty úrokového krytí přisoudit negativnímu vývoji provozního výsledku hospodaření. Záporné výsledky tohoto ukazatele opět mohou podněcovat obavy věřitelů a ztížit tak přístup k úvěrům.

### 3.4 Soustavy účelově vybraných ukazatelů

Růčková (Růčková, 2010) zařazuje do kategorie soustav účelově vybraných ukazatelů bonitní a bankrotní modely, jejichž cílem je stanovit jednu číselnou charakteristiku, ze které lze posoudit finanční zdraví firmy. Liší se především v účelu jejich použití.

#### 3.4.1 Bankrotní modely

Úkolem bankrotních modelů dle Růčkové (Růčková, 2010) je předpovědět včas blížící se bankrot. Vychází se z předpokladu, že firma ohrožená bankrotem vykazuje určitou dobu před touto událostí typické signály, mezi něž patří problémy s běžnou likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

Mezi nejpoužívanější patří Altmanův model, model IN - Index důvěryhodnosti a Tafflerův model.

- **Model IN – Index důvěryhodnosti**

Bankrotní model **IN 95** byl dle Šuláka a Vacíka (Šulák, Vacík, 2003) vytvořen v devadesátých letech minulého století manžely Neumaierovými. Model IN je přizpůsoben pro podmínky transformující se české ekonomiky a dle Růčkové (Růčková, 2010) zohledňuje specifika jednotlivých odvětví.

$$IN\ 95 = V_1 \cdot A + V_2 \cdot B + V_3 \cdot C + V_4 \cdot D + V_5 \cdot E + V_6 \cdot F \quad (16)$$

kde

V = Váha

A = Aktiva/ cizí zdroje

B = Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/ nákladové úroky

C = Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/ celková aktiva

D = Tržby/ celková aktiva

E = Oběžná aktiva/ krátkodobé závazky včetně krátkodobých úvěrů

F = Závazky po lhůtě splatnosti/ tržby

Hodnocení výsledků IN 95 dle Růčkové (Růčková, 2010):

Je-li index vyšší než 2, pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím.

Nachází-li se index IN v intervalu 1–2, jedná se o tzv. šedou zónu, do níž spadají firmy s nevyhraněnými výsledky.

Jsou-li hodnoty indexu IN nižší než 1, jde o projev finanční neduživosti a firma se velmi pravděpodobně ocitne v existenčních problémech.

Model **IN 99** na rozdíl od předchozího nebere dle Růčkové (Růčková, 2010) v úvahu obor podnikání ani nároky věřitelů z hlediska likvidity, ale je vhodný pro investory – zaměřuje se na schopnost podniku hospodařit se svěřenými prostředky.

$$IN\ 99 = -0,017 \cdot A + 4,573 \cdot B + 0,481 \cdot C + 0,015 \cdot D \quad (17)$$

kde

A= Celková aktiva/ celkové cizí zdroje

B= Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/ celková aktiva

C= Výnosy celkem/ celková aktiva

D= Oběžná aktiva/ (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

„Pokud je IN 99 větší než 2,070, podnik tvoří hodnotu; pokud je IN menší než 0,684, pak podnik hodnotu netvoří a generuje její pokles. Hodnota IN v intervalu 0,684 až 2,070 znamená, že situace není jednoznačná (šedá zóna).“ (Šulák, Vacík, 2003, str. 52)

Tab. č. 17: Výpočet indexu IN 95 ve spol. Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010		
A= Aktiva/ cizí zdroje	2,151	1,649	1,498	1,487	1,137	<b>V1</b>	<b>0,24</b>
B= Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/ nákladové úroky	-0,571	-6,260	-8,325	-3,777	-24,817	<b>V2</b>	<b>0,11</b>
C= Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/ celková aktiva	-0,009	-0,097	-0,141	-0,049	-0,315	<b>V3</b>	<b>21,35</b>
D= Tržby/ celková aktiva	0,985	0,901	1,001	0,981	1,025	<b>V4</b>	<b>0,76</b>
E= Oběžná aktiva/ krátkodobé závazky včetně krátkodobých úvěrů	0,998	0,756	0,758	0,763	0,589	<b>V5</b>	<b>0,1</b>
F= Závazky po lhůtě splatnosti/ tržby	0,000	0,000	0,029	0,131	0,148	<b>V6</b>	<b>14,57</b>

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, 2011

Největší váha je prisuzována ukazateli C a ukazateli F, tyto ukazatele tedy mají nejpodstatnější vliv na vývoj indexu IN 95. Ukazatel F se v čase zvyšuje, avšak jeho hodnota není natolik vysoká, aby dokázala ovlivnit celkový index IN 95.



Protože EBIT nabývá po celé sledované období záporných hodnot, jsou i ukazatele, ve kterých se EBIT vyskytuje (tedy B a C), záporné. Ukazatele C a B kopírují trend vývoje EBITu tzn., do roku 2008 klesají, v roce 2009 je patrné zlepšení a v dalším roce následuje prudký pokles. Tato tendence je patrná i při srovnání s modelem IN 95.

Při hodnocení všech ukazatelů, které jsou součástí indexu IN 95, vyšly nejhůře ukazatele spojené s rentabilitou (tedy B a C), které jsou bohužel při celkovém hodnocení násobeny nejvyšší vahou a kvůli nimž jsou vypočtené hodnoty velmi nízké, nebo dokonce záporné. Pokud se podnik nechce dostat do existenčních potíží, měl by se, podle uvedených výsledků, primárně zaměřit na zvyšování výsledku hospodaření.

Podobná situace nastala i u modelu IN 99, který největší váhu přiřkládá ukazateli B (také EBIT/celková aktiva). Hodnoty tohoto ukazatele jsou však uspokojivější než u IN 95. Hlavní příčinou této skutečnosti je absence ukazatele Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)/ nákladové úroky, který také měl podstatný vliv na negativní výsledky indexu IN 95.

Tab. č. 18: Vývoj indexu důvěryhodnosti v Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
Model IN 95	0,4587	-1,6091	-2,3200	1,62536	-6,1870
Model IN 99	0,3829	-0,0552	-0,1825	0,2258	-0,8854

Zdroj: Vlastní zpracování, 2011

Výsledky indexu důvěryhodnosti pro Pžv a.s. vypovídají o vážných finančních problémech firmy. V letech 2007, 2008 a 2010 nabýval tento index dokonce záporných hodnot, což naznačuje, že se podnik pravděpodobně ocitne v závažných problémech. Budoucnost podniku do značné míry závisí na rozhodnutích managementu a vlastníků, zda zvolí správnou strategii, která by podniku pomohla vyřešit problémy, s kterými se potýká.

- **Altmanovo Z-skóre**

Dle Bláhy a Jindřichovské (Bláha, Jindřichovská, 2006) vytvořil profesor Altman již v 60. letech minulého století model, jehož pomocí lze předpovědět, které firmy v budoucnu zbankrotují a které budou dále fungovat. Tento model vznikl s použitím tzv. diskriminační analýzy, jejímž výsledkem je rovnice, do které se dosazují vybrané poměrové ukazatele. Ke statistickým šetřením vybral několik desítek firem – jednak ty, které neměly finanční problémy, ale i firmy ve finanční tísní, které posléze

zbankrotovaly. Diskriminační funkce byla sestavena nejprve pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi, poté (v 80. letech) i pro ostatní podniky.

Z-skóre pro podniky bez veřejného úpisu akcií se vypočítá podle vztahu:

$$Z = 3,107 \cdot A + 0,998 \cdot B + 0,420 \cdot C + 0,847 \cdot D + 0,717 \cdot E \quad (18)$$

kde

A = EBIT/celková aktiva

B = Tržby /celková aktiva

C = Tržní hodnota vlastního kapitálu/ účetní hodnota cizích zdrojů

D = Čistý nerozdělený zisk/celková aktiva

E = Pracovní kapitál/celková aktiva

*„Pokud je hodnota Z - score nižší než 1,2, naznačuje to budoucí finanční potíže firmy, pokud je však hodnota Z - score vyšší než 2,9, jedná se o zdravou firmu. U společností s hodnotou Z – score v rozmezí od 1,21 – 2,89 (tzv. šedá zóna) nelze přesněji určit jejich budoucí vývoj a proto je nezbytná podrobnější analýza společnosti.“* (Šulák, Vacík, 2003, str. 48)

Bláha a Jindřichovská (Bláha, Jindřichovská, 2006) upozorňují na možné problémy s použitím Altmanova modelu v transformujících se ekonomikách, avšak s určitými modifikacemi je možné model aplikovat. Interpretace výsledků by však měla být opatrnější s přihlédnutím ke specifikám dané ekonomiky. Otázkou tedy zůstává, do jaké míry lze důvěřovat výsledkům tohoto modelu sestaveného pro americké firmy v 60. až 80. letech minulého století v dnešní době a v podmínkách české ekonomiky.

Tab. č. 19: Výpočet Altmanova Z – score v Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010	
EBIT/celková aktiva	-0,0272	-0,3023	-0,4389	-0,1513	-0,9777	<b>A 3,107</b>
Tržby /celková aktiva	0,9850	0,9014	1,0008	0,9813	1,0246	<b>B 0,998</b>
Tržní hodnota vlastního kapitálu/ účetní hodnota cizích zdrojů	0,4835	0,2726	0,2090	0,2047	0,0576	<b>C 0,420</b>
Čistý nerozdělený zisk/celková aktiva	0,1721	0,0832	0,0174	-0,0078	-0,2558	<b>D 0,847</b>
Pracovní kapitál/celková aktiva	0,1651	0,0628	-0,0104	-0,0340	-0,1729	<b>E 0,717</b>
<b>Altmanovo Z - score</b>	<b>1,7785</b>	<b>1,0177</b>	<b>0,7779</b>	<b>0,9929</b>	<b>-0,3241</b>	

Zdroj: Vlastní zpracování na základě účetních výkazů, 2011

Výsledné hodnoty Z - score spadají až na rok 2006 (šedá zóna) do skupiny, která naznačuje vysokou pravděpodobnost finančních potíží podniku. Pozornost přitahuje zejména rok 2010, kdy se výsledek dostává dokonce do záporných hodnot. Pro zjištění příčin těchto neuspokojivých výsledků v tomto roce, bude dále naznačen rozbor jednotlivých ukazatelů Altmanova modelu.

Ukazatel A, kterému je přidělena největší váha, je ovlivněn jednak poklesem EBITu, tak i poklesem celkových aktiv (obě položky dosahují nejnižších hodnot za celé sledované období). V relativním vyjádření dochází k většímu poklesu EBITu (-401%) než celkových aktiv (-23%), z tohoto důvodu se snižuje i uvedený poměrový ukazatel. Ukazatel B je poměrně stabilní díky rovnovážnému vývoji celkových tržeb i celkových aktiv. Hodnota ukazatele B je ve srovnání s ostatními nejvyšší – v této oblasti nemá podnik výrazné problémy. Další ukazatel podává představu o kapitálové struktuře. V roce 2010 dochází k nejvýraznějšímu poklesu vlastního kapitálu (- 71%), přičemž hodnota cizích zdrojů zůstává na přibližně stejné úrovni. Vývoj ukazatele D je obdobný jako v případě ukazatele A, jen pokles čistého nerozděleného zisku byl ještě výraznější než EBITu, avšak ve výsledku je hodnota ukazatele D nižší díky příslušné váze. Ukazatel E ovlivňuje jak pokles pracovního kapitálu, tak pokles celkových aktiv, dochází zde k podobné situaci jako u již uvedeného ukazatele A.

Výsledky Altmanova modelu jsou opět silně ovlivněny změnami ve výsledku hospodaření (ukazatelé jím ovlivnění mají přiřazeny vysoké váhy). Z tohoto důvodu lze očekávat podobný vývoj výsledných hodnot Z – score v závislosti na vývoji výsledku hospodaření.

Jak již bylo uvedeno, interpretace výsledků tohoto modelu může být do určité míry zkreslená, proto nelze jednoznačně říci, zda podnik čeká úpadek či se z finančních problémů dostane. Ovšem díky předchozím provedeným analýzám, lze usoudit, že výsledky Altmanova Z – score pouze potvrzují dříve zjištěný stav, tedy že se podnik nachází ve finanční tísní a jeho finanční situace se jeví jako neuspokojivá.

### **3.4.2 Bonitní modely**

Úkolem bonitních modelů je dle Růčkové (Růčková, 2010) posouzení finančního zdraví podniku na základě bodového ohodnocení v porovnání s ostatními firmami v rámci jednoho oboru podnikání.

Mezi nejznámější bonitní modely se řadí Kralickův Quicktest a Tamariho model.

- **Kralickův Quicktest**

Kralickův Quicktest představuje dle Sedláčka (Sedláček, 2011) rychlou a jednoduchou možnost s relativně dobrou vypovídací schopností, jak ohodnotit analyzovanou firmu.

Tento model je dle Kislingerové a Hnilici (Kislingerová, Hnilica, 2005) založen na vybraných čtyřech ukazatelích, reprezentujících čtyři základní oblasti analýzy, podle nichž jsou firmě přidělovány body.

Kralickův Quicktest lze rozdělit do tří kroků: prvním z nich je určení ukazatelů R1-R4<sup>1</sup>

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty u bank})}{\text{provozní cash flow}} \quad (20)$$

$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad (21)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{výkony}} \quad (22)$$

Další část tvoří přiřazování bodů vypočítaným výsledkům podle tabulky uvedené v příloze.

Závěrečný krok lze rozdělit ještě do tří fází. „*Nejprve zhodnotíme finanční stabilitu (hodnocení finanční stability – součet bodové hodnoty R1 a R2 dělený 2), následně zhodnotíme výnosovou situaci (hodnocení výnosové situace – součet bodové R3 a R4 dělený 2) a v posledním kroku hodnotíme situaci jako celek (hodnocení celkové situace – součet bodové hodnoty finanční stability a výnosové situace dělený 2).*“ (Růčková, 2010, str. 81)

Tab. č. 20: Výsledné bodové hodnocení pro Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
A=(R1+R2)/2	2,5	3	3,5	3,5	2,5
B=(R3+R4)/2	2	2	1,5	0,5	0,5
(A+B)/2	2,25	2,5	2,5	2	1,5

Zdroj: Vlastní zpracování, 2011

<sup>1</sup> Vypočtené výsledky ukazatelů pro Pžv a.s. jsou uvedeny v příloze

Výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu se pro Podnik živočišné výroby a.s. pohybují v intervalu 1-3, což dle Růčkové (Růčková, 2010) znamená pásmo šedé zóny, kde nelze jednoznačně určit, zda je firma bonitní, nebo má finanční potíže.

Při porovnání finanční stability a výnosové situace je zřejmé, že první z uvedených ukazatelů je po celé období vyšší. O neuspokojivé výnosové situaci nasvědčovaly již velmi nízké hodnoty rentability<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Viz poměrová analýza - rentabilita

#### **4 Závěrečné zhodnocení ekonomické situace Podniku živočišné výroby a.s. a návrhy možných opatření pro její zlepšení**

Většina provedených analýz naznačuje, že ekonomická situace Pžv a.s. se jeví jako značně nepříznivá. Ovšem vybrané ukazatele zveřejněné Českým statistickým úřadem vypovídají o negativním vývoji celého odvětví chovu prasat i produkce vajec. S určitými problémy se tedy potýkají i ostatní české firmy působící v uvedených odvětvích.

Za velmi závažný problém lze uvést negativní vývoj výsledku hospodaření. Hospodářský výsledek v období 2007–2010 nabývá záporných hodnot, což má za následek postupné snižování vlastního kapitálu. Potřebné zdroje jsou tedy získávány formou cizího kapitálu (zvyšuje se hlavně podíl krátkodobých závazků), což má negativní dopad na ukazatele zadluženosti. Podnik je věřiteli vnímán jako rizikový a má problémy při získávání úvěrů – je prakticky nemožné získat bankovní úvěr.

Rostoucí tendence krátkodobých závazků má v kombinaci s dlouhodobě nízkou úrovní likvidních prostředků negativní dopady i při hodnocení likvidity. Zvyšuje se podíl zásob na úkor likvidnějších peněžních prostředků. Položku zásoby zastupují zejména krmné směsi, jejichž cena do roku 2008 prudce rostla, poté v letech 2009 a 2010 se ustálila na přijatelnější úrovni. Z tohoto důvodu se zvýšily náklady na potřebné množství vstupů, které zůstávalo na stejné úrovni - roste pouze cena, pořizované množství zůstává konstantní. Do zásob je tedy vkládáno více prostředků, což má za následek malé množství likvidnějších prostředků jako hotovost či peníze na běžném účtu. Podnik pak nemá z čeho hradit své narůstající závazky a řeší to mimo jiné i prodlužováním doby splatnosti dodavatelských faktur.

S negativním vývojem hospodářského výsledku také souvisejí i velmi nízké hodnoty rentability. Investice do tohoto podniku není pro potencionální akcionáře zajímavá. Jelikož rentabilita nabývá záporných hodnot, vložený kapitál se zde nezhodnotí. Tato situace také vedla v roce 2010 ke změně vlastníka podniku, kterým je nyní AGROFERT HOLDING a.s., jenž dlouhodobě působí v zemědělství.

Oblasti, ve kterých je podnik úspěšný, se týkají řízení aktiv, a zejména pohledávek. Odběratelé podniku dodržují doby splatnosti a ostatní smluvní podmínky. Podnik nikdy neměl problémy s odbytem svých výrobků a v oblasti řízení zásob.

V této situaci, kdy podnik není schopen ovlivnit náklady na vstupy, které tvoří zejména uvedené krmné směsi, a zároveň ceny jeho výstupů jsou stlačovány kvůli konkurenci z EU, je velmi obtížné určit konkrétní řešení, proto dále uvedené možnosti budou jen předběžné návrhy, které by bylo nutné ještě podrobit dalším analýzám, aby bylo možné určit přínos daného řešení a stanovit podmínky pro jeho realizaci. Návrhy budou zaměřeny převážně na zvyšování konkurenceschopnosti.

Hlavní opatření, která by měla být učiněna, se týkají zvýšení efektivity ve výrobě prasat. „*Tuzemské zemědělce totiž stojí jedno prase až o třetinu víc než v sousedních zemích.*“ (Žáček, 2012) Z důvodu nízké efektivity výroby a zastaralých technologií není Podnik živočišné výroby a.s. schopen konkurovat technologicky vyspělejšími západními zeměmi. Dále budou stručně charakterizovány konkrétní oblasti, na které by se měl podnik zaměřit za účelem zvyšování ekonomické efektivity současných chovů.

Zásadním faktorem, který dle Svobody (Svoboda, 2002) ovlivňuje produktivitu chovu, je **užitkovost** chovaných zvířat. V rámci užitkovosti se sledují ukazatele jako jatečná výtěžnost, podíl hlavních masitých částí, spotřeba živin a krmiv na 1 kg přírůstkem, přírůstek na den apod. Některé firmy nabízejí komplexní programy, jejichž úkolem je provést analýzu jednotlivých ukazatelů užitkovosti a stanovit způsoby, jakými by se daly zlepšovat. Jedním z možných návrhů na zvýšení efektivity výroby v Pžv a.s. může být konzultace s firmou zabývající se vyhodnocováním užitkovosti chovu a následné přijetí navrhovaných změn. Na užitkovosti se podílejí aspekty, jako je genetik, výživa, zdravotní stav, welfér a přístup personálu. Z tohoto důvodu by se zřejmě jednalo o změnu v jedné nebo více uvedených oblastech.

S užitkovostí úzce souvisí i **oblast výživy prasat**, v níž by dle Schneiderové (Schneiderová, 2007) mělo docházet ke zlepšování konverze krmiv, tj. zvyšování poměru produktu, vytvořeného zvířetem ke spotřebě krmiva. Spotřeba krmiv závisí jednak na stájových podmínkách (kvalita vzduchu, teplota, hluk, uspořádání kotců), na přesunech zvířat během výkrmu, na kvalitě krmné směsi (zda obsahuje těžce stravitelné části) a také na správném seřízení krmného zařízení. Jako další řešení se tedy nabízí opět zpracovat analýzu, jak procesy související s krmáním probíhají a přijmout v této oblasti opatření, jež by opět zvýšila efektivnost výroby v Pžv a.s.

V souvislosti s výživou prasat by bylo vhodné také zvážit používání „doplňků stravy“. Například firma ABESS, s.r.o. nabízí biologicky aktivní přípravky, které se aplikují do

napájecí vody. (Abess, 2012) Jedná se o konkrétní metodu, jak zlepšit konverzi krmných dávek a tím i užitkovost a celkovou efektivitu.

Tyto moderní metody samozřejmě vyžadují určité **technické a technologické vybavení**. „*Je potřeba počítat s využitím elektronické identifikace zvířat umožňující automatické shromažďování údajů o vážení a krmení zvířat s možností pružného reagování na měnící se intenzity růstu, tedy na změnu růstových křivek a křivek spotřeby krmiva.*“ (Šprisl, 2002) Před zaváděním nových technologických postupů do Pžv a.s. by opět musela být situace hlouběji analyzována, musel by být vyčíslen přínos této rozsáhlé investice a zjištěny možnosti její realizace – zejména v oblasti financování.

V situaci, ve které se podnik nachází, se jeví jako nejvýhodnější způsob financování použití dotací, z tohoto důvodu budou dále uvedeny některé dotační oblasti, které souvisejí s činností Pžv a.s.

**Dotační politika ministerstva zemědělství** zahrnuje dle Pavlů (Pavlů, 2011) tři základní oblasti, týkající se chovu prasat a drůbeže. Jedná se o fond na udržování a zlepšování genetického potenciálu, nálezový fond na odstraňování kadáverů<sup>1</sup> a fond podporující ozdravení chovu prasnic. První z uvedených fondů je určen pro rezervní a nukleové chovy<sup>2</sup>, které provádí čistokrevnou plemenitbu, zabývají se produkcí kanců a prasniček pro potřebu šlechtění příslušné populace. Chov Pžv a.s. se bohužel neřadí mezi rezervní ani nukleové chovy, podnik produkuje pouze jatečná prasata určená pro spotřebu, nikoliv plemenná prasata, která mohou být použita pro další chov. Za těchto okolností přichází v úvahu zavedení rezervního chovu do podniku. Před přijetím tohoto rozhodnutí by opět musely být určeny přínosy a rizika, které by řešení přineslo. V Pžv a.s. byl využit pouze nálezový fond na likvidaci kadáverů. Z tohoto fondu byla hrazena část nákladů na neškodné odstranění uhynulých zvířat. K úhynu došlo následkem nemoci. V současné době jsou všechny chovy ozdraveny a stále vydezinfikovány a připraveny vhodné podmínky pro zachování příznivého zdravotního stavu. Podnik by se

---

<sup>1</sup> Kadávery = těla uhynulých zvířat

<sup>2</sup> Cílem nukleových chovů je produkce plemenných kanců a prasniček, zabývají se šlechtěním prasat, za účelem dosáhnout genetických pokroků, které by zajišťovaly lepší užitkové vlastnosti vybraného plemene. Před vznikem nukleového chovu je chov po dobu dvou let evidován jako rezervní. Pokud se v této zkušební době nevyskytnou žádné problémy a chov splňuje všechny podmínky, je uznán jako nukleový.



v dalších letech měl zaměřit spíše na prevenci proti nemocem, eventuálně řešit pojištění chovu pro případ možných nákaz.

Dle Pavlů (Pavlů, 2011) podporuje Ministerstvo zemědělství také opatření v oblasti snižování amoniaku a v oblasti veterinární, kde přesně stanovuje povinná vyšetření hrazená státem či chovatelem. Pžv a.s. využívá státních příspěvků na některá vyšetření a samozřejmě provádí na vlastní náklady ostatní stanovená vyšetření, aby předcházel výskytu nemocí u chovaných zvířat.

Dle Pavlů (Pavlů, 2011) nabízí další možnost spolufinancování **Program rozvoje venkova ČR na období 2007-2013**, který zahrnuje v rámci osy I. (Modernizace zemědělských podniků) oblasti investic do výstavby a rekonstrukce objektů a pořízení technologií sloužících k chovu hospodářských zvířat. Vzhledem k působnosti tohoto programu by mohl představovat vhodné řešení pro Pžv a.s. Jak již bylo uvedeno, vývoj konkurenceschopnosti podniku závisí na zvyšování efektivnosti výroby, což s sebou mimo jiné nese i náklady spojené s pořizováním nových technologií a právě tyto investice by mohly být spolufinancovány z uvedeného fondu.

Dle Pavlů (Pavlů, 2011) je další podpora v zemědělství poskytována **Podpůrným a garančním rolnickým a lesnickým fondem, a.s.**, který zahrnuje mj. **program „Zemědělec“**, jehož cílem je snížení výrobních nákladů, modernizace či zlepšení jakosti, nákup vyjmenovaných investic. Oblasti působnosti jsou velmi podobné jako u Programu rozvoje venkova ČR. Bylo by vhodné porovnat podmínky obou těchto programů. Po stanovení vyhovujícího programu by Pžv a.s. mohl podat příslušnou žádost o udělení dotace na modernizaci technologií.

Další oblast, na kterou se zaměřuje Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, se týká **podpory zemědělského pojištění**. Výše podpory v roce 2009 a 2010 činila 50 % prokázaných uhrazených nákladů na pojištění hospodářských zvířat. Za těchto okolností je pro Pžv a.s. velmi výhodné požádat o tento příspěvek a předcházet tak ztrátám způsobeným nečekanými událostmi v oblasti chovu hospodářských zvířat.

Jak již bylo uvedeno, hlavním problémem je nízká efektivita produkce, což potvrzují i odborníci zabývající se danou problematikou. Agrární analytik Petr Havel (Havel, 2010) uvádí, že efektivita produkce je v ČR o 20 až 30 procent nižší než je průměr EU.

*„Ve všech parametrech efektivity je ČR hluboko pod úrovní vyspělých zemí EU, a právě to je hlavním důvodem, proč chov prasat v ČR skomírá.“*

Další možnost, jak zvýšit konkurenceschopnost Pžv a.s., může spočívat v porovnání technologií a postupů s podniky ve vyspělejších zemích EU, které jsou schopné vyrábět efektivněji a tedy levněji. Cílem by bylo určit slabé a silné stránky podniku a pracovat na zlepšení efektivity výroby. Při realizaci tohoto řešení by bylo vhodné použít metodu **benchmarking** v oblasti výrobních procesů a technologií, tzn. inspirovat se u konkurence a získané poznatky použít pro vlastní zlepšování.

Jako jedno z možných řešení by mohlo být uvedeno také rozšíření činností Pžv a.s. o další - výnosnější aktivity. V tomto případě by bylo vhodné financovat rozjezd nových provozoven z dotací poskytovaných Evropskou unií, či Ministerstvem zemědělství. Program rozvoje venkova ČR na období 2007-2013 nabízí v rámci osy III. také možnost **diverzifikace činností**. Podpora je zaměřená na diverzifikaci činností zemědělských subjektů směrem k nezemědělským činnostem. Dále je podpora zaměřena na výstavbu decentralizovaných zařízení pro zpracování a využití obnovitelných zdrojů energie. (Szif, 2012) Kromě tohoto vybraného programu existuje i celá řada dalších oblastí, pro něž lze čerpat dotace. Výběr vhodného dotačního programu pro Pžv a.s. závisí na různých aspektech. V první řadě závisí na velikosti uskutečněného projektu, dále na zapojení zaměstnanců (zda by museli být přijímáni noví zaměstnanci, popř. jaká školení by museli absolvovat), také záleží na záměru managementu a vlastníka podniku. Na poskytování dotací v zemědělství se zaměřují i některé konzultantské firmy se zkušenostmi v této oblasti. Při volbě vhodného dotačního programu pro Pžv a.s. by bylo na místě vyhledat služby těchto konzultačních firem, zjistit různé varianty a vybrat tu nejlepší.

Další navrhované opatření se netýká zvyšování efektivity výroby, ale mohlo by přispět ke zvýšení krátkodobého finančního majetku. Jedná se o prodloužení otevírací doby podnikové prodejny. V současné době je prodejna otevřena tři dny v týdnu, čtyři hodiny denně. Prodloužení této doby je možné, avšak před přijetím tohoto opatření by bylo vhodné zpracovat studii, jejímž cílem by bylo určit, zda by prodloužení otevírací doby přilákalo nové zákazníky, případně jak velký by byl zájem nakupovat v této prodejně.

## 5 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnotit ekonomickou situaci Pžv a.s. v letech 2006-2010 pomocí metod finanční analýzy a navrhnout, jak problémové oblasti zlepšit.

Podklady pro vypracování finanční analýzy a výpočty jednotlivých ukazatelů tvořily údaje zjištěné z poskytnutých účetních závěrek za roky 2006-2010, které obsahovaly potřebné účetní výkazy (rozvahu, výkaz zisku a ztráty) a doplňující informace.

V první části této práce byla představena společnost Podnik živočišné výroby a.s. a také byl charakterizován vývoj odvětví, ve kterém firma působí. Kapitola se zaměřuje na problémy v oblasti chovu prasat a produkce vajec, které jsou pro tato dvě odvětví typické. Již v této kapitole je naznačena řada faktorů, které nepříznivě ovlivňují ekonomickou situaci nejen Pžv a.s., ale i ostatních firem v uvedeném odvětví.

V další části práce byla provedena finanční analýza Pžv a.s. Prvním krokem, který vedl k posouzení finanční situace podniku, bylo zpracování horizontální a vertikální analýzy poskytnutých účetních výkazů, následované výpočtem a hodnocením vývoje jednotlivých poměrových ukazatelů – rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Na závěr finanční analýzy byly použity souhrnné ukazatele pro hodnocení finanční situace, konkrétně se jednalo o model IN, Altmanovo Z-score a Kralickův Quicktest.

Poslední kapitola obsahuje závěrečné zhodnocení ekonomické situace, vymezení hlavních problémů Pžv a.s. a návrhy, jak nastalou situaci řešit. Jelikož se jedná o zemědělský podnik, proto i navrhovaná opatření vykazují specifika typická pro zemědělství. Pžv a.s. se potýká s problémy v oblasti efektivity výroby, není tedy schopen konkurovat vyspělejšími západními zeměmi. Jako nejpříjemnější řešení se jeví využití různých dotačních programů, které by vedly ke zlepšení konkurenceschopnosti i celkové ekonomické situace.

## Seznam tabulek

Tab. č. 1: Porovnání celorepublikového trendu živočišné výroby prasat (t živ. hm.) s vývojem v Pžv a.s. ....	12
Tab. č. 2: Průměrné roční ceny průmyslových výrobců v Kč/t od roku 2004.....	15
Tab. č. 3: Vybraná aktiva z rozvahy Pžv a.s. ....	21
Tab. č. 4: Horizontální analýza aktiv .....	22
Tab. č. 5: Vertikální analýza aktiv .....	23
Tab. č. 6: Vybraná pasiva z rozvahy Pžv a.s. ....	24
Tab. č. 7: Horizontální analýza pasiv .....	25
Tab. č. 8: Vertikální analýza pasiv .....	26
Tab. č. 9: Vybrané položky výkazu zisku a ztráty (v tis. Kč).....	27
Tab. č. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	27
Tab. č. 11: Přidaná hodnota (v tis. Kč) a její tvorba .....	28
Tab. č. 12: Vybrané položky výkazu cash flow (v tis. Kč).....	29
Tab. č. 13: Vývoj ukazatele likvidity spol. Pžv a.s.....	35
Tab. č. 14: Vývoj ukazatelů rentability spol. Pžv a.s.....	37
Tab. č. 15: Vývoj ukazatelů aktivity spol. Pžv a.s.....	40
Tab. č. 16: Vývoj ukazatelů zadluženosti spol. Pžv a.s. ....	45
Tab. č. 17: Výpočet indexu IN 95 ve spol. Pžv a.s. ....	47
Tab. č. 18: Vývoj indexu důvěryhodnosti v Pžv a.s. ....	48
Tab. č. 19: Výpočet Altmanova Z – score v Pžv a.s. ....	49
Tab. č. 20: Výsledné bodové hodnocení pro Pžv a.s. ....	51
Tab. č. 21: Ukazatelé R1 - R4 Kralickova Quicktestu pro Pžv a.s. ....	72
Tab. č. 22: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu .....	72
Tab. č. 23: Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu pro Pžv a.s. ....	72

## Seznam obrázků

Obr. č. 1: Organizační schéma.....	10
Obr. č. 2: Stav prasat v České republice od roku 2003.....	11
Obr. č. 3: Vývoj zahraničního obchodu s jatečnými prasaty od roku 2004.....	13
Obr. č. 4: Vývoj prodejní ceny jatečných prasat v Pžv a.s. ....	13
Obr. č. 5: Vývoj cen zemědělských výrobců jatečných prasat v živé hmotnosti zařazení I. tř. jakosti .....	14
Obr. č. 6: Vývoj výroby vajec v České republice od roku 2000.....	15
Obr. č. 7: Vývoj realizačních cen vajec v ČR ve srovnání s Pžv a.s. ....	16
Obr. č. 8: Vývoj dovozu vajec do ČR a vývozu vajec z ČR.....	16
Obr. č. 9: Elementární metody finanční analýzy .....	19
Obr. č. 10: Vymezení čistého pracovního kapitálu z pozice aktiv .....	31
Obr. č. 11: Vymezení čistého pracovního kapitálu z pozice pasiv .....	32
Obr. č. 12: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2006 - 2010 .....	32
Obr. č. 13: Struktura odběratelů Pžv a.s. v roce 2010 .....	42

## **Seznam použitých zkratk**

Pžv a.s. – Podnik živočišné výroby a.s.

EU – Evropská unie

ČR – Česká republika

ČSÚ – Český statistický úřad

Hosp. – hospodářský

ČPK – čistý pracovní kapitál

EBIT – zisk před úroky a zdaněním (earnings before interests and taxes)

ROS – rentabilita tržeb (return on sales)

ROA – rentabilita aktiv (return on assets)

ROE – rentabilita vlastního kapitálu (return on equity)

VH – výsledek hospodaření

## Seznam použité literatury

- (1) **BLÁHA, Sid Zdeněk a JINDŘICHOVSKÁ, Irena. 2006.** *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* Praha : Management Press, s.r.o., 2006. ISBN 80-7261-145-3.
- (2) **BURDOVÁ, Vlasta - ústní sdělení** (ekonomický náměstek Podniku živočišné výroby a.s., Nebřehovická 522, Strakonice) dne 20. října 2011
- (3) **HAVEL, Petr. 2010.** ekonom.ihned.cz. *Ekonom.* [Online] 5. Únor 2010. [Citace: 21. Duben 2012.] ekonom.ihned.cz/c1-40331460-ptali-jste-se-na-farmare-a-dotace.
- (4) **KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. 2005.** *Finanční analýza: krok za krokem.* Praha : C. H. Beck, 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- (5) **MACHEK, Jan. 2010.** Vetkom.cz. *Chov prasat v ČR po vstupu do EU z pohledu MZe.* [Online] 2010. [Citace: 08. 11 2011.]  
<<http://www.vetkom.cz/content/sendFile/name/8865a78cb9168b19e72a35889b1e3dd0>>.
- (6) **MAREK, Petr. 2009.** *Studijní průvodce financemi podniku.* Praha : Ekopress, s.r.o., 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.
- (7) **PAVLŮ, Michal. 2011.** *Vepřové maso, drůbež a vejce : situační a výhledová zpráva. Červen 2011.* Praha : Ministerstvo zemědělství, 2011. ISBN 978-80-7084-975-0.
- (8) **RŮČKOVÁ, Petra. 2010.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha : Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1.
- (9) **SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011.** *Finanční analýza podniku.* Brno : Computer Press, a.s., 2011. 978-80-251-3386-6.
- (10) **SCHNEIDEROVÁ, Pavla. 2007.** www.agronavigator.cz. *Agronavigator.* [Online] 18. Leden 2007. [Citace: 20. Duben 2012.]  
<http://www.agronavigator.cz/default.asp?ids=119&ch=1&typ=1&val=55184>.
- (11) **SVOBODA, Václav. 2002.** ksz.af.czu.cz. *Katedra speciální zootechniky.* [Online] 15. Květen 2002. [Citace: 20. Duben 2012.]  
[ksz.af.czu.cz/akce/p02/prispevky/tekro.ppt](http://ksz.af.czu.cz/akce/p02/prispevky/tekro.ppt).

- (12) **SYNEK, Miloslav. 2010.** *Podniková ekonomika*. Praha : C. H. Beck, 2010. ISBN 80-7179-892-4.
- (13) **ŠPRISL, Michal. 2002.** ksz.af.czu.cz. *Katedra speciální zootechniky*. [Online] 15. Květen 2002. [Citace: 20. Duben 2012.]  
ksz.af.czu.cz/akce/p02/sbornik/1/sprysl.doc.
- (14) **ŠPRISL, Michal. 2010.** Ksz.af.czu.cz. *Vývoj chovu prasat v České republice*. [Online] 2010. [Citace: 08. 11 2011.]  
<<http://ksz.af.czu.cz/predmety/chovprasat2ks/Vyvoj.pdf>>.
- (15) **ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. 2003.** *Měření výkonnosti firem*. Plzeň : Západočeská univerzita v Plzni, 2003. ISBN 80-7043-258-6.
- (16) **VALACH, Josef. 1999.** *Finanční řízení podniku*. Praha : EKOPRESS, s.r.o., 1999. ISBN 80-86119-21-1.
- (17) [www.abess.cz](http://www.abess.cz). *Abess*. [Online] [Citace: 18. Duben 2012.]  
<http://www.abess.cz/zemedelstvi/>.
- (18) [www.szif.cz](http://www.szif.cz). *Státní zemědělský intervenční fond*. [Online] [Citace: 21. Duben 2012.]
- (19) **ŽÁČEK, Jan. 2012.** [www.ceskatelevize.cz](http://www.ceskatelevize.cz). *Česká televize*. [Online] 2. Leden 2012. [Citace: 18. Duben 2012.] <http://www.ceskatelevize.cz/ct24/regiony/158925-ministerstvo-poslalo-chovatelum-prasat-stamilionovou-dotaci/>.



## **Seznam příloh**

Příloha A – Analýza položek ovlivňujících provozní výsledek hospodaření

Příloha B – Rozvaha za období 2006–2010

Příloha C – Výkaz zisku a ztráty za období 2006–2010

Příloha D – Kralickův Quicktest

Příloha A - Analýza položek ovlivňujících provozní výsledek hospodaření

Rok	Absolutní změna				Relativní změna			
	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
Osobní náklady	-371	1583	-2120	-1224	-0,98%	4,22%	-5,43%	-3,31%
Mzdové náklady	-198	1163	-1078	-979	-0,73%	4,32%	-3,83%	-3,62%
Odměny členům orgánů spol. a družstva	-101	101	0	-18	-22,75%	29,45%	0,00%	-4,05%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-115	403	-1025	-301	-1,22%	4,31%	-10,51%	-3,45%
Sociální náklady	-48	7	-17	74	-5,93%	0,92%	-2,21%	9,85%
Daně a poplatky	878	-963	2416	-2200	127,62%	-61,49%	400,66%	-72,87%
Odpisy dl. nehmotného a hmotného majetku	401	-902	-966	-1453	2,06%	-4,53%	-5,08%	-8,05%
Tržby z prodeje dl. majetku a materiálu	-59	7656	-4858	9066	-0,87%	113,25%	-33,70%	94,85%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-151	7780	-4864	8350	-2,25%	118,81%	-33,95%	88,23%
Tržby z prodeje materiálu	92	-124	6	716	76,67%	-58,49%	6,82%	761,70%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	660	8057	-7875	10463	19,19%	196,56%	-64,78%	244,41%
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	545	8178	-7883	9925	16,27%	210,02%	-65,30%	236,93%
Prodaný materiál	115	-121	8	538	127,78%	-59,02%	9,52%	584,78%
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-4 714	-319	2490	2533	-163,28%	-117,46%	116,03%	736,34%
Ostatní provozní výnosy	3 058	354	1410	-969	464,74%	9,53%	34,64%	-17,68%
Ostatní provozní náklady	200	2422	-1565	-386	5,22%	60,13%	-24,26%	-7,90%
Převod provozních výnosů								
Převod provozních nákladů								
Provozní výsledek hospodaření	-31 452	-	28971	-34273	-583,85%	-42,13%	78,20%	-624,38%

Zdroj: Vlastní zpracování, 2011

Příloha B – Rozvaha za období 2006–2010

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Roky				
			2006	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)	001	312 522	351 300	332 670	307 901	238 649
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
B.	Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)	003	177 140	195 729	171 835	157 887	119 983
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	0	0	0	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005					
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006					
3.	Software	007					
4.	Ocenitelná práva	008					
5.	Goodwill	009					
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010					
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011					
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	155 667	151 495	127 601	116 653	118 586
B. II. 1.	Pozemky	014	2 386	3 326	3 378	3 747	3 747
2.	Stavby	015	97 485	88 804	77 044	69 871	64 961
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	45 667	40 981	37 580	32 138	40 085
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017					
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	9 537	9 940	8 652	9 414	3 155
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019					
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	592	8 444	947	1 483	6 638
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021					
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	21 473	44 234	44 234	41 234	1 397
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024		22 761	22 761	22 761	
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	14 439	14 439	14 439	14 439	
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	7 034	7 034	7 034	4 034	1 397
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027					
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028					
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029					
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030					

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Roky				
			2006	2007	2008	2009	2010
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)	031	135 325	155 461	160 739	149 935	118 623
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	86 139	87 609	101 529	95 999	74 587
C. I. 1.	Materiál	033	3 857	5 670	6 998	7 046	3 653
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034					
3.	Výrobky	035	452	1 891	1 037	680	1 774
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	81 631	79 869	93 494	88 273	69 160
5.	Zboží	037					
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	199	179			
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0	0	14 020	15 588	15 588
C. I. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040					
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041					
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044					
6.	Dohadné účty aktivní	045					
7.	Jiné pohledávky	046					
8.	Odložená daňová pohledávka	047			14 020	15 588	15 588
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	49 123	67 851	45 187	38 342	28 443
C. III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	43 776	46 618	39 728	28 577	21 802
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050					
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	4 000	18 000	2 200	3 700	
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053					
6.	Stát - daňové pohledávky	054	1 155	2 318	644	727	5 303
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055			373	422	276
8.	Dohadné účty aktivní	056	100	346	2 217	1 438	413
9.	Jiné pohledávky	057	92	569	25	3 478	649
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	63	1	3	6	5
C. IV. 1.	Peníze	059	6		3	6	5
2.	Účty v bankách	060	57	1			
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061					
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062					
D. I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	063	57	110	96	79	43
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	57	110	96	79	43
2.	Komplexní náklady příštích období	065					
3.	Příjmy příštích období	066					

Označení	PASIVA	Číslo řádku	Roky				
			2006	2007	2008	2009	2010
a	b	c					
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 86 + 119)	067	312 522	351 300	343 045	316 335	238 649
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 79 + 82 + 85)	068	167 248	138 240	110 555	100 900	28 799
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	103 740	103 740	103 740	103 740	103 740
A. 1. I.	Základní kapitál	070	103 740	103 740	103 740	103 740	103 740
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071					
3.	Změny základního kapitálu	072					
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 78)	073	0	0	0	0	0
A. 1. II.	Emisní ážio	074					
2.	Ostatní kapitálové fondy	075					
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077					
5.	Rozdíly z přeměn společností	078					
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 80 + 81)	079	61 451	63 217	34 140	6 616	0
A. 1. III.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	080	30 348	30 348	30 348	6 586	
2.	Statutární a ostatní fondy	081	31 103	32 869	3 792	30	
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 83 + 84)	082	0	0	0	0	-2 870
A. 1. IV.	Nerozdělený zisk minulých let	083					
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084					-2 870
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	085	2 057	-28 717	-27 325	-9 456	-72 071
B.	Cizí zdroje (ř. 87 + 92 + 103 + 115)	086	145 274	213 013	232 490	215 435	209 850
B. I.	Rezervy (ř. 88 až 91)	087	0	10 032	20 407	18 809	8 434
B. 1. I.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088					
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089					
3.	Rezerva na daň z příjmů	090					
4.	Ostatní rezervy	091			10 032	10 375	8 434
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 93 až 102)	092	0	5 000	72	25	0
B. 1. II.	Závazky z obchodních vztahů	093		5 000			
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	094					
3.	Závazky - podstatný vliv	095					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097			72	25	
6.	Vydané dluhopisy	098					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099					
8.	Dohadné účty pasivní	100					
9.	Jiné závazky	101					
10.	Odložený daňový závazek	102					

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Roky				
			2006	2007	2008	2009	2010
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 104 až 114)	103	63 383	124 699	165 570	164 536	176 167
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	104	38 206	97 890	98 586	109 009	89 648
2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	105					35 000
3.	Závazky - podstatný vliv	106		8 705	5 893	19	46 000
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107					
5.	Závazky k zaměstnancům	108	1 687	1 751	1 994	1 738	2 109
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	895	883	1 046	944	868
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110		234	211	195	281
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	500		1 560		
9.	Vydané dluhopisy	112					
10.	Dohadné účty pasivní	113	8	228	77	24	205
11.	Jiné závazky	114	22 087	15 008	56 203	52 607	2 056
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 116 až 118)	115	81 891	83 314	46 441	32 065	25 249
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	9 700	2 500			
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	72 191	80 814	46 441	32 065	25 249
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118					
C. I.	Časové rozlišení (ř. 120 + 121)	119	0	47	0	0	0
C. I. 1.	Výdaje příštích období	120					
2.	Výnosy příštích období	121		47			

Příloha C – Výkaz zisku a ztráty za období 2006–2010

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Roky				
			2006	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01					
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02					
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	0	0	0	0	0
II.	Výkony (ř. 05 až 07)	04	281 255	284 014	310 774	276 653	243 329
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	307 834	316 678	332 938	302 151	244 526
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-26 579	-42 551	-30 830	-35 616	-13 382
3.	Aktivace	07		9 887	8 666	10 118	12 185
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	215 129	255 285	291 159	232 239	233 552
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	197 330	234 792	268 416	214 190	214 379
B. 2.	Služby	10	17 799	20 493	22 743	18 049	19 173
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	66 126	28 729	19 615	44 414	9 777
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	37 865	37 494	39 077	36 957	35 733
C. 1.	Mzdové náklady	13	27 147	26 949	28 112	27 034	26 055
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	444	434	444	444	426
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 465	9 350	9 753	8 728	8 427
C. 4.	Sociální náklady	16	809	761	768	751	825
D.	Daně a poplatky	17	688	1 566	603	3 019	819
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	19 509	19 910	19 008	18 042	16 589
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20 + 21)	19	6 819	6 760	14 416	9 558	18 624
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	6 699	6 548	14 328	9 464	17 814
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	120	212	88	94	810
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	22	3 439	4 099	12 156	4 281	14 744
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3 349	3 894	12 072	4 189	14 114
F. 2.	Prodaný materiál	24	90	205	84	92	630
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	2 887	-1 827	-2 146	344	2 877
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	658	3 716	4 070	5 480	4 511
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 828	4 028	6 450	4 885	4 499
V.	Převod provozních výnosů	28					
I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření [ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 22 - 25 + 26 - 27 + (-28) - (-29)]	30	5 387	-26 065	-37 047	-8 076	-42 349

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Roky				
			2006	2007	2008	2009	2010
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31				3 750	13 246
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32				3 000	39 910
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 až 36)	33	0	287	358	358	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		287	358	358	
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41					
X.	Výnosové úroky	42	29	1 124	487	100	193
N.	Nákladové úroky	43	4 790	5 460	5 644	3 970	3 026
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 574	1 154	699	53	
O.	Ostatní finanční náklady	45	210	244	241	285	220
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření [(ř. 31 - 32 + 33 + 37 - 38 + 39 - 40 - 41 + 42 - 43 + 44 - 45 + (-46) - (-47)]	48	-3 397	-3 139	-4 341	-2 994	-29 717
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	0	0	-14 020	-1 568	0
Q. 1.	- splatná	50					
Q. 2.	- odložená	51			-14 020	-1 568	
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	1 990	-29 204	-27 368	-9 502	-72 066
XIII.	Mimořádné výnosy	53	67	868	183	46	
R.	Mimořádné náklady	54		381	140		5
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
S. 1.	- splatná	56					
S. 2.	- odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	67	487	43	46	-5
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	2 057	-28 717	-27 325	-9 456	-72 071
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	2 057	-28 717	-41 345	-11 024	-72 071



Příloha D –Kralickův Quicktest

Tab. č. 21: Ukazatelé R1 - R4 Kralickova Quicktestu pro Pžv a.s.

Rok	2006	2007	2008	2009	2010
R1	0,5351	0,3935	0,3323	0,3277	0,1206
R2	4,7409	5,5740	7,3808	15,4508	24,6297
R3	-0,0087	-0,0972	-0,1412	-0,0486	-0,3147
R4	0,1089	0,1345	0,0968	0,0484	0,0350

Zdroj: Vlastní zpracování, 2011

Tab. č. 22: Bodování výsledků Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>0,3
R2	<3	3-5	5-12	12-30	>30
R3	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
R4	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Zdroj: **RŮČKOVÁ, Petra. 2010.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha : Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3308-1., str. 81

Tab. č. 23: Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu pro Pžv a.s.

	2006	2007	2008	2009	2010
R1	4	4	4	4	2
R2	1	2	3	3	3
R3	0	0	0	0	0
R4	4	4	3	1	1

Zdroj: Vlastní zpracování, 2011

## **Abstrakt**

JIRSOVÁ, L. *Zhodnocení ekonomické situace podniku*. Bakalářská práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 64 s., 2012

**Klíčová slova:** finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrová analýza

Cílem bakalářské práce je zhodnotit ekonomickou situaci podniku, pomocí metod finanční analýzy, jedná se zejména o horizontální a vertikální analýzu, analýzu poměrových ukazatelů (rentabilita, likvidita, aktivita a zadluženost). Tyto vybrané metody finanční analýzy jsou nejprve charakterizovány teoreticky a následně aplikovány prakticky na Podnik živočišné výroby a.s.. Ke zpracování praktické části byly použity účetní výkazy uvedeného podniku za období 2006–2010 spolu s interními materiály podniku. Součástí práce je také srovnání vybraných charakteristik podniku s odvětvovým průměrem, které umožňuje lepší představu o postavení podniku na trhu. Na základě výsledků finanční analýzy je v závěru práce vypracováno komplexní posouzení finančního zdraví podniku a uvedeno doporučení, jak zlepšit jeho finanční situaci.

## **Abstract**

JIRSOVÁ, L. Evaluation of economic situation of company. Bachelor thesis. Pilsen: Faculty of Economics UWB in Pilsen, 64 p., 2012

**Key words:** financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, ratio analysis

The aim of the thesis is to evaluate the economic situation of the company, for this aim are used methods of financial analysis, in particular the horizontal and vertical analysis, analysis of financial ratios (profitability, liquidity, activity and debt ratios). These selected methods are characterized theoretically at first then practically applied to Podnik živočišné výroby a.s.. For the practical part have been used financial statements of the company in period 2006–2010 together with the internal materials of the company. The thesis also includes comparison of selected characteristics of the company with industry averages, which allows a better understanding of the position of the enterprise on the market. Based on the results of financial analysis is in the end develop a comprehensive assessment of its financial health and recommendations for improving the financial situation