

Vysoká škola ekonomická v Praze

Bakalářská práce

2016

Petra Volková

Vysoká škola ekonomická v Praze
Fakulta podnikohospodářská
Studijní obor: Podniková ekonomika a management



Název bakalářské práce:

Hodnocení a prognóza finanční situace podniku ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Autor bakalářské práce:

Petra Volková

Vedoucí bakalářské práce:

doc. Ing. Jindřich Špička Ph.D.

P r o h l á š e n í

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma
*„Hodnocení a prognóza finanční situace podniku ZD Krásná Hora nad
Vltavou a.s.“*
vypracovala samostatně s využitím literatury a informací,
na něž odkazuji.

V Praze dne

Podpis

Název bakalářské práce:

Hodnocení a prognóza finanční situace podniku ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Abstrakt:

Cílem bakalářské práce na téma „Hodnocení a prognóza finanční situace podniku ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.“ je zhodnotit vývoj, hospodaření a finanční situaci ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. od roku 2009 do roku 2014 na základě dostupných informací z účetních závěrek a výročních zpráv. A za pomoci vybraných nástrojů strategické analýzy, vyhodnotit budoucí vývoj společnosti. Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou. V teoretické části jsou popsány vybrané nástroje finanční a strategické analýzy, které jsou následně aplikovány v části praktické. Mezi tyto nástroje patří vertikální a horizontální analýza, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, pyramidový rozklad DuPont, bonitní a bankrotní modely, ekonomická přidaná hodnota, zemědělské ukazatele, mezipodnikové srovnání, průběžné srovnávání s benchmarkem, PESTLE analýza a Porterův model pěti sil. V závěru jsou potom shrnuty poznatky, silné a slabé stránky společnosti a doporučení.

Klíčová slova:

finanční analýza, strategická analýza, poměrové ukazatele, benchmark

Title of the Bachelor's Thesis:

Evaluation and prediction financial situation of the company ZD Krásná Hora nad Vltavou Inc.

Abstract:

The aim of the bachelor's thesis titled "Evaluation and prediction financial situation ZD Krásná Hora nad Vltavou Inc." is to evaluate the development, management and financial situation ZD Krásná Hora nad Vltavou Inc. from 2009 to 2014, based on available information from the financial statements and annual reports. And with the help of selected techniques of strategic analysis, to predict the company's future development. The bachelor's thesis is divided into theoretical and practical part. The theoretical part describes selected instruments and techniques of financial and strategic analysis, which are applied in the practical part. These tools include vertical and horizontal analysis, balance rules, ratio indicators, differential indicators, pyramid decomposition DuPont, creditworthy and bankruptcy models, economic value added, agricultural indicators, intercompany comparison, the continuous comparison with the benchmark, PESTLE analysis and Porter's five forces model. In conclusion then summarized findings, strengths and weaknesses and recommendations.

Keywords:

financial analysis, strategic analysis, financial ratios, benchmark

Poděkování

Ráda bych poděkovala panu doc. Ing. Jindřichu Špičkovi Ph.D.,
vedoucímu mé bakalářské práce, za inspiraci, odborné rady,
věcné připomínky, a za jeho čas věnovaný konzultačním
hodinám.

Obsah

Úvod.....	1
1 Teoretická část.....	2
1.1 Finanční analýza - účel	2
1.2 Vstupy do finanční analýzy.....	2
1.2.1 Rozvaha	2
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	3
1.2.3 Příloha k účetní závěrce	3
1.3 Metody finanční analýzy.....	3
1.4 Uživatelé finanční analýzy	3
1.5 Vertikální analýza účetních výkazů	4
1.6 Horizontální analýza účetních výkazů	4
1.7 Bilanční pravidla	5
1.7.1 Zlaté bilanční pravidlo	5
1.7.2 Pravidlo vyrovnaní rizika	5
1.7.3 Pari pravidlo	5
1.7.4 Růstové pravidlo.....	5
1.8 Poměrové ukazatele	5
1.8.1 Ukazatele rentability	6
1.8.2 Ukazatele likvidity.....	7
1.8.3 Ukazatele aktivity	8
1.8.4 Ukazatele zadluženosti.....	9
1.8.5 Ukazatele produktivity práce	10
1.9 Rozdílové ukazatele.....	11
1.10 Pyramidová soustava.....	11
1.11 Pyramidový rozklad DuPont.....	12
1.11.1 Logaritmický rozklad ROE	12
1.12 Finanční páka.....	13
1.13 Bankrotní a bonitní modely	13
1.13.1 Bankrotní modely	13
1.13.2 Bonitní modely	14
1.14 EVA – ekonomická přidaná hodnota.....	16
1.14.1 Základní struktura ukazatele EVA	16
1.15 Zemědělské ukazatele	18
1.16 Mezipodnikové srovnání	18

1.16.1	Metoda normované proměnné	19
1.17	Strategická analýza – účel	19
1.17.1	Analýza okolí podniku	19
1.17.2	PESTLE analýza.....	20
1.17.3	Porterův model pěti sil	21
2	Praktická část.....	23
2.1	Představení společnosti	23
2.2	Představení odvětví.....	25
2.3	Vertikální analýza rozvahy.....	26
2.4	Horizontální analýza rozvahy.....	28
2.5	Vertikální analýzy výsledovky	31
2.6	Horizontální analýza výsledovky.....	32
2.7	Bilanční pravidla	33
2.8	Poměrové ukazatele	35
2.8.1	Ukazatelé rentability	35
2.8.2	Ukazatele likvidity.....	37
2.8.3	Ukazatelé aktivity	38
2.8.4	Ukazatele zadluženosti.....	40
2.8.5	Ukazatele produktivity práce	42
2.9	Rozdílové ukazatele.....	44
2.10	Finanční páka.....	46
2.11	Pyramidový rozklad ROE.....	47
2.12	Bankrotní a bonitní modely	48
2.12.1	IN05.....	48
2.12.2	Gurčíkův index.....	48
2.12.3	Analýza podle Rudolfa Douchy.....	49
2.13	Ekonomická přidaná hodnota.....	51
2.14	Zemědělské ukazatele	52
2.14.1	Ukazatele vztažené na jeden hektar zemědělské půdy.....	52
2.14.2	Rozbor živočišné výroby.....	54
2.14.3	Rozbor investičních dotací	55
2.15	Mezipodnikové srovnání	57
2.15.1	Mezipodnikové srovnání roku 2009.....	57
2.15.2	Mezipodnikové srovnání roku 2014.....	58
2.16	Strategická analýza	59

2.16.1	PESTLE analýza.....	59
2.16.2	Porterův model pěti sil	62
	Závěr	66
	Zdroje	71
	Knižní zdroje	71
	Internetové zdroje	72
	Seznam tabulek obrázků a grafů.....	74
	Seznam tabulek.....	74
	Seznam obrázků.....	75
	Seznam grafů.....	75
	Přílohy	1
	Seznam příloh.....	1

Úvod

Jako téma své bakalářské práce jsem zvolila Hodnocení a prognózu finanční situace podniku, konkrétně Zemědělského družstva Krásná Hora nad Vltavou a.s.. Tato tematika v sobě zahrnuje prvky finanční a strategické analýzy, přičemž finanční analýza bude tvořit majoritní část této práce a strategická analýza bude použita za účelem vsazení podniku do kontextu makro okolí a mikro okolí. Téma jsem si vybrala, zvláště kvůli analytickému podtextu a především kvůli prohloubení a aplikaci nabytých vědomostí a informací v rámci mého bakalářského studia na Vysoké škole ekonomické v Praze oboru Podniková ekonomika a management.

ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. mne oslovilo, jak z hlediska zemědělského charakteru, tak z hlediska minulosti a dlouholeté tradice. Zemědělství je odvětví, ve kterém hrají hlavní roli přírodní podmínky, je tedy velmi proměnlivé, v některých ohledech těžko předvídatelné a pro finanční analýzu tímto velice zajímavé. Konkrétně ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. je společnost v České republice s dlouholetou tradicí věnující se zemědělské i nezemědělské činnosti. Jelikož rostlinná a živočišná výroba tvoří hlavní výdělečnou činnost družstva, bude v této práci vyzdvížena nad nezemědělskou oblast podnikání.

Cílem bakalářské práce je z pohledu vlastníka zhodnotit vývoj, hospodaření a finanční situaci ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. od roku 2009 do roku 2014 na základě dostupných informací z účetních závěrek a výročních zpráv. A za pomoci vybraných nástrojů strategické analýzy, vyhodnotit budoucí vývoj společnosti.

Bakalářská práce je klasicky rozdělena do čtyř částí – úvod, teoretická část, praktická část a závěr. Teoretická část bude věnována zadefinování matematických vztahů, pojmům a metodickým postupům, které budou následně použity v praktické části.

Obsahem praktické části bude aplikace metod a vybraných nástrojů z finanční a strategické analýzy uvedené v teoretické části. Ve finanční analýze bude společnost podrobena vertikálnímu a horizontálnímu rozboru rozvahy a výsledovky dále bude provedena analýza poměrových a rozdílových ukazatelů, finanční páka, budou vypočítána bilanční pravidla, rozklad DuPont, bankrotní a bonitní modely, ekonomická přidaná hodnota, mezipodnikové srovnání a v neposlední řadě bude část práce věnována zemědělským ukazatelům, které finanční analýzu dokreslují z hlediska charakteru odvětví. Některé výsledky, z finanční analýzy budou dále podrobeny, na základě dostupných údajů, porovnání se ziskovými společnostmi daného odvětví ze zemědělské účetní sítě FADN.

V části strategické analýzy budou aplikovány důležité makroekonomické ukazatele metody PESTLE a Porterův model pěti sil. Analyzovaná společnost tak bude vsazena do kontextu mikro a makro okolí.

Na základě výsledků, srovnání a poznatků bude v závěru práce shrnuté celkové hospodaření společnosti za roky 2009 až 2014 a budou vyvozeny konečné závěry.

1 Teoretická část

1.1 Finanční analýza - účel

Finanční analýza je komplexní soustava ukazatelů, která se sestavuje za účelem hodnocení podniku z různých předmětných hledisek, za účelem rozhodování a řízení. Cílem finanční analýzy je zhodnotit úroveň finančního zdraví podniku a na základě výsledků analyzovat nejen minulý vývoj, ale hlavně identifikovat silné stránky, slabiny a je – li to třeba navrhnout vhodná opatření pro perspektivní budoucnost podniku. Všechny části finanční analýzy by měly být komplexní a objektivní. Ve své podstatě by neměly být jednotlivé části takového rozboru hodnoceny samostatně, ale výsledky by se měly propojovat a vzájemně doplňovat. Soustavnost je dalším důležitým rysem celého procesu. Celkově by se měl management podniku snažit analyzovat vývoj společnosti v průběhu, ne jen jedenkrát do roka, a pružně tak reagovat na vzniklé situace. (Grünwald, 2004, s. 4-6)

1.2 Vstupy do finanční analýzy

Všechny zdroje informací potřebné finanční analýze jsou obsaženy nejen v účetních výkazech vnitropodnikového účetnictví, ale i ve statistikách, podnikových plánech, kalkulacích, reportech a komentářích vedoucích pracovníků, či ve vnějších finančních informacích, například burzovní zpravodajství apod. Převážná většina informací je zahrnuta ve finančních výkazech, jako jsou, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow a příloha k účetní závěrce. (Grünwald, 2004, s. 7)

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz, který se podle charakteru položek člení na aktiva a pasiva. Do aktiv se do položek dlouhodobý majetek a oběžná aktiva zařazuje veškerý majetek podniku. Dlouhodobý majetek se dále člení na hmotný, nehmotný a finanční. Oběžná aktiva představují majetek krátkodobějšího charakteru než dlouhodobý majetek. Měly by sloužit k provozu podniku a zajišťovat tak celý hospodářský proces. Do oběžných aktiv jsou zahrnuty položky zásoby, pohledávky, finanční majetek a ostatní aktiva.

Do pasiv řadíme položky, které představují způsob financování aktiv. Rozlišují se na vlastní kapitál a cizí zdroje. Vlastní kapitál je tvořen základním kapitálem (vklady vlastníků), fondy (kapitálové, ze zisku) a výsledkem hospodaření (běžného období, minulého období). Cizí zdroje se dělí na podpoložky rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry, finanční výpomoci a časové rozlišení. Rezervy jsou tvořeny za účelem pokrytí krátkodobých rizik. Dlouhodobé závazky, na rozdíl od krátkodobých, mají dobu splatnosti delší než jeden rok a může jít například o dlouhodobé přijaté zálohy, emitované dluhopisy apod. Krátkodobé závazky mohou být například závazky vůči zaměstnancům, závazky z obchodního styku a jiné. (Kislingerová, 2007, s. 38 – 45)

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztrát, se na rozdíl od rozvahy, týká nákladů a výnosů. Velký význam tomuto výkazu je přisuzován zejména kvůli výsledku hospodaření za běžné období, který se pak odtud, jako jediná položka přenesou do rozvahy. Sestavuje se podle akruálního principu, což znamená, že se všechny náklady a výnosy uznávají do období, ve kterém vznikly bez ohledu na to, zda nastal peněžní příjem, či výdaj. Dále nesmí chybět ani věcná shoda nákladů a výnosů.

1.2.3 Příloha k účetní závěrce

Příloha k účetní závěrce obsahuje obecné informace o hospodaření podniku, o účetních metodách, doplňující údaje k účetním výkazům, změny v organizační struktuře podniku, cash flow (přehled o peněžních tocích) apod. Informace v ní obsažené jsou důležité pro objasnění příčin a důsledků významných změn a odchylek v podniku. (Grünwald, 2004, s. 11-15)

1.3 Metody finanční analýzy

Postup pro provádění finanční analýzy není nijak pevně legislativně upraven, neexistuje přesná metodika ani přesný postup výpočtu. Jedná se o obecně přijímané analytické postupy a vztahy. Do základních rozborových technik jsou řazeny metody absolutní a relativní.

Absolutní metoda je založená na hodnotách obsažených v účetních výkazech. Matematické vztahy z této metody jsou známy pod názvem rozdílové ukazatele, jedná se například o výpočet čistého pracovního kapitálu, čistých pohotových prostředků atd.

Metoda relativní, jinak řečeno procentní rozbor, se týká horizontální analýzy, vertikální analýzy a poměrových ukazatelů. Horizontální analýza zkoumá vývoj určité položky v čase, hodnotí její vývoj a trend. Změny položek se můžou vyjádřit například v procentech. Vertikální analýza se sestavuje za účelem zjištění struktury aktiv a pasiv, jejich podílu na bilanční sumě a procentuální zastoupení jednotlivých položek výkazu zisku a ztráty poměřovaných k tržbám, či k výnosům.

Poměrové ukazatele jsou matematické vztahy založené na dělení. Jde o vztah kdy položky, či skupiny položek v čitateli jsou děleny položkami, či skupinami položek ve jmenovateli. Charakter a struktura ukazatele jsou podřízeny, tomu co chceme měřit. Dále mohou být poměrové ukazatele rozebrány v pyramidovém složení, za účelem prozkoumat vliv jednotlivých položek na vrcholového ukazatele.

Další skupinou ukazatelů mohou být systémy hodnotící finanční zdraví, finanční tíseň podniku a metody mezipodnikového srovnání. (Grünwald, 2004, s. 16 – 21)

1.4 Uživatelé finanční analýzy

Uživatele finanční analýzy lze z hlediska postavení ke společnosti rozdělit na externí (například stát, banky, investoři, obchodní partneři a jiní) a interní (například manažeři, zaměstnanci, odboráři a další). Pro stát je nejdůležitější vykazování daní, investoři a banky se soustřeďují na finanční zdraví podniku, obchodní partnery zajímá schopnost podniku dostát

svým závazkům. Interní uživatelé, jakou jsou manažeři a vrcholové vedení, využívají informace pro účely operativního a strategického řízení a zaměstnanci se zajímají o celkovou stabilitu podniku. Všichni uživatelé používají finanční analýzu s ohledem na své zájmy. (Vochozka, 2011, s. 12 – 13).

V této práci bude nahlíženo na finanční analýzu z hlediska vlastníka společnosti. Pro vlastníky je důležité především jak moc a jak efektivně jsou zhodnoceny jejich finanční prostředky investované do podnikání, zda je podnik rentabilní, zda je schopen dostát svým krátkodobým i dlouhodobým závazkům, zda se efektivně hospodáří s financemi a společnost zbytečně nezadržuje finanční prostředky, které mohou být vynaloženy například za investičními účely. Dále jejich zájem směřuje ke spokojenosti a motivaci zaměstnanců, k vysokému výsledku hospodaření a dlouhodobé finanční stabilitě. V neposlední řadě mají vlastníci zájem o udržení dlouhodobé tradice a zachování charakteru společnosti.

1.5 Vertikální analýza účetních výkazů

Cílem vertikálního rozboru je zjistit, jak se jednotlivé části podílely, v případě rozvahy na celkové bilanční sumě a v případě výsledovky na sumě tržeb. Jednotlivé poměry pak vyjadřují, jakou část se podílejí položky účetních výkazů na jmenovateli. V závěru, v případě rozvahy, pak může být vyhodnocena majetková a kapitálová struktura společnosti. Struktura kapitálu je důležitá, abychom věděli, z jakých zdrojů společnost financuje svůj majetek. Je důležité, aby management společnosti nehospodařil s příliš velkým majetkem (překapitalizování), nebo s opačným extrémem – podkapitalizování. Podle Růčkové (2011), by vždy měla být kapitálová struktura taková, aby se firma nedostávala do platební neschopnosti. Struktura majetku závisí na předmětu činnosti a finanční strategii firmy.

Poměrový vztah:
$$Pi = \frac{Bi}{\sum Bi}$$

Kde: B_i je hodnota i – té položky ve výkazech

$\sum B_i$ je součet hodnot v rámci určitého celku

1.6 Horizontální analýza účetních výkazů

V horizontálním rozboru hodnotíme vývoj nejvíce zastoupených položek, z výsledků vertikální analýzy, v čase. Můžeme tak v absolutním, či relativním vyjádření určit meziroční změny a odchylky. Důvody pro určité změny nastaly, následně dohledáváme v příloze účetní závěrky. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 11 -15)

absolutní změny: $D = B_i(t) - B_i(t-1)$

Kde: D je změna oproti minulému období

t – čas

B_i je hodnota položky, kterou analyzujeme

1.7 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla vycházejí z dlouhodobých praktických zkušeností a jsou brána ve finanční analýze podniku pouze jako doporučující aparát. Tato pravidla ukazují, zda podnik má, či nemá optimální kapitálovou a majetkovou strukturu. V této práci bude na kapitálovou strukturu nahlíženo včetně dlouhodobých cizích zdrojů a na majetkovou strukturu z pohledu dlouhodobého majetku a pohledávek.

1.7.1 Zlaté bilanční pravidlo

Požaduje časově sladit vázanost aktiv a pasív. Doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl financován z dlouhodobých vlastních nebo cizích zdrojů a krátkodobý majetek naopak ze zdrojů krátkodobých. Pokud podnik kryje oběžná aktiva dlouhodobým kapitálem, jedná se o překapitalizování. Při tomto způsobu financování má podnik více kapitálu než je potřeba a jeho hospodaření je tudíž ne hospodárné. Při překapitalizování je hodnota vzorce vyšší než 1.

$$\frac{vl.kapitál + dl.cizí kap.}{dl.majetek} > 1$$

Pokud nastane situace, kdy podnik financuje část dlouhodobého majetku krátkodobým cizím kapitálem, jedná se o podkapitalizování. Tento způsob je sice levnější, ale za to rizikový, protože krátkodobý cizí kapitál se obvykle musí splatit za kratší dobu než je doba, za kterou dlouhodobý majetek vytvoří hodnotu. V případě podkapitalizování má ukazatel hodnotu menší než 1. (Veber, 2008, s. 150)

1.7.2 Pravidlo vyrovnaní rizika

Doporučuje, aby suma dlouhodobého kapitálu byla vyšší než suma cizích zdrojů, nebo aby alespoň byly na stejné úrovni. V opačném případě pak může dojít k tomu, že finanční páka nebude působit, nebo bude působit negativně a výnosnost vlastního kapitálu bude s rostoucím zadlužením klesat.

1.7.3 Pari pravidlo

Navazuje na předchozí dvě pravidla. Doporučuje, aby měl podnik prostor pro cizí kapitál, jinými slovy, aby dlouhodobý majetek převyšoval vlastní kapitál. Za dalších předpokladů tak může zajistit kladné působení finanční páky, či efekt daňového štítu.

1.7.4 Růstové pravidlo

Požaduje, aby tempo růstu investic, které management společnosti podnikne, nebylo vyšší než tempo růstu tržeb. Výnosnost investice by měla být vždy vyšší než veškeré náklady s ní spojené. (Synek, 2011, s. 352-353)

1.8 Poměrové ukazatele

V této práci budou rozebrány jak soustavy paralelních ukazatelů, tak soustava pyramidového ukazatele. V paralelní soustavě budou ukazatele rozděleny do oddílů: rentabilita, likvidita,

zadluženost, aktivita, a produktivita. Obecně hodnota poměrového ukazatele vyjadřuje velikost hodnoty čitatele na jednotku ukazatele ve jmenovateli. Dále se pak tyto ukazatele srovnávají v čase a používají se pro mezipodnikové srovnání. (Růčková, 2011, s. 41-42)

1.8.1 Ukazatele rentability

Tyto ukazatele jsou obecně konstruovány jako poměr zisku ke srovnávací základně. Zobrazují základní pohled na efektivnost a hospodaření podniku. Obecně je můžeme chápat, kolik Kč zisku připadá na jednu jednotku hodnoty ve jmenovateli. Před samotnou aplikací je důležité stanovit přesnou konstrukci ukazatele, s ohledem účel analýzy a z jakého pohledu ukazatele konstruujeme. (Kislingerová, 2007, s. 83)

ROE

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{Vl. kapitál}$$

Tento ukazatel je důležitý především pro vlastníky, investory a akcionáře, protože hodnotí podnik z hlediska čistého zisku a investovaného kapitálu. Výsledek je potom hodnota, která říká, kolik korun čistého zisku vynesl vlastní kapitál. Vlastní kapitál je zde rozdíl sumy pasiv a veškerých cizích zdrojů.

ROA

$$\text{Rentabilita aktiv} = \frac{EBIT}{AKTIVA}$$

Rentabilita aktiv v čitateli zahrnuje zisk před úroky a zdaněním, jedná se tak o nejkomplexnější způsob výpočtu, protože má vypovídající schopnost pro vlastníky, věřitele i pro stát. EBIT (zisk před úroky a zdaněním) je EBT (zisk před zdaněním) zvýšený o nákladové úroky. (Kislingerová, 2007, s. 52)

Zisk před zdaněním podniky uvádějí v účetních závěrkách.

ROS

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{Tržby}$$

Tento ukazatel je nejdůležitějším ukazatelem efektivnosti podniku. Z výsledku lze zjistit, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu tržeb. (Kislingerová, 2007, s. 85)

Do položky tržeb připadají Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží družstvo inkasuje za celé sledované období v nepatrném množství, proto nebudou do výpočtů zahrnuty. Tržby za prodej dlouhodobého majetku do výpočtů také nejsou zahrnuty, protože se nejedná o hlavní výdělečnou činnost analyzované společnosti.

ROCE

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{EBIT}{Dl. \text{kapitál}}$$

Dlouhodobým kapitálem je zde myšlena suma vlastního kapitálu, rezerv, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů. Tento ukazatel vyjadřuje do jaké míry se majitelům, akcionářům zhodnotil veškerý vložený kapitál, ať už vlastní nebo cizí. (Kislingerová, 2007, s. 83-85)

1.8.2 Ukazatele likvidity

Likvidita podniku vyjadřuje schopnost podniku splatit své závazky vůči věřitelům. Optimální výše ukazatele může být jiná pro věřitele jiná pro vlastníky podniku. Vysoké hodnoty likvidity mohou v případě vlastníků signalizovat příliš mnoho zadržovaných peněžních prostředků a neefektivní hospodaření s peněžním kapitálem. V případě věřitelů mohou takto vyhodnocené podniky znamenat minimální riziko, například v případě hodnocení solventnosti podniku. Nízké hodnoty likvidity mohou z obou pohledů signalizovat do značné míry finanční nerovnováhu a neschopnost podniku dostát svým závazkům. Z hlediska obsahu ukazatelů budou vypočítány tři druhy likvidit. (Růčková, 2011, s. 48-49)

Běžná likvidita (Current Ratio) – 3. stupeň

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{KR.Z + KR.BÚ} ,$$

Kde - OA jsou oběžná aktiva

KR. Z. - krátkodobé závazky

KR.BÚ - krátkodobé bankovní úvěry

Třetí stupeň likvidity je důležitý především pro věřitele, protože měří, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby veškerá svá oběžná aktiva přeměnil na peněžní prostředky. Problém zde může nastat z hlediska neprodejných zásob, či nedobytnosti pohledávek, protože ty mohou ukazatel značně zkreslit. Podle průměrné strategie by se měli hodnoty tohoto ukazatele pohybovat v rozmezí od 1,6 do 2,5. Podle konzervativní strategie by měl být vyšší než 2,5 a podle agresivní strategie by se měl pohybovat v rozmezí od 1 do 1,6. Záleží tedy na managementu podniku, jakým způsobem podnik vedou, zda upřednostňují spíše nižší riziko, nebo vysoký výnos. (Kislingerová, 2007, s. 89)

Pohotová likvidita (Quick Asset Ratio) – 2. stupeň

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - Z}{KR.Z + KR.BÚ} , \text{ kde } Z \text{ jsou zásoby}$$

Druhý stupeň likvidity je počítán za účelem vyloučit z čitatele pochybné položky, které by mohly likviditu podniku zkreslovat. V čitateli pak zbydou jen krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Doporučený interval pro tento ukazatel je 0,7 – 1,0. Z hlediska

konzervativní strategie by se měly hodnoty ukazatele pohybovat v rozmezí 1,1 – 1,5 a v případě agresivní strategie by měly hodnoty spadat do intervalu 0,4 – 0,7. Rozdíl mezi likviditami prvního a druhého stupně může zapříčinit vysoká hodnota zásob. (Kislingarová, 2007, s. 89-90)

Peněžní likvidita (Cash Position Ratio) – 1. stupeň

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{PP}{KR.Z + KR.BÚ}, \text{ kde PP jsou peněžní prostředky}$$

Do sumy peněžních prostředků zde patří jak peníze na bankovním účtu, hotovost ale také cenné papíry, směnky, šeky apod. První stupeň likvidity měří schopnost podniku okamžitě splatit veškeré své krátkodobé závazky. Doporučené hodnota pro tento ukazatel je 0,2. (Kislingarová, 2007, s. 90 – 91)

1.8.3 Ukazatele aktivity

Poměrovými ukazateli aktivity management podniku měří, jak efektivně řídí a využívá části svého majetku ze strany aktiv. Účelem je najít pro konkrétní podnik ideální stav, kdy nebude mít nedostatek aktiv a nepřijde tak o potenciální podnikatelské výnosy a naopak nebude mít nadbytek aktiv, ve kterých by zbytečně vázal svůj kapitál. Tyto ukazatelé se vyjadřují dvěma způsoby a to obratovostí aktiv a dobou obratu aktiv, což je ukazatel vyjádřený ve dnech. Obratovost aktiv je vyjádřena poměrem tržeb k položce, jejíž obratovost chceme vyjádřit. (Sedláček, 2011, s. 60)

Pro účely této práce bude ve výpočtech použit, druhý typ ukazatele a to vztah vyjádřený ve dnech.

Doba obratu aktiv

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{365}{\text{obratovost aktiv}}$$

Doba obratu aktiv odhaluje, počet dní za kolik se celková aktiva podniku obrátí v tržby. Je důležité brát ohled na odvětví, či průmysl, ve kterém se daný podnik nachází, protože výsledky mohou být podmíněny charakterem podnikání. (Sedláček, 2011, s. 61)

Doba obratu zásob

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{365}{\text{obratovost zásob}}$$

Doba obratu zásob měří celkový proces, týkající se této položky – tedy naskladnění zásob, následné vyskladnění a přeměnu v tržby. Obecně platí, že podniky se snaží o to, aby zásoby byly spotřebovávány, v rámci možností, co nejrychleji a tato doba byla co nejkratší.

Doba obratu pohledávek

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{365}{\text{Obratovost pohledávek}}$$

Tento ukazatel týkající se pohledávek, informuje o tom, jak rychle splácejí odběratelé své závazky. Doporučená hodnota těchto ukazatelů se shoduje s dobou splatnosti faktur. Dlouhodobě by nemělo docházet k tomu, aby byla doba, za kterou dodavatelé platí své závazky, příliš dlouhá, neboť by to mohlo vést k nedobytnosti pohledávek a ve finále až k druhotné platební neschopnosti.

Doba obratu závazků

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{365}{\text{Obratovost závazků}}$$

Poslední ukazatel ze skupiny ukazatelů aktivity má vypovídající schopnost nejen pro vlastníky společnosti ale i pro potenciální věřitele. Podává informaci o tom, za jakou dobu, podnik splácí své závazky. (Růčková, 2011, s. 61)

1.8.4 Ukazatele zadluženosti

Jadviščák (2011) tvrdí, že ukazatele zadluženosti informují uživatele o úvěrovém zatížení firmy a měří rozsah tohoto zadlužení. Do jisté míry je zadlužení firmy žádoucí, protože přispívá k pozitivnímu působení finanční páky a zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu.

Equity ratio – koeficient samofinancování

$$\left(\frac{\text{Vl.kapitál}}{A} \right) * 100$$

Podle Jadviščáka (2011) Equity ratio doplňuje do 100% ukazatel Debt ratio. Procentuální hodnota vyjadřuje, do jaké míry je podnik finančně stabilní.

Dlouhodobá zadluženost

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dl.cizí kapitál}}{A}$$

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti vyjadřuje velikost aktiv financované dlouhodobým cizím zdroji. Do dlouhodobého cizího kapitálu jsou zahrnuty dlouhodobé závazky, dlouhodobé úvěry a rezervy.

Běžná zadluženost

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{Kr.cizí kapitál}}{A}$$

Běžná zadluženost je doplňkový ukazatel k dlouhodobé zadluženosti. Poměří krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Do krátkodobého cizího kapitálu jsou zahrnuty krátkodobé

závazky, krátkodobé bankovní úvěry, pasivní přechodné a dohodné položky. (Sedláček, 2011, s. 63-65)

Ukazatel úrokového krytí

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

Výsledek tohoto ukazatele vypovídá o tom, kolikrát zisk před úroky a zdaněním pokryje celkové nákladové úroky. Pokud vyjde hodnota 3, považuje se to za rozhraní, kdy se investoři rozhodují, zda do podniku zainvestovat, či nikoli. (Kislingerová, 2007, s. 96-97)

1.8.5 Ukazatele produktivity práce

Celá tato skupina ukazatelů nahlíží na výkonnost podniku z hlediska nákladů na zaměstnance, počtu pracovníků, či přidané hodnoty.

Průměrná měsíční mzda

Průměrná měsíční mzda se spočítá jako podíl celkových mzdových nákladů a počtu pracovníků podniku. Tento ukazatel může být značně zkreslen velkým rozptylem platů u vrcholového managementu a řadových pracovníků.

Produktivita práce z přidané hodnoty

Jak tvrdí Kislingerová a Hnilica (2005), produktivita práce z přidané hodnoty se počítá jako poměr přidané hodnoty a celkového počtu pracovníků. Říká nám, kolik přidané hodnoty podniku připadá na jednoho pracovníka.

Produktivita práce z tržeb

Podle Bártové (2011) se produktivita práce z tržeb vypočítá jako podíl celkových tržeb a počtu pracovníků. Výsledkem je potom hodnota udávající sumu tržeb připadající na jednoho pracovníka.

Osobní náklady k tržbám

$$\frac{\text{osobní náklady}}{\text{tržby}}$$

Tento vztah vyjadřuje, jak velká část tržeb pokrývá celkové osobní náklady. Pokud ukazatel vynásobíme 100, dostaneme procentuální podíl osobních nákladů na celkových tržbách.

Osobní náklady k přidané hodnotě

$$\frac{\text{os.náklady}}{\text{př.hodnota}}$$

Podle Bártové (2011) je tento ukazatel konstrukcí podobný předchozímu. Osobní náklady zde poměrujeme k ekonomické hodnotě, kterou podnik za daný rok vyprodukoval.

1.9 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele jsou sestavovány za účelem zjištění likvidity podniku. Vypočítají se jako rozdíly určitých položek. Do této skupiny ukazatelů bude zahrnut čistý pracovní kapitál, obrátový cyklus peněz a obchodní deficit.

Čistý pracovní kapitál

$DL. \text{Kapitál (pasiva)} - dl. \text{Aktiva (dl. Majetek + dl. Pohledávky)}$

Na čistý pracovní kapitál bude v této práci nahlíženo z pohledu vlastníka, tedy z pohledu pasiv. Celkově se vlastníci snaží, v rámci možností, o minimalizaci této hodnoty a eliminovat tak možnost neefektivního zadržování finančních prostředků. Dále je potřeba, aby jeho výše nebyla naopak příliš nízká a podnik se neuchyloval k situacím, jako jsou opožděné platby dodavatelům, bankám a další. Principem je tedy bezpečnostní, provozní i smluvní motiv. Někdy může sloužit i jako provozní rezerva. (Růčková, Roubíčková, 2012 s. 106 – 108)

Obchodní deficit

$\text{Doba splatnosti pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$

Podle Nývtové (2010) tento rozdíl informuje uživatele o tom, zda odběratelé splácejí své závazky dříve, nebo podnik dříve splácí své vlastní závazky. Pokud je ukazatel kladný znamená to, že doba, za kterou podnik inkasuje od svých odběratelů je delší než doba, za kterou splácí své krátkodobé závazky. Pokud je ukazatel záporný, je tomu naopak.

Obrátový cyklus peněz

$\text{Doba obratu zásob} + \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu krátkodobých závazků}$

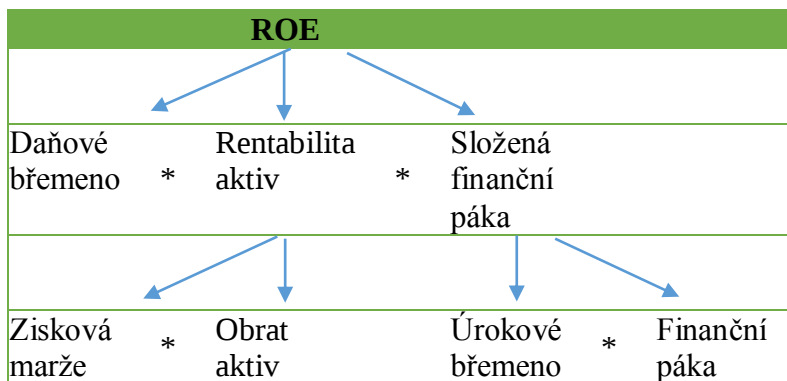
Obrátový cyklus peněz navazuje na ukazatel obchodní deficit s přidáním doby obratu zásob. Celkově by se měl podnik snažit, aby proces obratu zásob byl co nejkratší, aby odběratelé uhrazovali své závazky za co nejkratší dobu a aby dodavatelé prodloužili splatnost smluv. Tímto se obrátový cyklus zkrátí. (Režňáková, 2010, s. 40-49)

1.10 Pyramidová soustava

Pyramidová soustava ukazatelů je založena na postupném rozkládání vrcholového ukazatele na dílčí poměrové vztahy a zkoumání jejich vlivu na hlavního ukazatele, který je umístěn na vrcholek celé pyramidy. Dílčí ukazatele mohou být mezi sebou ovlivněny matematickými vazbami obsahující buď násobení a dělení (vazby multiplikativní), nebo sčítání a odčítání (vazby aditivní). Rozbor by pak měl poukazovat na dílčí ukazatel, který zapříčinil mezeročně nárůst nebo pokles vrcholového ukazatele. (Vochozka, 2011, s. 30)

1.11 Pyramidový rozklad DuPont

Obrázek 1 - Pyramidový rozklad DuPont



Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 57

Na obrázku číslo 1 je vidět nejtypičtější rozklad ROE. Zde se ROE (EAT / Vlastní kapitál) rozkládá na tři ukazatele – daňové břemeno (EAT / EBT), rentabilitu aktiv, která se dále skládá ze ziskové marže (EBIT / Tržby) a obratu aktiv (Tržby / Aktiva) a složenou finanční páku, která je složena z úrokového břemene (EBT / EBIT) a finanční páky (aktiva / vlastní kapitál). Daňové břemeno odhaluje, kolik podniku zbyde ze zisku (EBT) po zaplacení daní. Rentabilita aktiv je zde rozdělena na zisk, který podnik vydělal z celkových tržeb (zisková marže) a obrat aktiv.

Ve složené finanční páce figuruje protichůdné působení úrokového břemene a finanční páky. Úrokové břemeno informuje uživatele o velikosti úrokové zátěže a finanční páka vyjadřuje poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 56-57)

1.11.1 Logaritmický rozklad ROE

Jednou z metod, která blíže specifikuje vliv jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový, je logaritmická metoda. Tato metoda je považována za nejpřesnější. Nevýhodou je, že logaritmus není v záporných číslech definován, tudíž musí být vrcholový ukazatel kladná hodnota. Pro celkový postup je potřebné vypočítat difference a indexy. Difference se vypočítá jako ROE2 běžného roku – ROE1 roku předcházejícího. Indexy jsou podíly dílčích ukazatelů běžného (2) a předcházejícího (1) roku.

Indexy jsou vyjádřeny následovně:

$$I_{ROE} = \frac{ROE2}{ROE1} \quad I_A = \frac{A2}{A1}, \text{ kde } A \text{ hodnota daňového břemene}$$

$$I_B = \frac{B2}{B1}, \text{ kde } B \text{ je hodnota ROA} \quad I_C = \frac{C2}{C1}, \text{ kde } C \text{ je hodnota složené páky}$$

Změna ROE v důsledku změny ukazatele D:

$$\frac{\ln\left(\frac{D2}{D1}\right)}{\ln\left(\frac{ROE2}{ROE1}\right)} * (ROE2 - ROE1), \text{ kde } D \text{ jsou jednotlivé dílčí ukazatele (A, B, C)}$$

v pyramidovém rozkladu. (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 57-60)

1.12 Finanční páka

Pokud chce podnik stanovit optimální výši cizího kapitálu a zvýšit tak výnosnost vlastního kapitálu podniku, využije ukazatel finanční páky.

$$\text{Složená finanční páka} = \frac{EBT}{EBIT} * \frac{\text{Aktiva}}{\text{Vl.kapitál}}$$

Dochází zde k protichůdnému působení úrokového břemene a pákového ukazatele.

Pokud je ROA vyšší než náklady na cizí kapitál ($ROE > ROA * (1-t)$) působí finanční páka pozitivně. Pokud ROA nabývá stejné hodnoty jako náklad na cizí kapitál, finanční páka nepůsobí. Pokud je ROA nižší než náklady na cizí kapitál ($ROE < ROA * (1-t)$) tak finanční páka působí negativně. (Slavík, 2013, s. 40)

1.13 Bankrotní a bonitní modely

1.13.1 Bankrotní modely

Bankrotní modely slouží k tomu, aby informovaly uživatele o tom, zda podniku v dohledné době hrozí bankrot. Jedná se o systém matematických vztahů, z jejichž výsledku pak lze s určitou pravděpodobností předpovědět úpadek podniku. (Synek, 2011, s. 374 – 375)

Index IN 05

Tento model byl zkonstruován manžely Neumaierovými, za účelem zhodnotit finanční zdraví, či tíseň podniků. Byl vytvořen přímo na základě českých podniků, tudíž by měl mít nejlepší vypovídající schopnost, na druhou stranu, byl vytvořen na základě dat průmyslových podniků, tudíž pro zemědělské podniky mohou být hodnoty zkreslené.

Model je vyjádřen rovnicí, na jejímž základě se vypočítá výsledná hodnota, která se následně zařadí do příslušného číselného intervalu. Problém nastává v případě, kdy podnik patří do takzvané šedé zóny, kde nelze přesně říci, zda prosperuje, či nikoliv.

$$IN05 = 0,13 * \frac{\text{Aktiva}}{CZ} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{nákl.úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{Výnosy}}{\text{Aktiva}} + 0,09 * \frac{OA}{KR.Závazky}$$

Pokud vyjde výsledná hodnota nižší, než 0,9 lze předpokládat, že podnik s pravděpodobností 86% spěje k bankrotu. Pokud vyjde v intervalu od 0,9 až 1,6 patří podnik do pásma šedé

zóny. Pokud vyjde hodnota vyšší než 1,6, podnik s 67% pravděpodobností tvoří pro své vlastníky hodnotu. (Scholleová, 2012, s. 190)

1.13.2 Bonitní modely

Na rozdíl od bankrotních modelů, bonitní modely diagnostikují finanční zdraví podniku a na základě výsledku můžeme podnik zařadit do kategorie dobrých podniků, nebo do kategorie špatných podniků. I u těchto modelů se lze setkat s tzv. šedou zónou, tedy hodnotovým intervalem, ve kterém, když se podnik nachází, nelze jednoznačně říci, jestli je, či není bonitní. (Růčková, 2011, s. 72-77)

Soustava bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy

Tento bonitní model využívá tři stupňů bilanční analýzy. Pro účely této bakalářské práce budou vypočítány první dva stupně. Model byl sestaven na základě podniků v České republice, takže by zde nemělo docházet ke zkreslení z hlediska prostředí.

Bilanční analýza I.

První stupeň je založen na analýze čtyř základních poměrových ukazatelů a jednom celkovém ukazateli, který je váženým průměrem hodnot výsledků z poměrových ukazatelů. Pokud celkový ukazatel dosahuje hodnot 1, je podnik zařazen mezi dobré podniky, pokud je v intervalu od 0,5 – 1 je tato situace brána za únosnou a všechny hodnoty menší než 0,5 jsou zcela neuspokojivé. (Růčková, 2011, s. 77-78)

$$\text{Ukazatel stability } S = \frac{\text{Vl.kapitál}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{Ukazatel likvidity } L = \frac{\text{Fin.majetek} + \text{pohledávky}}{2,17 * \text{kr.dluhy}}$$

$$\text{Ukazatel aktivity } A = \frac{\text{Výkony}}{2 * \text{suma pasiv}}$$

$$\text{Ukazatel rentability } R = \frac{8 * \text{EAT}}{\text{Vl.kapitál}}$$

$$\text{Celkový ukazatel } C = \frac{2 * S + 4 * L + A + 5 * R}{12}$$

Bilanční analýza II.

Druhý stupeň analýzy hodnotí podnik ze čtyř úhlů pohledu – stabilita, likvidita, aktivita a rentabilita. Jedná se o sedmnáct poměrových ukazatelů, z nichž jsou vytvořeny pro každou skupinu v celku čtyři dílčí a opět jeden celkový ukazatel, na jehož základě se odvozují výsledky. Jedná se tedy o daleko rozsáhlejší soustavu ukazatelů. Vyhodnocení konečné hodnoty celkového ukazatele je úplně stejné jako v Bilanční analýze I.

Ukazatele stability

$$S1 = \frac{Vl.kapitál}{stálá aktiva}, S2 = \frac{Vl.kapitál}{stálá aktiva} * 2, S3 = \frac{Vl.kapitál}{Cizí zdroje}, S4 = \frac{Aktiva}{kr.dluhy} * 5,$$

$$S5 = \frac{Aktiva}{zásoby * 15}$$

$$\text{Celkový koeficient stability: } S = \frac{2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5}{7}$$

Ukazatele likvidity

$$L1 = \frac{2 * fin.majetek}{kr.dluhy}, L2 = \left(\frac{fin.majetek + pohledávky}{kr.dluhy} \right) / 2,17, L3 = \left(\frac{OA}{kr.dluhy} \right) / 2,5,$$

$$L4 = \frac{pracovní kap.}{pasiva} * 3,33$$

$$\text{Celkový ukazatel likvidity: } L = \frac{5 * L1 + 8 * L2 + 2 * L3 + L4}{16}$$

Ukazatele aktivity

$$A1 = \frac{tržby / 2}{pasiva}, A2 = \frac{tržby / 4}{Vl.kapitál}, A3 = \frac{př.hodnota * 4}{tržby},$$

$$\text{Celkový ukazatel aktivity } A = \frac{A1 + A2 + A3}{3}$$

Ukazatele rentability

$$R1 = \frac{10 * EAT}{př.hodnota}, R2 = \frac{8 * EAT}{Vl.kap}, R3 = \frac{20 * EAT}{pasiva}, R4 = \frac{40 * EAT}{(tržby + výkony)},$$

$$R5 = \frac{1,33 * provozní VH}{(prov.VH + fin.VH + mimoř.VH)},$$

$$\text{Celkový ukazatel rentability } R = \frac{(3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5)}{17}$$

(Růčková, 2011, s. 78-80)

Gurčičův index (G – index)

Jak uvádí Gurčič (2002) je tento bonitní model sestaven pro slovenské zemědělské podniky. Jedná se o rovnici, ve které figurují poměrové ukazatel s přidělenými váhami. Na základně výsledku pak lze předpovědět, zda podnik bude prosperovat, či nikoliv. Pokud je výsledná hodnota G větší nebo rovna 1,8 podnik bude s určitou pravděpodobností prosperovat, pokud se nachází v intervalu šedé zóny od -0,6 – 1,8 nelze přesně určit, zda jde o prosperující podnik. Všechny hodnoty, které jsou menší nebo rovny -0,6 předpovídají bankrotující podniky. Za hodnotu cash flow je zde považována suma zisku po zdanění, odpisů a časového rozlišení

$$G = 3,412 * X1 + 2,226 * X2 + 3,277 * X3 + 3,149 * X4 - 2,063 * X5$$

X1 = nerozdělený hospodářský výsledek / pasiva celkem

X2 = výsledek hospodaření před zdaněním / pasiva celkem

X3 = výsledek hospodaření před zdaněním / výnosy celkem

X4 = cash flow / pasiva celkem

X5 = zásoby / výnosy celkem

1.14 EVA – ekonomická přidaná hodnota

Ukazatel EVA byl navržen konzultační firmou Stern Stewart Management a Services a poprvé byl publikován v roce 1993. Tato přidaná hodnota vzniká z rozdílového ukazatele – ekonomický zisk (celkový výnos kapitálu – náklady na kapitál) a je považována za nový náhled na podnik jako celek. Ekonomická přidaná hodnota by měla vycházet kladně, protože to je důkaz toho, že podnik tvoří pro své majitele hodnotu. (Kislingerová, 2007, s. 105 – 107)

1.14.1 Základní struktura ukazatele EVA

Podle metody, kterou uvádí Vochozka (2011), se základní struktura ukazatele EVA počítá dle následujícího vztahu:

$$EVA = NOPAT - WACC * C$$

kde – NOPAT – čistý provozní zisk po zdanění

C – celkový investovaný kapitál, (pro účely této práce bude na celkový investovaný kapitál nahlíženo z finančního hlediska, a to kde C = vlastní kapitál + úročené cizí závazky). (Vochozka, 2011, s. 121)

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

NOPAT je zisk, který je vygenerovaný nejen z hlavní, ale i z provozní činnosti podniku. Matematicky je vyjádřen jako součin EBIT a rozdílu (1-t), kde t je daň z příjmu právnických osob.

WACC

Průměrné náklad na kapitál lze určit podle vztahu:

$$WACC = r_d * (1-t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C}$$

kde – r_d jsou náklady na cizí kapitál

D – hodnota cizího kapitálu

E – vlastní kapitál

C – celkový dlouhodobý investovaný kapitál, tedy - $D+E$

r_e – náklady na vlastní kapitál

Náklady na cizí kapitál se vypočítají buď podle aktuálních úrokových sazeb v bankách, který úvěr poskytly, nebo podle vzorce, jak uvádí Vochozka (2011, s. 123)

$$\text{náklady na cizí kapitál} = \frac{\text{nákl. úroky}}{\text{bank. úv.}}$$

Náklady na vlastní kapitál definuje Vochozka (2011, s. 122 -123) podle modelu CAPM jehož základní tvar je:

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

kde r_f – bezriziková míra výnosu (pro účely této práce budou za koeficient dosazovány hodnoty bezrizikových sazeb desetiletých státních dluhopisů)

Tabulka 1 Bezriziková sazba desetiletých státních dluhopisů

2009	2010	2011	2012	2013	2014
4,67%	3,71%	3,79%	2,31%	2,26%	1,58%

Zdroj: MPO, Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014

$r_m - r_f$ - prémie za systematické tržní riziko

Koeficient bude v této práci převzat ze stránek pana profesora Damodarana z dat Risk Premium for other Markets z podsouboru Total risk premium pro Českou republiku za analyzované roky.

Podle Kislingerové (2007) se koeficient β , který je parametrem modelu CAPM, dá určit pomocí koeficientu $\beta_{\text{unleveraged}}$, který zastupuje nulové zadlužení:

$$\beta_{\text{unleveraged}} = \frac{\beta_{\text{leveraged}}}{1 + (1-t) * \frac{D}{E}}, \text{ kde } \beta_{\text{leveraged}} = \beta_{\text{unleveraged}} * \left(1 + (1-t) * \frac{D}{E} \right)$$

Kde - $\beta_{\text{leveraged}}$ je koeficient včetně finanční páky

Unleveraged je koeficient bez finanční páky

Koeficient Unleveraged bude opět převzat ze stránek pana profesora Damodarana ze sloupce Levered and Unlevered Betas by Industry z odvětví Farming / Agriculture pro Evropu. Tento koeficient je pro Evropu dostupný pro roky 2011 – 2014. Pro roky 2010 a 2009 bude koeficient použit z roku 2011. Koeficient Bleveraged bude dopočítán na základě výše uvedeného matematického vztahu.

1.15 Zemědělské ukazatele

Zemědělské ukazatele jsou do této práce zařazeny z důvodu zemědělského charakteru společnosti a analyzované družstvo je tak zhodnoceno z hlediska hlavní výdělečné činnosti. Jak již bylo zmíněno v úvodu, v průběhu analýzy budou některé ukazatele porovnávány s benchmarkem, který je tvořen průměrem ziskových zemědělských společností z bramborářsko – ovesné výrobní oblasti. Zdrojem těchto společností je FADN.

FADN (Farm Accountancy data Network) je zemědělská účetní datová síť, kterou provozuje Ministerstvo zemědělství ČR a jejíž vznik se datuje k roku 1965. Od tohoto roku je hlavním zdrojem informací o stavu zemědělství pro Evropskou komisi. V síti jsou zpracovávána data pro skupiny různě velkých zemědělských podniků. Na základě četnosti těchto skupin se přiřadí jednotlivým podnikům váhový faktor, tudíž jsou celkovými výsledky vážené průměry. Pro výpočty zemědělských ukazatelů bude v této práci použita metodika FADN, která zpracovává, s ohledem na srovnatelnost údajů, jednotlivé hodnoty na hektar zemědělské půdy

Jako výchozí hodnoty jsou v této práci použity – přidaná hodnota, přidaná hodnota s provozními dotacemi, provozní dotace, tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, výsledek hospodaření za účetní období a počet pracovníků. Všechny tyto poměrové ukazatele vztažené na hektar budou porovnány s benchmarkem.

V druhé části - Analýza živočišné výroby, bude společnost podrobena rozboru z hlediska doживosti, realizačních cen zemědělských výrobců v porovnání s příslušnými daty, které uvádí Ministerstvo zemědělství České republiky ve svých ročních zprávách za roky 2009 až 2014.

Poslední část této kapitoly bude věnována rozboru investičních dotací a dotačním programům a v návaznosti na diverzifikaci společnosti bude proveden rozbor tržeb a energie z bioplynových stanic.

1.16 Mezipodnikové srovnání

Mezipodnikové srovnání slouží k objektivnímu srovnání vývoje podniku z hlediska poměrových ukazatelů, historického vývoje, či současné situace. Výsledky by pak měly odhalovat silná a slabá místa podniku, na jejichž základě lze podnik porovnat s odvětvím, jinými podniky, či s benchmarkem. Podniky by měly být věcně srovnatelné například podle velikosti, odvětví, CZ – NACE, nebo obratu. Nejdůležitější faktor k úspěšnému mezipodnikovému srovnání je vhodný výběr ukazatelů. Proměnné v jednotlivých vzorcích, na jejichž základě je podnik srovnáván, nesmí být vzájemně věcně závislé, zároveň musí být časově nezávislé a určitým způsobem měřitelné. (Synek, 2003, s. 33)

1.16.1 Metoda normované proměnné

Tato vícerozměrná metoda spočívá v převodu jednotlivých ukazatelů, s ohledem na maximalizační a minimalizační kritérium, na bezrozměrná čísla. Po převodu se opět vytvoří sumy bodů jednotlivých podniků a seřadí se do výsledného pořadí. (Kislingerová, Hnilica, 2005, strana 72 - 73)

matematický vztah pro převod maximalizačního kritéria: $U_{ij} = \frac{X_{ij} - X_{pj}}{S_{xj}}$

matematický vztah pro převod minimalizačního kritéria: $U_{ij} = \frac{X_{pj} - X_{ij}}{S_{xj}}$

kde - X_{ij} je hodnota j-tého ukazatele v i – tém podniku

X_{pj} je aritmetický průměr vypočítaný z hodnot j – tého ukazatele

S_{xj} je směrodatná odchylka vypočítaná z hodnot j – tého ukazatele

1.17 Strategická analýza – účel

Strategická analýza je složitý proces, který slouží k rozboru vztahu podniku s jeho okolím. Sestavuje se za účelem připravit podnik na celou škálu situací a skutečností, které mohou s určitou pravděpodobností v budoucnu nastat. Obsahem strategické analýzy jsou různé analytické postupy a techniky, které co nejlépe identifikují vztahy mezi podnikem a jeho okolím. Základní výchozí body pro stanovení strategie jsou odvozovány z výsledků těchto technik.

Cílem strategické analýzy je najít, identifikovat a následně zhodnotit všechny faktory, které mají vliv na strategii podniku a jeho cíle. Neměla by být založená pouze na predikci budoucnosti, měla by se snažit o vytváření budoucnosti, pochopit faktory, které budoucnost podniku ovlivňují a aktivně na ně reagovat. Důležitou myšlenou ve strategické analýze je, snažit se hledat ideální přístup a postup pro řešení strategického východiska pro každou konkrétní firmu zvlášť. Neexistuje jednotná metodika pro všechny podniky. Jako dvě základní fáze strategické analýzy s ohledem na cíle podniku se udávají analýza vnějšího okolí podniku a analýza vnitřních zdrojů.

1.17.1 Analýza okolí podniku

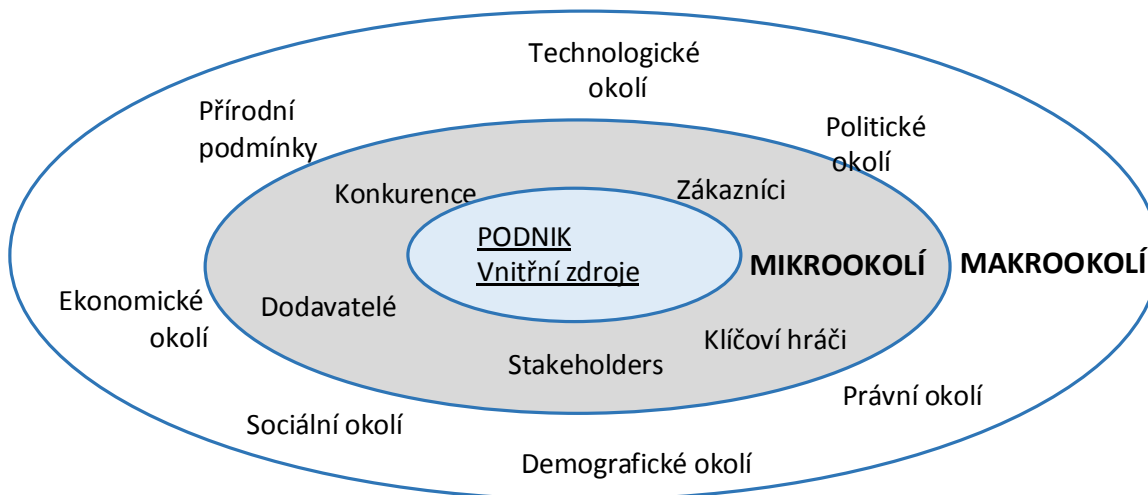
Analýza okolí podniku se pohybuje v rovinách makrookolí a mikrookolí (tak jak je vidět na obrázku č. 2) a analyzuje vývoj a vlivy faktorů v těchto rovinách. Analýza makrookolí se zabývá širšími vlivy působícími na podnik. Cílem je podnítit vrcholové manažery, aby podnik vnímali v širším celku a uvědomovali si příležitosti a hrozby, které se nacházejí v okolí podniku.

Analýza mikrookolí se zabývá analýzou konkurence a odvětví. Cílem je určit pozitiva a negativa, vývojové trendy, důležité a klíčové faktory úspěchu odvětví, ve kterém se daný

podnik nachází. Významná je analýza konkurenčních sil. Navazuje na rozbor odvětví a svým způsobem přináší hlubší pohled na dané odvětví. Analýza vnitřních zdrojů hodnotí a analyzuje zdroje podniku za účelem zjistit, do jaké míry je podnik schopen reagovat na určité skutečnosti ve formě hrozeb a příležitostí, které existují v jeho okolí. (Sedláčková, Buchta, 2006, s. 8 – 12)

Pro analýzu makrookolí budou v této práci použity vybrané důležité faktory metody PESTLE a z hlediska mikrookolí bude zpracován Porterův model pěti sil.

Obrázek 2 Makro a mikro okolí podniku



Zdroj: Tyll, 2014, s. 11

1.17.2 PESTLE analýza

Tato analýza hodnotí vnější faktory, které by pro podnik mohly znamenat potenciální příležitosti, či hrozby. Její základní myšlenka je analyzovat samotné vnější faktory, prozkoumat jaké jsou jejich možné účinky a následně vyhodnotit, které z nich jsou momentálně nejdůležitější a které nikoliv. Termín PESTLE má svůj historický vývoj, jehož kořeny sahají do USA, do šedesátých let dvacátého století. První podoba byla ETPS analýza, kterou vytvořil F. J. Aguilar. Jednalo se o analýzu makrookolí založené na čtyřech základních pilířích (ekonomický, technologický, politický a sociální). V průběhu let neměla tato analýza jednotnou podobu, v zásadě byla několikrát modifikována až do dvacátého prvního století, kde se ujal termín PESTLE. Jednotlivé písmenka z názvu zastupují základní pilíře, o které se analýza opírá. V níže uvedeném seznamu jsou uvedené ukazatele, které budou blíže rozebrány v praktické části.

P (L) – politické (legislativní) faktory – působení politických vlivů na podnik, včetně politických omezení, dotací apod. (Do těchto faktorů bude zahrnut z části i faktor legislativní a to především z hlediska nových zákonů a z nich plynoucí opatření)

T – technologické faktory – podpora státu v oblasti výzkumu a vývoje, realizace nových technologií týkající se podniku, životního prostředí, či nové objevy

E – ekologické faktory – do této skupiny patří klimatické vlivy a změny, přírodní katastrofy, celkový pohled na ochranu životního prostředí včetně zákonů

(Grasseová, 2010, strany 178 – 180)

1.17.3 Porterův model pěti sil

Porterův model pěti sil je častou užívanou metodou pro analýzu mikrookolí podniku. Jak je vidět na obrázku číslo 3 vychází z pěti základních dynamických faktorů, díky nimž mohou být analyzována rizika podnikání, postavení podniku na daném trhu a další. Na významnost sil bude v této práci nahlíženo subjektivně, tedy z pohledu autora.

Vyjednávací síla dodavatelů

Vyjednávací síla dodavatelů roste v případě, že podniku dodavatelé poskytují nenahraditelný materiál, výrobky, či jiné komponenty potřebné k uskutečnění činnosti, která přispívá k cílům, pro které byl podnik založen. Dále roste jejich síla, jestliže jich existuje jen omezený počet a management podniku nemá na výběr mezi dalším dodavatelem, či přechod k jinému dodavateli by byl příliš nákladný. V těchto případech mají dodavatelé velkou vyjednávací sílu a podnik by se měl snažit o snížení tohoto vlivu.

Vyjednávací síla kupujících

Kupující je jakýkoliv subjekt, firma, či osoba, co jsou v přímém platícím vztahu s daným podnikem. Jejich síla roste s možností výběru výrobců, s nízkými náklady na přechod k jinému dodavateli a vysokou mírou informovanosti o dalších nabídkách na trhu. A stejně tak jak platilo o vyjednávací síly dodavatelů, platí i zde, že by podnik měl tuto sílu, sílu kupujících, co nejvíce omezit.

Hrozba substitutů

Hrozba substitutů se odvíjí od zákaznickovy možnosti nahradit produkt podniku, který analyzujeme, od cenové citlivosti zákazníka na změnu ceny výrobků a nákladů, které by musel zákazník zaplatit v případě odchodu ke konkurenci. Tuto hrozbu je třeba taktéž eliminovat a nepřicházet tak o zákazníky a potenciální zisk.

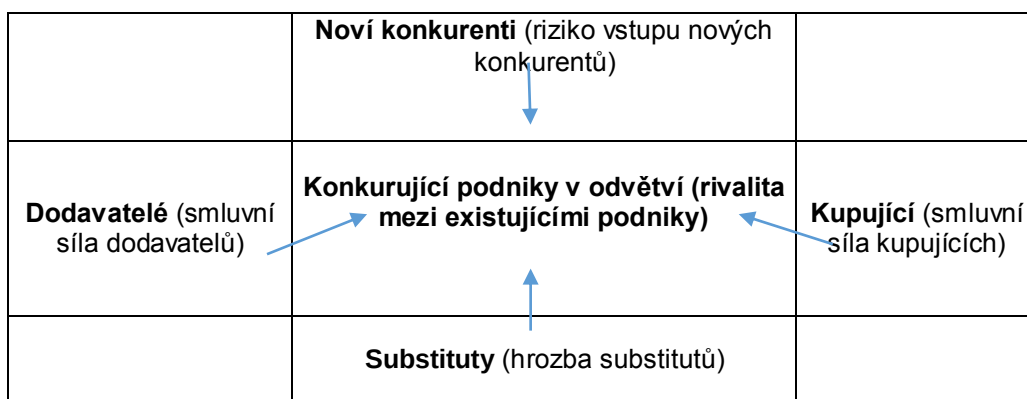
Hrozba vstupu nových konkurentů

Hrozba vstoupení nových konkurentů do daného odvětví nutně souvisí s oblíbeností, s popularitou a atraktivitou daného odvětví. Čím víc je odvětví atraktivní, tím hrozí větší pravděpodobnost, že přijdou noví konkurenti na daný trh. Popularita odvětví je dána nejen nízkými vstupními bariérami, ale i vysokými maržemi, nízkou konkurencí, či vysokou poptávkou. Celkově by se měl podnik snažit o analýzu rizika a pravděpodobnost vstupu, které s novými konkurenty souvisí, dále by se měl snažit o vytvoření bariér a zamezit tak potenciálnímu vstupu do daného odvětví. Bariérami mohou být například vazby a přístup k distribučním kanálům a zákazníkům, legislativní omezení, diferenciací výrobků, zkušenosti, objem produkce a další. (Tyll, 2014, s. 20 – 26)

Rivalita mezi podniky

Grasseová (2010) tuto rivalitu definuje v závislosti na atraktivitě odvětví. Pokud je odvětví atraktivní, je v něm hodně podniků a další podniky vstupují na trh, panuje zde velká rivalita a velké množství silných konkurentů. Další faktor působící na rivalitu mohou být vysoké fixní náklady. Tyll (2014) uvádí, že podniky se snaží o velké úspory z rozsahu a tak vyrábějí ve velkých sériích, což vede k velké nabídce daných výrobků, či služeb, větší než je poptávka, což ve finále vede ke konkurenčnímu boji.

Obrázek 3 - Porterův model pěti sil



Zdroj: Tyll, 2014, s. 20

2 Praktická část

2.1 Představení společnosti

Obecné údaje:

Název: ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Sídlo: Krásná Hora nad Vltavou čp. 172

262 56 Krásná Hora nad Vltavou

Právní forma: akciová společnost

IČ: 00107999

Zařazení do CZ – NACE: smíšené hospodářství - 01500.

Organizační struktura společnosti:

1. středisko: Krásná Hora nad Vltavou

2. středisko: Petrovice

3. středisko: Třebsko

4. středisko: Haklovy Dvory (od roku 2014)

Členové představenstva:

Ing. Jiří Zelenka – předseda představenstva

Ing. Milan Kakeš – místopředseda (Ing. Josef Bartoš do roku 2011)

Ing. Pavel Hubička

Miroslav Procházka

Josef Zelenka

Jiří Dolejš

Ing. Marek Kadeřábek

Členové dozorčí rady:

Vít Hubička – předseda

Josef Šmejkal

Jaroslav Kříž

Marie Holanová

Josef Jirsa

Ing. Lukáš Hůla

Zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou a.s. je společnost, která se nachází v bramborářsko - ovesné výrobní oblasti a její vznik sahá až do dubna 1956. V letech 1956 až 1959 došlo k postupnému slučování devíti družstev, za účelem vytvoření právě této společnosti. Až do roku 2002 se společnost rozšiřovala o další zemědělská družstva, jako jsou například ZOD Vysoký Chlumeč, ZD Třebsko, ZD Svatý Jan a další. Od 1.1.2003 došlo ke změně právní formy na akciovou společnost a od 1.1. následujícího roku došlo k fúzi sloučením se ZS Petrovice a.s. Přes celý svůj vývoj se vedení družstva snaží maximálně využívat dotace od státu a od Evropské unie.

Družstvo hospodáří na vlastních pozemcích (3240ha) a na pozemcích, které má pronajaté. V letech 2009 až 2013 směřují svou činnost do třech hlavních středisek – Krásná Hora nad Vltavou, Petrovice a Třebsko. V roce 2014 k těmto třem střediskům přibýlo ještě jedno, v Českých Budějovicích v Haklových Dvorech, kde si společnost pronajala na 10 let pozemky a odkoupila zvířata. Činnost podniku od počátku směřuje k zemědělské výrobě v rostlinné i živočišné oblasti a od roku 2004, kdy byla realizována fúze k ZD Petrovice, se zájem rozšířil i na nezemědělskou oblast podnikání, která spočívá ve výrobě vysokotlakých hadic a koncovek. Nezemědělská výroba v ZD Petrovice funguje už od roku 1982 a na celkových tržbách analyzované společnosti se za celé sledované období podílí v průměru 6,5%.

Další činnost v nezemědělské oblasti, kterou společnost provozuje, je výroba elektřiny a tepla v bioplynových stanicích. První bioplynová stanice funguje od roku 2008 ve středisku v Krásné Hoře nad Vltavou. Druhou bioplynovou stanicí, nacházející se ve středisku v Petrovicích, vedení společnosti začlenilo do procesu v roce 2010. U obou stanic jsou vstupní suroviny stejné – kejda, kukuřičná a travní siláž. Tento způsob výroby energie by měl být ekologický a perspektivní z hlediska využití biomasy. Odpadní teplo, které vzniká při hlavních procesech, je využito k vytápění budov, dosoušení obilí, případně k ohřevu vody. Část vyrobené energie společnost spotřebovává pro své účely a část prodává jiným podnikům. Tržby za energii z bioplynových stanic tvoří v průměru 19% podíl na Tržbách za vlastní výroby a služby.

Poslední nezemědělskou činností, kterou družstvo aktivně provozuje je závodní stravování. Pracovníci v závodní jídelně každý všední den vaří obědy pro zaměstnance v družstvu i cizí strávníky. V průměru se uvaří okolo 400 obědů za den.

V oblasti rostlinné výroby se věnují pěstování obilovin (pšenice, ječmen, žito, oves a kukuřice na zrno), olejnin (řepka olejka), a krmných plodin (kukuřice, píce). Největší procento sklizně zaujímají obiloviny. Sklizeň z rostlinných produktů je použita na prodej, siláž, tedy jako potrava pro zvířata a jako biomasa. V rostlinné oblasti je velmi důležité hnojení a ošetřování plodin a to jak pro ochranu proti škůdcům, chorobám a plevu, tak pro podporu příznivé sklizně. Jako hnojivo společnost používá dusík, fosfor, draslík, hořčík, síru, vápnění a kejdu. Ačkoliv družstvu spotřeba hnojiva rok od roku roste, vše se shoduje s normami Evropské unie.

Nejvýznamnější provozovanou činností, z hlediska tradice, vybavenosti nebo tržeb je chov skotu. Zájem vedení směřuje zejména do oblasti výroby mléka. Ve středisku v Krásné Hoře

nad Vltavou se věnují šlechtění českého skalnatého skotu, ve středisku v Petrovicích se specializují na holštýnské plemeno a v TřebSKU se věnují skotu bez tržní produkce a to především plemenu blonde d'aquitaine. Jejich úspěšnost v této oblasti dokazuje vítězství v roce 2012 v soutěži Volac Agro-Best spol. s r.o. Běstovice „O nejlepší odchov jalovic 2012“, nebo druhé místo v roce 2009 v soutěži šlechtitelských chovů.

V neposlední řadě se společnost dlouhodobě zabývá reprodukcí telat a snaží se minimalizovat úmrtnost nových přírůstků.

2.2 Představení odvětví

Historie zemědělství má v České republice dlouholetou tradici, která je od začátku až po současnost ovlivněna více, či méně, politickými vlivy, legislativním omezením, chemickým průmyslem, technologickým pokrokem a v neposlední řadě lidským faktorem. Všechny tyto vlivy jsou ještě navíc podmíněny zrychlujícím se životním stylem a dobou, ve které žijeme. V oblasti zemědělství je působení těchto faktorů významné a do značné míry ovlivňují celkový průběh. Ovšem největší vliv na průběh, vývoj a existenci celého odvětví má vliv přírodních podmínek. Bez příhodných přírodních podmínek by se nedařilo úrodě, bez úrody by neměla zvířata potravu a bez úrody a bez zvířat by odvětví zemědělství zaniklo, což by pro lidstvo nemělo, jak z hlediska potravin, nebo pracovních míst, pozitivní dopad. Se vznikem EU má klíčový vliv i dotační politika tohoto politického uskupení. V České republice je dotační systém využíván od roku 2004, tedy od vstoupení ČR do Evropské unie.

Na zemědělství v České republice lze nahlížet z hlediska rostlinné a živočišné výroby. V rostlinné sféře se můžeme setkat s pěstováním nejrůznějších plodin. Prvenství v oblasti sklizní v tunách, dlouhodobě zaujímají, podle Českého statistického úřadu, obilniny, konkrétně pšenice. Na druhém místě jsou píce a na třetím řepka (olejniny). Další plodiny, které se na území českého státu dlouhodobě pěstují, jsou žito, ječmen, oves, kukuřice, luskoviny, brambory, cukrovka a ostatní rostlinné produkty. Všechny rostliny mají své charakteristiky, do kterých patří, mimo jiné, čas výsevů, sklizní, doba růstu, či zrání, podmínky pro pěstování a další. Zemědělci se těmito údaji musí řídit, pokud chtějí mít slušnou úrodu.

V živočišném odvětví se Česká republika dlouhodobě zabývá, podle Českého statistického úřadu, chovem skotu, prasat, ovcí, koní, drůbeže a v menší míře provozu včelařství. Z hlediska zemědělství je důležitá výroba mléka, snáška vajec, chov dobytka pro maso, výroba medu a vosku.

Za celé sledované období tvoří rostlinná výroba v České republice 57% - 60% celkové zemědělské produkce, živočišná výroba 30% - 34%, zbytek je tvořen potravinářskou výrobou, výrobou elektrické energie a další.

Podle Zemědělské účetní datové sítě (FADN) byl vývoj zemědělství pro analyzované roky opravdu pestrý, jak z hlediska počasí, tak z hlediska produkce. V roce 2009 byl zaznamenán pokles celkové zemědělské produkce o 14,6%. Meziročně poklesla jak rostlinná výroba o 18,7%, tak živočišná výroba o 12,5%. Vývoj počasí nebyl příznivý pro obiloviny.

Nadprůměrné úhrny srážek negativně ovlivnily sklizně pšenice ozimé, ječmene jarního a dalších. Naopak pozitivní výnosy byly zaznamenány v oblasti olejnin. Důvody pro nepříznivé výsledky roku 2009 jsou přiřazovány hlavně cenám zemědělských výrobců, které meziročně poklesy a počasí, které negativně ovlivnilo sklizně obilnin.

Rok 2010 byl ve znamení zlepšení, celková produkce vzrostla o 12%. Sklizeň obilovin byla průměrná, rozdíly nastávaly v kvalitě zrna podle oblastí. V živočišné výrobě nastal meziročně nárůst o 10%, za kterým stojí především produkce kravského mléka a hovězího masa.

V roce 2011 zahrály velkou roli ideální přírodní podmínky a zemědělství se dařilo, jak v rostlinné, tak v živočišné výrobě. Tento fakt potvrzuje nárůst celkové produkce o 15%. Příznivý trend pokračuje v menší míře i v roce 2012, kdy celková zemědělská produkce vzrostla o 6%. Tento rok byl z hlediska rostlinné výroby velmi suchý a zemědělci se museli potýkat s neblahými vlivy na výnosy obilovin. Výnos pšenice ozimé byl o 19,4% nižší než v roce 2011. V živočišné výrobě si Česká republika stojí podobně jako v roce 2011.

V roce 2013 celková produkce vzrostla o 2,3%. Pozitivních výsledků bylo dosaženo, díky příznivým přírodním podmínkám, u obilovin, konkrétně pšenice ozimé a ječmene jarního, i olejnin. U živočišné produkce lze vyzdvihnout realizační cenu za mléko, která meziročně vzrostla a podílela se tak na zvýšení produkce živočišné výroby o 6,7%. Vývoj roku 2014 pokračuje ve stejném duchu jako rok 2013 a pro zemědělské odvětví je hodnocen po všech stránkách jako velmi úspěšný.

2.3 Vertikální analýza rozvahy

Ve vertikální analýze rozvahy jsou rozebrány podíly jednotlivých položek na celkové bilanční sumě. Co se týče strany aktiv, tak z hlediska struktury má největší podíl dlouhodobý majetek. Jak je vidět z tabulky č. 2, dlouhodobý majetek tvoří téměř tříčtvrtě podíl na celkové bilanční sumě. Oběžná aktiva procentuálně doplňují bilanční sumu do 100%, neboť podíl časového rozlišení je za celé sledované období nepatrný.

Tabulka 2 - Rozvahové položky

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	68,02%	72,57%	69,26%	70,23%	70,73%	69,27%
Oběžná aktiva	31,60%	27,37%	30,66%	29,67%	29,21%	30,67%
Časové rozlišení	0,37%	0,06%	0,07%	0,11%	0,06%	0,07%

Zdroj: autorka

U dlouhodobého majetku má majoritní zastoupení především dlouhodobý majetek hmotný. Dlouhodobý majetek nehmotný a dlouhodobý finanční majetek jsou v součtu zastoupeny v průměru jen 2%. Dlouhodobý majetek hmotný je, jak je vidět z tabulky č. 3, z většinové části tvořen položkami Stavby a Samostatnými movitými věcmi a soubory movitých věcí. Zemědělské družstvo se zabývá jak živočišnou tak rostlinnou výrobou a je tedy nutné, aby pro tyto účely disponovalo vhodnými prostory, jako jsou dojírny, porodny, haly a linky pro zpracování a skladování zemědělských plodin, prostory pro zemědělské stroje, bioplynové

stanice, silážní žlaby, sklady a dalšími účelnými budovami, které jsou pro správný chod zemědělského družstva nezbytně nutné. Do položky Samostatné movité věci a soubory movitých věcí jsou zahrnuty především veškeré zemědělské stroje a stroje pro výrobu vysokotlakých hadic a koncovek v nezemědělské činnosti.

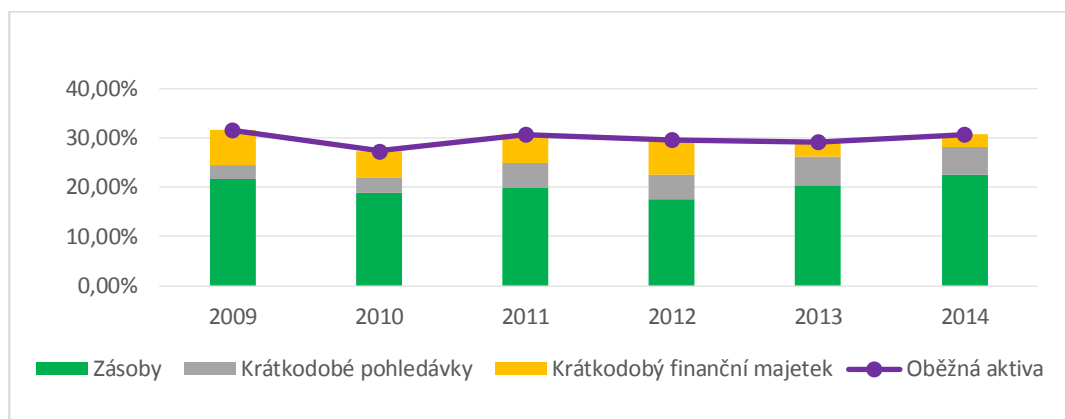
Tabulka 3 - Dlouhodobý majetek

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý hmotný majetek	65,88%	70,86%	67,85%	69,12%	69,94%	68,84%
Pozemky	3,13%	2,98%	3,41%	3,96%	5,08%	4,88%
Stavby	39,19%	40,60%	40,19%	41,53%	41,12%	36,90%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	14,54%	16,62%	16,43%	17,45%	15,15%	15,17%
Základní stádo a tažná zvířata	4,04%	3,54%	3,62%	4,35%	4,58%	4,52%

Zdroj: autorka

Oběžná aktiva tvoří v průměru 30% podíl na celkové bilanční sumě. Jak je vidět z grafu č. 1, ze dvou třetin jsou tvořena zásobami podniku a na třetí třetině se pak podílejí krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Graf 1- Struktura oběžných aktiv (%)



Zdroj: autorka

Zásoby jsou v průměru z poloviny tvořeny vlastními výrobky, jak ze zemědělské, tak z nezemědělské činnosti. Položka - Zvířata tvoří 5% podíl na Zásobách. Podnik disponuje několika stády skotu, které chová jak za účelem získávání mléka, hovězího masa, reprodukce telat, tak za účelem šlechtění českého skalnatého a holštýnského skotu. Materiál a Nedokončená výroba jsou v položce zásoby zastoupeny v průměru 3%. V oblasti zemědělské výroby podnik potřebuje především hnojiva, chemické přípravky, osiva a sazbu pro obhospodařování půdního fondu a náhradní díly do zemědělských strojů. V oblasti nezemědělské činnosti je to především materiál pro výrobu hadic a koncovek, tedy železo, oleje a materiál pro výrobu energie v bioplynových stanicích, tedy biomasa. Krátkodobé pohledávky se podílejí na celkové bilanční sumě, za celé sledované období, 3%-6% a to

hlavně díky pohledávkám z obchodních vztahů. Krátkodobým finančním majetkem společnost disponuje od 3% do 7% a to především podle výše peněz, které má na účtech v bankách.

Pasiva jsou z majoritní části tvořena vlastním kapitálem. Jak je vidět v tabulce č. 4, do 100% tuto položku doplňují cizí zdroje, neboť je zde časové rozlišení opět zanedbatelné.

Tabulka 4 - Pasiva

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	82,68%	75,09%	80,39%	82,37%	88,28%	87,16%
Cizí zdroje	17,31%	24,90%	19,61%	17,62%	11,72%	12,84%
Časové rozlišení	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%

Zdroj: autorka

Základní kapitál tvoří většinový podíl na vlastním kapitálu, zbytek tvoří fondy, především Zákonný rezervní fond. Finanční rezervy si společnost tvoří také z důvodu opatrnostního motivu. V případě nepříznivého období pro zemědělství, kryje těmito rezervami případné ztráty a zabezpečují tak chod družstva po dobu krize. Cizím kapitálem společnost disponuje v daleko menší míře než s kapitálem vlastním. Za sledované období se výše cizích zdrojů pohybovala od 11% do 25%. Nejvyšší zastoupení cizího kapitálu má společnost v podobě bankovních úvěrů dlouhodobých a to v rozsahu od 4% do 20%, které využívají především k novým výstavbám, ke koupi nových strojů, či k financování jiných investic dlouhodobého charakteru. Zbytek cizích zdrojů tvoří krátkodobé a dlouhodobé závazky, které mají téměř stejné procentuální zastoupení 2% - 3%. Společnost je konzervativní a s cizím kapitálem pracuje velmi opatrně. Vysoké dlouhodobé zadlužení vedení podstoupilo jen s ohledem na plánované dotace a vidinu rychlého splácení v následujících letech.

2.4 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy je zaměřena na vývoj nejvíce zastoupených položek ve sledovaných letech. Z hlediska strany aktiv jsou hlavní položky - dlouhodobý hmotný majetek, zásoby a krátkodobé pohledávky. Z hlediska strany pasiv je to základní kapitál, kapitálové fondy, dlouhodobé bankovní úvěry a závazky.

Z tabulky č. 5, je zřejmé, že na celkovém vývoji bilanční sumy se ve všech sledovaných letech nejvíce podílel dlouhodobý majetek a oběžná aktiva.

Tabulka 5 - Důležité položky z rozvahy

Rozvaha - data	2010-2009	(2010-2009) / 2009	2011-2010	(2011-2010) / 2010	2012-2011	(2012-2011) / 2011	2013-2012	(2013-2012) / 2012	2014-2013	(2014-2013) / 2013
Aktiva celkem tis. Kč	80 884	15,9%	-10 388	-1,8%	9 919	1,7%	-14 127	-2,4%	58 243	10,1%
Dlouhodobý majetek tis. Kč	81 881	23,6%	-26 729	-6,2%	12 544	3,1%	-7 002	-1,7%	31 910	7,8%
Oběžná aktiva - tis. Kč	545	0,3%	16 284	10,1%	-2 836	-1,6%	-6 860	-3,9%	26 273	15,6%
Časové rozlišení - tis. Kč	-1 542	-81,3%	57	16,1%	211	51,2%	-265	-42,5%	60	16,8%

Zdroj: autorka

Stavby a Samostatné movité věci a soubory movitých věcí zapříčiňují pokles, či nárůst Dlouhodobého majetku hmotného. V roce 2010 společnost investovala do výstavby nové bioplynové stanice, silážního žlabu a skladovací jímky v Petrovicích, proto také vzrostla položka Stavby v rozvaze o 20%. Dále v roce 2010 družstvo nakoupilo zemědělské stroje a osobní automobily, to meziročně zapříčinilo nárůst položky Samostatné movité věci a soubory movitých věcí o 24 milionu korun. Celkově se tak stal rok 2010 pro Zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou rokem investic a s ohledem na minulý vývoj společnosti lze tento rok považovat za rok nejbohatší na dlouhodobé investování.

Rok 2014 byl taktéž poměrně bohatý na investování a to především z důvodu výstavby nové dojírny v Petrovicích. Dále v roce 2014 vzrostly Samostatné movité věci a soubory movitých věcí o 10%, společnost nakoupila nové stroje, jak do stávajících středisek tak do nového pronajatého střediska Českých Budějovicích v Haklových Dvorech. Z důvodu dlouhodobého záměru vedení společnosti o snižování úmrtnosti novorozených telat, je nutné vytvořit příhodné podmínky pro rodičky i pro telata samotné, v podobě oprav a nových výstaveb poroden, dojíren a dalších. Z hlediska rostlinné výroby vedení družstva průběžně investuje do nových zemědělských strojů i budov. V ostatních sledovaných letech jsou patrné průběžné investice podobného charakteru, ale v daleko menší míře než v letech 2010 a 2014.

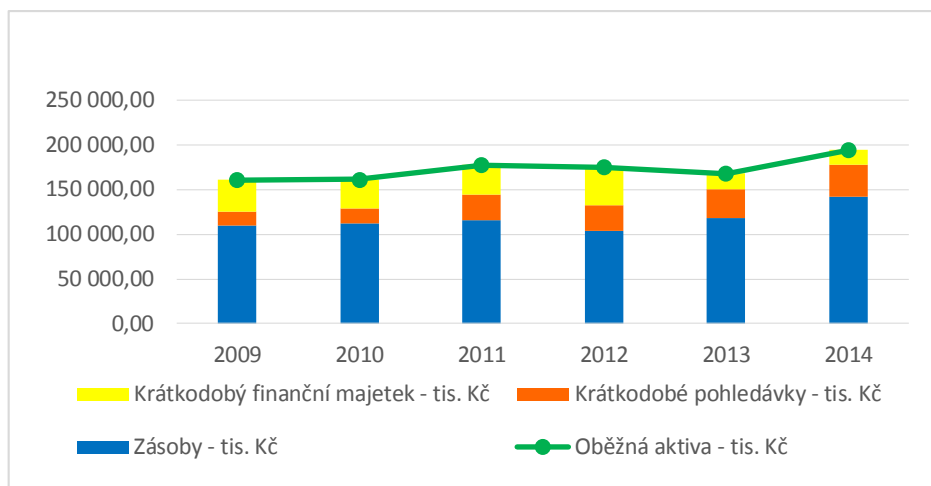
Jak je vidět z Grafu č. 2, vývoj oběžných aktiv jde za celé sledované období ruku v ruce s vývojem Zásob. Zásoby materiálu společnost naskladňuje a vyskladňuje podle aktuální potřeby. Jedná se především o hnojiva a osivo. Největší meziroční výkyvy nastávají v položce Výrobky. Meziročně v letech 2011 a 2012 klesla hodnota Výrobků absolutně o 15 milionu korun, tento pokles byl zapříčiněn zvýšením nákladů na straně vstupů. V roce 2013 se tento výkyv vyrovnává a hodnota výrobků je na stejné úrovni, jako v roce 2011. Mezi roky 2013 a 2014 dochází k nárůstu Výrobků relativně o 36% a to především proto, že v posledním analyzovaném roce došlo k rozšíření podniku o farmu Haklovy Dvory v Českých Budějovicích. To zapříčinilo nárůst průměrné sklizně i nárůst průměrné dojivosti u krav.

Zvířata, potažmo skot, společnost za celé období vlastní v průměrné hodnotě 30 milionu Kč. Největší změna v této položce nastala meziročně 2013 / 2014 relativně o 9,6% a to právě díky

zmíněnému rozšíření o farmu v Haklových Dvorech. Položka Krátkodobé pohledávky za celé sledované období roste a to především proto, že rostou pohledávky, které vznikají z obchodních vztahů. Tento fakt má souvislost s rostoucími cenami za mléko.

Krátkodobý finanční majetek se vyvíjí v závislosti na položce Účty v bankách. V rozvaze je vždy zachycen konečný stav k poslednímu rozvahovému dni.

Graf 2 - Vývoj oběžných aktiv (tis. Kč)



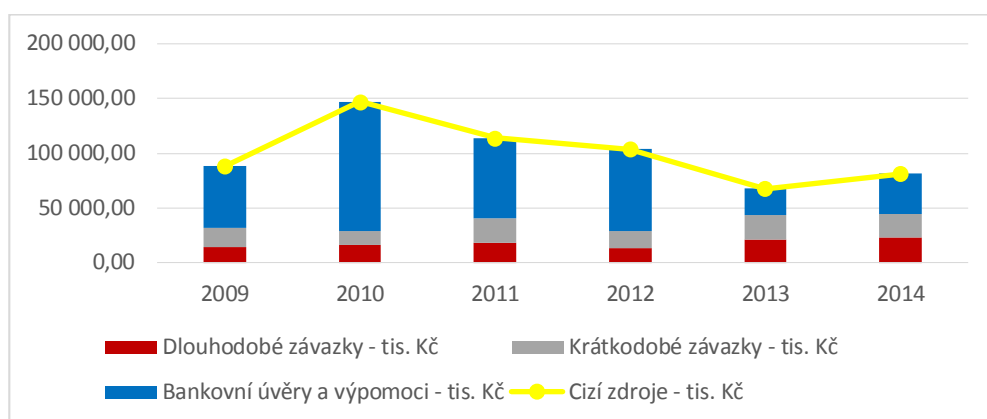
Zdroj: autorka

Ze strany pasiv došlo taktéž k významným změnám. Z hlediska Základního kapitálu došlo mezi roky 2010 a 2011 k navýšení o 56 milionu korun, relativně o 20%, stejně tak, byl v těchto letech navýšen základní rezervní fond o 11 milionu korun a to v důsledku rozhodnutí valné hromady z roku 2008. Zákonný rezervní fond společnost navýšila ze Statutárních a ostatních rezervních fondů.

Hodnota cizích zdrojů se vyvíjí podle hodnot bankovních úvěrů a výpomocí, neboť se tato položka na celkové sumě cizích zdrojů podílí nejvíce. Meziročně v letech 2009 a 2010 dochází k velkému nárůstu bankovních úvěrů a výpomocí a to relativně o 109% tedy na částku 117 milionu korun. Společnost si v roce 2010 vypůjčila peníze od banky na výstavbu nové bioplynové stanice a silážního žlabu v Petrovicích. Podstoupila tak vysoké zadlužení s plánem snížení tohoto zadlužení v následujících letech z dotací. V roce 2013 hodnota bankovních úvěrů klesá, díky úspěšné dotační politice, na 23 milionu korun. V roce 2014 úvěrové zatížení vzrostlo relativně o 55% a to proto, že si společnost vypůjčila peníze na výstavbu nové dojírny ve středisku Petrovicích.

V průběhu celého sledovaného období družstvo podniká dlouhodobé investice, ať už se to týká nových staveb, strojů, či zvířat, hradí tyto částky z dotací od státu a Evropské unie a výpomocemi od bank. V Grafu č. 3 je znázorněn průběh a vývoj cizích zdrojů společnosti.

Graf 3- Vývoj cizích zdrojů



Zdroj: autorka

2.5 Vertikální analýzy výsledovky

Ve vertikální analýze výsledovky budou jednotlivé položky hodnoceny z hlediska procentuálního podílu na položce Tržby z vlastních výrobků a služeb. Do těchto tržeb nejsou zahrnuty tržby za prodej zboží, protože jsou hodnotově velmi nízké, tvoří necelé procento z Tržeb z vlastních výrobků. Nejsou zde zahrnuty ani tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, protože se tato položka netýká hlavní výdělečné činnosti, kterou společnost provozuje.

Vztažná veličina – Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, je součástí sumy Výkonů, společně se Změnou stavu zásob a s Aktivací tvoří celkovou hodnotu Výkonů. Výkonová spotřeba tvoří v průměru 66% Tržeb za prodej vlastních výrobků. Je to především proto, že společnost potřebuje ke své činnosti hodně materiálu ať už v podobě osiv pro zemědělskou činnost, tak v podobě kovových materiálů, či biomasy pro nezemědělskou činnost.

Přidaná hodnota vznikne součtem obchodní marže a rozdílu výkonů a výkonové spotřeby. Tato hodnota říká, jak velký přínos má celková činnost podniku za daný rok. Za sledované období tvoří v průměru 50% složku na srovnávací základně. Osobní náklady tvoří okolo 30% - 40% celkových tržeb a to zejména kvůli mzdovým nákladům.

Výsledek hospodaření před zdaněním tvoří v roce 2014 22% podíl na srovnávací základně, což je za celé sledované období největší část. V roce 2011 je tento procentuální podíl nejmenší, 9,6%. Po odečtení, v případě kladné daně z příjmů, či přičtení v případě záporné daně z příjmů, získáme nejdůležitější výsledek hospodaření a to za běžné období. V roce 2014 se společnosti podařilo dosáhnout nejvyššího výsledku hospodaření, 18,1% z tržeb. Procentuální podíly důležitých položek z výsledovky byly zaneseny do tabulky č. 6.

Tabulka 6 – Výsledovka % podíly

Výsledovka, % podíly	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Výkony	119,5%	108,9%	112,2%	105,6%	118,5%	116,6%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	9,3%	0,0%	2,7%	-6,2%	5,9%	8,7%
Aktivace	10,2%	9,0%	9,5%	11,8%	12,5%	7,9%
Výkonová spotřeba	72,0%	60,8%	67,0%	66,6%	70,0%	65,6%
Spotřeba materiálu a energie	55,9%	48,9%	55,7%	56,3%	58,5%	53,5%
Přidaná hodnota	47,6%	48,2%	45,3%	39,0%	48,4%	51,1%
Osobní náklady	43,2%	35,4%	31,5%	31,1%	31,9%	29,2%
Mzdové náklady	30,9%	25,2%	22,5%	22,2%	22,8%	21,0%
Výsledek hospodaření za účetní období	9,2%	13,6%	11,5%	10,3%	11,9%	18,1%
Výsledek hospodaření před zdaněním	16,8%	16,3%	14,4%	9,4%	18,3%	22,5%

Zdroj: autorka

2.6 Horizontální analýza výsledovky

Jak je znázorněno na grafu č. 4, tržby až do roku 2012 rostou a to především díky rostoucím realizačním cenám za litr mléka a rostoucího objemu prodaného mléka. V roce 2013 tržby klesly o 3% oproti roku 2012 a to především kvůli poklesu tržeb v oblasti rostlinné výroby, konkrétně kvůli špatné sklizni kukuřice. V roce 2014 tržby, oproti roku 2013, vzrostly o 21%. Tento nárůst byl zapříčiněn hlavně převzetím farmy v Haklových Dvorech, společnost tak navýšila objemy výroby a tím i možnost více vydělat. V tomto roce vzrostla i realizační cena za mléko, což mělo další pozitivní dopad na tržby.

Výkonová spotřeba se pohybuje v závislosti na spotřebě materiálu a energie. V roce 2014 je Výkonová spotřeba za celé období nejvyšší, oproti roku 2013 vzrostla o 13%, a to díky vyšší spotřebě materiálu, konkrétně společnost nakoupila více osiva a sadeb, průmyslových hnojiv, chemických přípravků a krmiva pro skot. Jelikož družstvo každý rok zvyšuje stavy dojnic, tak také každý rok musí nakupovat více krmiva oproti roku předcházejícímu. Další důvod pro tento nárůst je růst cen vstupů do výroby, tedy růst nákladů. Přidaná hodnota stoupá až do roku 2012, kdy relativně poklesne o 12% oproti roku 2011 a to proto, že celkové výkony poklesly o 4%.

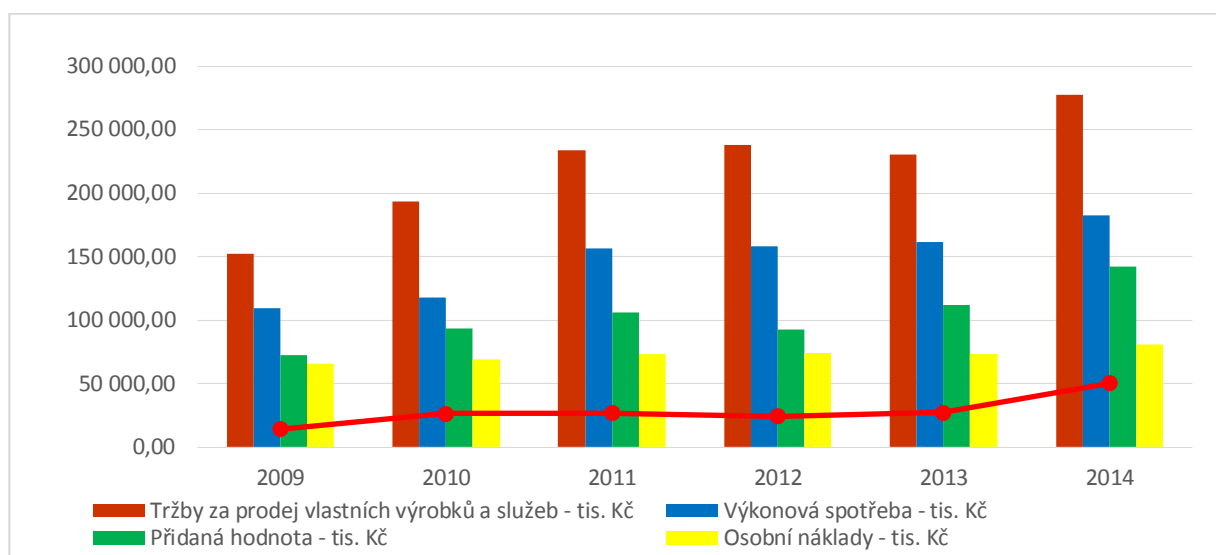
Z důvodu zvyšování mezd zemědělským pracovníkům v ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. celkové osobní náklady po celé sledované období stoupají. Výjimkou je rok 2011, kdy mzdové náklady poklesly o 1% oproti roku 2012. V roce 2014 se společnost snaží tento výkyv vyrovnat a dochází k navýšení mzdových nákladů o 10% oproti roku 2013.

Nejdůležitější položkou z výsledovky je Výsledek hospodaření za účetní období. Ten, až na rok 2012, roste. Mezi roky 2009 a 2010 byl nárůst o 12 milionu korun, zapříčiněn především zvýšením zisku na litr mléka. V roce 2012 poklesl hospodářský výsledek za běžné období o 9% a to kvůli zvýšeným nákladům za vstupy do výroby.

Mezi roky 2013 a 2014 dochází k nárůstu hodnoty výsledku hospodaření za účetní období absolutně o 22 milionů korun. Společnosti se v roce 2014 celkově velmi dařilo po všech stránkách a nedocházelo ke zvyšování nákladů na vstupy. Z hlediska živočišné výroby dokázali dosáhnout vysoké průměrné dojivosti a mohli tak prodat více mléka. Realizační cena za mléko taktéž vzrostla, což velkou mírou přispělo k pozitivním výsledkům. Příznivé podmínky měli i z hlediska rostlinné výroby, kde dosahovali nadprůměrných výsledků u všech plodin.

V celém sledovaném období byl nejméně úspěšný rok 2009. Prodejní ceny za živočišné i rostlinné výrobky byly v tomto roce nejnižší. Družstvo vlastní nejméně skotu a v porovnání s ostatními roky je patrná i nejnižší dojivost. Z hlediska rostlinné výroby se nedařilo řepce oleje, kde bylo část úrody úplně zničeno krupobitím. Společnost v tomto roce dosahovala kladných výsledků hlavně díky nezemědělské činnosti a provozem jedné bioplynové stanice. Rok 2014 byl ve všech ohledech oproti roku 2009 úplný opak.

Graf 4 - Horizontální analýza výsledovka



Zdroj: autorka

2.7 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla slouží jako doporučení pro dodržení finanční stability. V následujícím rozboru jsou zpracovány čtyři bilanční pravidla – zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnaní rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

Zlaté bilanční pravidlo doporučuje časově sladit vázanost aktiv a pasiv. Doporučuje, aby byl dlouhodobý majetek financován z vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. V případě, že ukazatel vyjde vyšší než 1, jako tomu je podle tabulky č. 7, jedná se o překapitalizování. Ve všech sledovaných letech vedení společnosti uplatňuje konzervativní přístup, který je opředěn nízkým rizikem. Podnik kryje část svých oběžných aktiv dlouhodobým kapitálem.

V opačném případě, kdyby ukazatel vyšel menší než jedna, jednalo by se o podkapitalizování. Pro podnik by tento způsob financování byl sice levnější, ale o dost více riskantní a to

v případě zemědělské společnosti, která je z velké části závislá na vývoji přírodních podmínek, není vhodné.

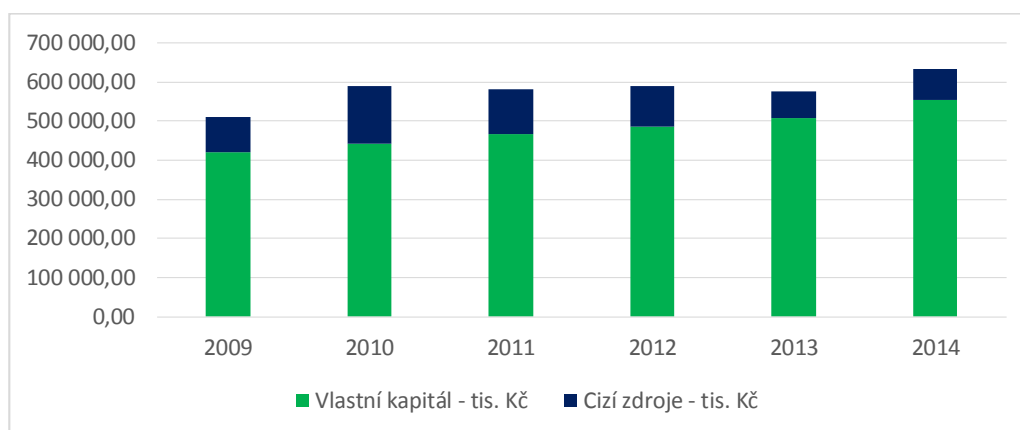
Tabulka 7- Zlaté bilanční pravidlo

Vztah	2009	2010	2011	2012	2013	2014
(Vl. kapitál +Dl. Cizí kapitál)/ Dlouhodobý majetek >1	1,41	1,34	1,38	1,38	1,35	1,36
překapitalizování						

Zdroj: autorka

Druhé pravidlo – Pravidlo vyrovnaní rizika doporučuje, aby celkový vlastní kapitál převyšoval celkové cizí zdroje, nebo aby alespoň nabývaly stejných hodnot. Na grafu č. 5., jsou zaznamenány celkové sumy těchto položek za jednotlivé roky. Ve všech sledovaných letech společnost toto pravidlo ve své podstatě dodržuje a vlastní kapitál až několikanásobně převyšuje cizí kapitál.

Graf 5 - Pravidlo vyrovnaní rizika



Zdroj: autorka

Pari pravidlo doplňuje dvě předchozí pravidla a doporučuje, aby měl podnik prostor pro cizí kapitál a mohlo tak dojít ke kladnému působení finanční páky, či efektu daňového štítu. Za celé sledované období společnost nevytvořila prostor pro zdravé zadlužení a ani jednou nepřevýšil dlouhodobý majetek vlastní kapitál. V posledním řádku tabulky č. 8 je vypočítáno minimálně o kolik by měl mít podnik více dlouhodobého majetku, tedy o kolik převyšuje vlastní kapitál dlouhodobý majetek.

Tabulka 8- Pari pravidlo

Pari pravidlo	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek > vlastní kapitál	neplatí					
Převaha vlastního kapitálu o.. (tis. Kč)	74 674	14 878	64 569	71 675	101 036	113 459

Zdroj: autorka

Růstové pravidlo se týká tempa růstu investic a tempa růstu tržeb. Rychlost růstu investic, které společnost podnikne, by neměla přesahovat rychlost růstu tržeb. Jak je vidět v tabulce č. 9 pravidlo družstvo nedodržuje v roce 2012, kdy je tempo růstu investic vyšší než tempo růstu tržeb. V roce 2013 nastávají v obou hodnotách úbytky. V ostatních letech společnost pravidlo dodržuje.

Tabulka 9 - Růstové pravidlo

Růstové pravidlo	(2010-2009)/2009	(2011-2010)/2010	(2012-2011)/2011	(2013-2012)/2012	(2014-2013)/2013
tempo růstu investic	23,62%	-6,24%	3,12%	-1,69%	7,83%
tempo růstu tržeb	27,31%	20,41%	1,86%	-3,08%	20,57%
tempo růstu tržeb > tempo růstu investic	platí	platí	neplatí	neplatí	platí

Zdroj: autorka

2.8 Poměrové ukazatele

Tato část bakalářské práce bude věnována vývoji poměrových ukazatelů. Některé ukazatele, s ohledem na dostupnost dat, budou porovnány benchmarkem. Jako srovnávací základna budou použity průměry jednotlivých hodnot z účetních závěrek ze ziskových podniků z bramborařsko – ovesné výrobní oblasti, s právní formou „právní osoba“ ze zemědělské účetní datové sítě FADN. Počty ziskových společností za jednotlivé roky jsou uvedeny v tabulce č. 10.

Tabulka 10 - Počet podniků v benchmarku v jednotlivých letech

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Počet podniků	39	89	96	83	85	82

Zdroj: FADN

2.8.1 Ukazatelé rentability

ROE

V následující tabulce č. 11 jsou vyčísleny jednotlivé hodnoty rentability vlastního kapitálu za analyzovaný podnik a za průměr ziskových společností. Tato rentabilita je významná především pro vlastníky společnosti. Vlastní kapitál analyzovaného družstva je každý rok vyšší, za to čistý zisk kolísá v závislosti na realizačních cenách za jednotlivé zemědělské

komodity. V roce 2009 je výnosnost vlastního kapitálu nejnižší, jak u analyzovaného podniku, tak u průměru ziskových společností. V tomto roce jsou obě položky vstupující do poměru nejnižší. V následujících letech družstvo navyšuje, na základě usnesení valné hromady, základní kapitál i rezervní fondy a tak navyšuje vlastní kapitál. Čistý zisk se odvíjí od cen za vstupy a zároveň od realizačních cen, za které společnost prodává mléko, maso a plodiny.

Rok 2014 byl pro rentabilitu vlastního kapitálu rokem nejlepším, a to proto, že společnost prodávala své výrobky za nejvyšší realizační ceny za celé sledované období. V porovnání s benchmarkem má družstvo ve všech letech rentabilitu vlastního kapitálu vyšší, až na rok 2014, kde se liší o 1%. Ačkoli jsou tyto hodnoty v celku nízké, v porovnání s průměrem ziskových společností si analyzovaná společnost vede lépe.

Tabulka 11- ROE

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROE - ZD	3,34%	5,96%	5,78%	5,02%	5,38%	9,09%
ROE - benchmark	1,60%	2,26%	3,01%	3,30%	3,21%	10,11%

Zdroj: autorka, FADN

ROA

Rentabilita aktiv má svůj význam především pro věřitele. Celkově tento ukazatel říká, jak podnik dokáže zhodnotit veškerá svá aktiva. Čím je ukazatel vyšší, tím je to pro podnik lepší. Za celé sledované období je rentabilita aktiv analyzovaného podniku vyšší než rentabilita aktiv výnosových podniků v daném odvětví, lze tudíž říci, že Zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou hospodaří v porovnání s ostatními podniky opět lépe.

Jak je vidět v tabulce č. 12, až do roku 2011 rentabilita aktiv analyzovaného podniku roste. Příčinou tohoto nárůstu je rostoucí EBIT a rostoucí položka celkových aktiv. V roce 2012 má společnost tuto rentabilitu nejnižší a to především díky poklesu EBIT o 11 milionů. Záporná daň z příjmů za běžnou činnost a nejnižší čistý zisk společnosti za celé sledované období stojí za tímto poklesem. V letech 2013 a 2014 roste výsledek hospodaření před úroky a zdaněním a s ním stoupá rentabilita aktiv. Tyto roky byly pro společnost příznivé hlavně díky zmíněným rostoucím realizačním cenám za mléko, maso a plodiny.

Tabulka 12 - ROA

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROA - ZD	5,47%	5,87%	6,36%	4,25%	7,53%	9,98%
ROA - benchmark	1,84%	2,65%	3,65%	3,93%	3,73%	7,71%

Zdroj: autorka, FADN

ROS

Rentabilita tržeb je pro podnik velice důležitá, neboť vypovídá o tom, kolik procent čistého zisku podnikatelé získají z jedné koruny tržeb. Do tabulky č. 13, jsou zaneseny hodnoty rentability tržeb analyzovaného podniku a hodnoty rentability tržeb u průměru ziskových

podniků. Benchmark má v porovnání se zemědělským družstvem po celou dobu rostoucí charakter, jen mezi roky 2012 a 2013 je rentabilita téměř stejná. Analyzovaná společnost si vede lépe ve všech sledovaných letech i v tomto ukazateli. Mezi léty 2009 a 2010 a mezi léty 2013 a 2014 je patrný procentuální nárůst, protože došlo nejvyššímu meziročnímu zvýšení prodejních cen za mléko a tím se zvýšily i tržby, současně s tím vzrostl i čistý zisk. Zaznamenaný pokles mezi roky 2010 a 2011 byl způsoben zvýšenými cenami za vstupy a tím se společnosti zvýšily náklady.

Tabulka 13 - ROS

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROS - ZD	9,19%	13,57%	11,50%	10,23%	11,84%	18,03%
ROS - benchmark	5,42%	7,64%	9,14%	10,00%	10,06%	13,09%

Zdroj: autorka, FADN

ROCE

Jak je vidět v tabulce č. 14 rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu má velmi podobný průběh jako tomu bylo u předchozích rentabilit. Vypovídající schopnost tohoto ukazatele je zakotvena ve výnosnosti dlouhodobých aktiv společnosti, ať už se jedná o aktiva vlastní, či cizí. V roce 2012 je tato rentabilita opět nejnižší. V roce 2014 je vidět že se společnosti vyplatilo investovat do nového střediska v Haklových Dvorech a zvýšit tak rentabilitu.

Tabulka 14 - ROCE

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROCE	5,66%	6,01%	6,61%	4,37%	7,84%	10,59%

Zdroj: autorka

2.8.2 Ukazatele likvidity

Poměrové ukazatele likvidity vypovídají o schopnosti podniku přeměnit formy majetku na peníze a uhradit tak své závazky. Každá z likvidit má jiný charakter, rozdílnou vypovídající schopnost a tudíž i jiné doporučené intervaly výsledných hodnot. V tabulce č. 15, jsou vypočítány tři stupně likvidit. Běžná likvidita je pak srovnávána s benchmarkem.

Běžná likvidita

Běžná likvidita by podle Kislingerové (2007), měla podle průměrné strategie nabývat hodnot od 1,6 do 2,5, podle konzervativní strategie by měly být výsledné hodnoty vyšší než 2,5. V porovnání s ostatními ziskovými podniky v dané oblasti společnost hospodaří daleko konzervativněji. Kdyby v roce 2012 Zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou prodalo veškerá svá oběžná aktiva, bylo by schopné uspokojit své věřitele až dvanáctkrát, to je čtyřikrát více než je tomu u benchmarku. Důvodem takto vysokých hodnot je, v případě analyzovaného podniku, nízká hodnota cizích zdrojů v poměru k hodnotě oběžných aktiv.

Pohotová likvidita

Druhý stupeň likvidity poměřuje oběžná aktiva, očištěná od zásob, ke krátkodobým závazkům a krátkodobým bankovním úvěrům. Podle Kislingerové (2007) by měly hodnoty této likvidity nabývat podle konzervativní strategie 1,1 – 1,5, doporučené hodnoty jsou pak od 0,7 – 1,0.

I pohotová likvidita nabývá u analyzovaného podniku vysokých hodnot, převyšující interval konzervativní strategie. Velké rozdíly mezi běžnou likviditou a pohotovou likviditou jsou zapříčiněny vysokou hodnotou zásob. Ve všech sledovaných letech Zemědělské družstvo zadružuje zásoby v hodnotách nad 100 milionu korun, v podobě materiálů, výrobků, zvířat a nedokončené výroby a to jako pro zemědělskou tak pro nezemědělskou činnost.

Peněžní likvidita

U 1. stupně likvidity Kislingerová (2007) doporučuje hodnotu 0,2. Tato likvidita vypovídá o schopnosti podniku okamžitě splatit veškeré své krátkodobé závazky z peněžních prostředků. V celém sledovaném období je podnik opět vysoko nad doporučenou hodnotou a v roce 2012 by byl schopen okamžitě dostát svým závazkům téměř třikrát. V roce 2014 se doporučené hodnotě přibližuje nejvíce.

Tabulka 15 - Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita - ZD	9,088	12,027	7,951	11,426	7,394	5,351
Běžná likvidita - benchmark	3,400	3,203	2,596	2,918	2,749	2,690
Pohotová likvidita - ZD	2,865	3,695	2,753	4,649	2,220	1,427
Peněžní likvidita - ZD	2,020	2,429	1,508	2,755	0,754	0,447

Zdroj: autorka, FADN

2.8.3 Ukazatelé aktivity

Doba obratu aktiv

Tato doba informuje uživatele o časovém úseku, ve kterém se přemění veškerá aktiva v tržby. Poměrový ukazatel je opět srovnáván s průměrem ziskových podniků.

V analyzovaném podniku se v sledovaném časovém horizontu snaží o zkrácení doby obratu aktiv, což je dobře, protože se tak zrychluje tento koloběh. Počty dnů, které jsou vidět v tabulce č. 16, by se mohly zdát na první pohled velmi vysoké, ale v porovnání s benchmarkem jsou takto vysoké hodnoty běžné. Až na rok 2014 si vede analyzované družstvo, i přes vysoké hodnoty doby obratu aktiv, oproti průměru ziskových podniků, o něco lépe.

Tabulka 16 - Ukazatele aktivity (počet dnů)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Doba obratu aktiv - ZD (dny)	1214,29	1106,95	903,95	902,74	909,17	831,00
Doba obratu aktiv – benchmark (dny)	1307,90	1289,80	1202,99	1190,14	1261,10	794,95

Zdroj: autorka, FADN

Doba obratu zásob

Z tabulky č. 17 je do roku 2012 patrná snaha o snižování doby obratu zásob, kdy družstvo vlastní zásoby v nejnižší hodnotě. Ačkoliv jsou tyto hodnoty, i z hlediska likvidity 2. stupně, vysoké, společnost musí počítat s jistou sezonností, kdy v některých ročních obdobích potřebují více osiva, více hnojiv a dalšího materiálu k bezproblémovému chodu zemědělské činnosti. Výrobky ze zemědělské i z nezemědělské činnosti tvoří většinou část této položky. Jelikož se ze zemědělské oblasti jedná o produkty, jako jsou mléko, maso, zemědělské plodiny, musí je společnost prodat v daleko kratším časovém horizontu, než výrobky z nezemědělské oblasti, tedy vysokotlaké hadice a koncovky. Je zjevné, že dobu, za kterou se obrátí zásoby v tržby, budou navyšovat prodeje výrobků z nezemědělské činnosti, které mohou být na skladě déle než výrobky ze zemědělské činnosti.

Doba obratu krátkodobých závazků a pohledávek

Z těchto ukazatelů lze zjistit, za jak dlouho je společnost schopna splácet své krátkodobé závazky a za jak dlouho splácí své závazky dodavatelé společnosti.

V tabulce č. 17 jsou vypočítány doby obratu pohledávek a krátkodobých závazků v analyzované společnosti a doba obratu krátkodobých závazků u benchmarku. Krátkodobé závazky společnost uhrazuje, v porovnání s průměrem ziskových podniků téměř pět krát rychleji. Platební morálku má tedy zemědělské družstvo oproti ostatním ziskovým společnostem, z hlediska krátkodobých závazků, daleko lepší. Co se týká doby obratu pohledávek, tak ačkoli se od roku 2010 do roku 2013 trend splácení pohledávek prodlužuje a odběratelé splácí své závazky za delší časový úsek, za celé sledované období nepřekročila tato hodnota normu dvou měsíců, což se dá brát za pozitivní.

Tabulka 17 - Ukazatele aktivity (počet dnů)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Doba obratu zásob - ZD	262,77	209,87	181,23	158,85	185,81	186,89
Doba obratu pohledávek - ZD	35,70	31,90	43,38	44,40	52,64	46,66
Doba obratu krátkodobých závazků - ZD	42,23	25,19	34,86	23,44	35,91	27,97
Doba obratu krátkodobých závazků - benchmark	100,01	97,24	110,54	97,94	107,48	106,88

Zdroj: autorka, FADN

Doba obratu závazků

V tabulce č. 18, jsou vypočítány doby obratu celkových závazků za analyzovaný podnik a za benchmark. Je zcela jasné, že ostatní ziskové společnosti splácí své závazky téměř za jeden rok, oproti tomu analyzované družstvo splácí své celkové závazky až pětkrát do roka. Doba obratu celkových závazků se vyvíjí v podobném charakteru jako doba obratu krátkodobých závazků.

S ohledem na rychlost splácení dlouhodobých závazků analyzovaného družstva a u benchmarku lze vyvozovat, že družstvo má výbornou platební morálku a z hlediska rychlosti splácení by bylo schopno i vyššího zadlužení.

Tabulka 18- Ukazatele aktivity (počet dnů)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Doba obratu závazků – ZD (dny)	75,98	54,80	62,53	43,93	68,93	58,13
Doba obratu závazků - benchmark (dny)	391,23	348,11	359,17	345,37	353,55	333,69

Zdroj: autorka, FADN

2.8.4 Ukazatele zadluženosti

Equity Ratio

Tento poměrový ukazatel se nazývá koeficient samofinancování. Vyjadřuje schopnost podniku financovat celková aktiva z vlastního kapitálu. V tabulce č. 19, jsou vypočítané hodnoty za analyzovaný podnik a za průměrné hodnoty ziskových podniků. V obou případech se jedná o majoritní převahu vlastního kapitálu nad cizími zdroji. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele jsou, i podle porovnání s benchmarkem, běžné. V tomto odvětví se společnosti snaží financovat své činnosti především z vlastního kapitálu, cizí zdroje jsou v menšinovém zastoupení. Charakter odvětví podnikům neumožňuje vysoké zadlužení, protože by to znamenalo vyšší riziko a to je v případě zemědělství, které závislé na počasí, riskantní. Na druhou stranu, se takto smýšlející společnosti, mohou ochudit o pozitivní efekt působení finanční páky.

Tabulka 19- Ukazatele zadluženosti

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Equity ratio – ZD	82,68%	75,09%	80,39%	82,37%	88,28%	87,16%
Equity ratio - benchmark	94,57%	95,88%	92,24%	92,91%	90,76%	59,45%

Zdroj: autorka, FADN

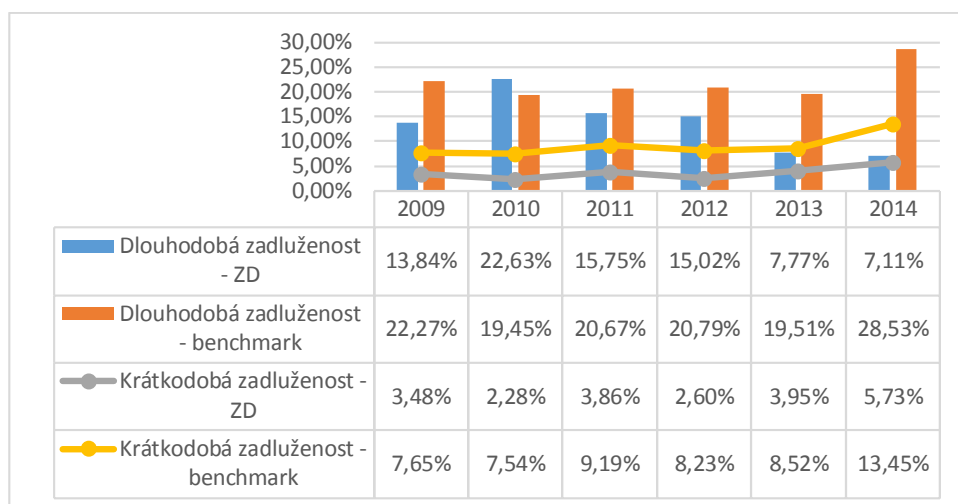
Dlouhodobá a krátkodobá zadluženost

Na grafu č. 6, je znázorněn průběh vývoje dlouhodobé a krátkodobé zadluženosti, u analyzované společnosti a benchmarku. Dlouhodobě je Zemědělské družstvo zadlužené nejvíce v roce 2010, kdy došlo k nejvyšším investicím do bioplynové stanice a strojů, na které se společnost musela vypůjčit peníze od banky. V následujících letech je vidět klesající trend,

kdy se zemědělské družstvo snaží o snížení dluhů dlouhodobého charakteru. Tento cizí kapitál redukuje především z dotací. V porovnání s průměrem ziskových podniků je analyzovaná společnost zadlužená méně, až na již zmíněný rok 2010, kdy tyto podniky převyšuje o 3 procentní body.

U krátkodobé zadluženosti se družstvo pohybuje opět v nižších procentech než benchmark. Majoritní část z této skupiny krátkodobých závazků tvoří Závazky z obchodních vztahů. Krátkodobými bankovními úvěry společnost nedisponuje, až do roku 2014, kdy disponují krátkodobým bankovním úvěrem v hodnotě 15 mil. V tento, rok vzrostlo taktéž krátkodobé zadlužení téměř o 3 procentní body. Celkově se dá říci, že společnost disponuje, oproti ziskovým společnostem v daném odvětví, s méně závazky, ať už se jedná o krátkodobý nebo dlouhodobý charakter. Hospodaří tedy daleko konzervativněji a opatrněji než ostatní ziskové podniky.

Graf 6 - Ukazatele zadluženosti



Zdroj: autorka, FADN

Úrokové krytí

Ukazatel úrokové krytí má svůj význam pro vlastníky i pro investory, podle Kislingerové (2007) se považuje hodnota 3 za rozhraní, kdy se investoři rozhodují zainvestovat do podniku. Vlastníci tyto hodnoty informují o tom, jak dokáží splácet své závazky z titulu úroků z cizího kapitálu.

Jak je patrné z tabulky č. 20, ve všech sledovaných letech je hodnota úrokového krytí daleko vyšší než rozhraní spekulace. Nejvyšších hodnot společnost dosahuje v roce 2013, kdy by ze zisku před úroky a zdaněním uhradila nákladové úroky až dvaatřicetkrát. Ještě vyšší je hodnota v roce 2014, kdy je hodnota úrokového krytí 66,8. V těchto letech dosahuje společnost nejvyšších zisků a zároveň nejnižších hodnot na nákladech za úroky z cizího kapitálu, protože je i nejméně zadlužená za celé sledované období. Za povšimnutí stojí rok 2010, kdy je společnost zadlužená více než benchmark a i tak je schopna pokrýt, ze zisku před úroky a zdaněním, své nákladové úroky jedenáctkrát.

V porovnání s benchmarkem dosahuje ve všech letech několika násobně krát vyšších hodnot. Lze tedy usoudit, že konzervativní charakter hospodaření je patrný i u ziskových společností daného odvětví, ale v daleko menším měřítku. Z hlediska vlastníka se dají brát do budoucna takto vysoké hodnoty jako další důvod o uvážení dodatečného cizího kapitálu. Pro věřitele, se schopností uhradit několika násobně krát své nákladové úroky, se stává společnost velmi atraktivní, což je z hlediska diverzifikace, rozšíření a inovací velice potřebný fakt.

Tabulka 20 - Úrokové krytí

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Úrokové krytí - benchmark	3,040	4,907	6,788	6,506	6,658	9,883
Úrokové krytí - ZD	11,964	11,071	11,636	8,950	32,139	66,853

Zdroj: autorka

2.8.5 Ukazatele produktivity práce

Průměrná měsíční mzda

Počet pracovníků se v oblasti zemědělských družstev každým rokem snižuje. V tomto duchu snižování stavů se snaží analyzované družstvo, až na roky 2012 a 2013, nehosподаřit, naopak se snaží udržet si stále zaměstnance, či v případě rozšíření společnosti, nové pracovníky zaměstnat. V tabulce č. 21, jsou vyčísleny počty pracovníků za jednotlivé roky, jak za analyzované družstvo, tak celkově za všechna zemědělská družstva v České republice.

Tabulka 21 - Ukazatele produktivity práce

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Počet zaměstnanců v ZD Krásná Hora nad Vltavou	175	177	177	174	171	184
Počet zaměstnanců v zemědělských družstvech v České republice v (tis.)	27,3	25	23,7	22,4	21,9	21,4

Zdroj: autorka, Zelené zprávy ministerstva zemědělství (2009-2013), České družstevnictví 2014

Jak je vidět v tabulce č. 22 průměrná hrubá měsíční mzda (dále jen průměrná mzda) u analyzované společnosti za celé období roste. Každý rok se vedení snaží zvyšovat mzdy svým zaměstnancům. Průměrná měsíční mzda je za analyzované družstvo spočítána z celkové sumy zaměstnanců zahrnuti i vedoucí pracovníci. U průměrné měsíční mzdy v České republice je taktéž patrný rostoucí trend, nicméně v porovnání lze říci, že zaměstnanci analyzovaného družstva jsou za svou práci, s ohledem na odvětví, nadprůměrně ohodnoceni. Tímto způsobem počínání si družstvo do budoucna, i přes nízké průměrné mzdy v zemědělství, může udržet stávající zaměstnance.

Tabulka 22 – Průměrné měsíční hrubé mzdy

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Průměrná měsíční mzda ZD (Kč)	22377	22976	24698	25301	25552	26428
Průměrná měsíční mzda v zemědělství (Kč)	17259	18644	18630	19950	20584	21117

Zdroj: autorka, Zelené zprávy Ministerstva zemědělství (2009-2014)

Produktivita práce z přidané hodnoty a z tržeb

Tyto ukazatele produktivity (Tabulka č. 23) jsou porovnávány se ziskovými společnostmi v odvětví. Přidaná hodnota je pro podnik velice důležitá, protože vypovídá o zhodnocení podniku jako celku. Na této přidané hodnotě se podílejí svou činností i zaměstnanci. V porovnání s benchmarkem je na tom družstvo hodnotově lépe. Každý rok vygeneruje jeden zaměstnanec v ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. v průměru 500 tis. Kč, oproti hodnotám u ziskových podniků je to v průměru o 200 tis. více.

U ukazatele produktivity práce z tržeb je na tom opět hodnotově lépe analyzovaná společnost. Navýšení stavů pracovníků, v souvislosti s rozšířením družstva v roce 2014, se vyplátilo. Každý pracovník vygeneroval 1,5 milionů tržeb což je o 700 tisíc na jednoho zaměstnance více než v roce 2009.

Tabulka 23 - Ukazatele produktivity

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Produktivita práce z přidané hodnoty – ZD (tis. Kč)	413,520	527,605	596,842	532,615	652,503	770,603
Produktivita práce z tržeb – ZD (tis.)	875,377	1100,085	1323,441	1371,103	1352,129	1513,842
Produktivita práce z přidané hodnoty – benchmark (tis.)	188,064	265,588	324,958	341,560	330,968	394,003
Produktivita práce z tržeb – benchmark (tis.)	896,773	882,451	1006,173	1100,422	1139,663	1227,576

Zdroj: autorka, FADN

Osobní náklady k tržbám a k přidané hodnotě

Posledními poměrovými ukazateli produktivity (Tabulka č. 24) jsou poměry týkající se osobních nákladů, které jsou z většinové části tvořené mzdovými náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění, vztažené opět k tržbám a k přidané hodnotě. Osobní náklady tvoří třetinovou část z celkových tržeb, až na rok 2009, kdy je tato hodnota o desetinu vyšší, z důvodu nižších tržeb. Hodnoty ostatních ziskových společností ze stejného odvětví nabývají v těchto letech podobných hodnot lišící se v setinách.

Poslední ukazatel poměřuje osobní náklady k přidané hodnotě, kterou podnik za daný rok vyprodukoval. V porovnání s benchmarkem si analyzované družstvo stojí lépe. Ani za jeden rok nebyly osobní náklady stejné, ba dokonce nepřevyšovaly, přidanou hodnotu podniku. Od roku 2012 je vidět u zemědělského družstva klesající trend v tomto ukazateli, důvodem je rostoucí přidaná hodnota podniku.

Tabulka 24 - Osobní náklady

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Osobní náklady k tržbám - ZD	0,429	0,353	0,314	0,310	0,318	0,291
Osobní náklady k přidané hodnotě - ZD	0,909	0,735	0,696	0,797	0,658	0,572
Osobní náklady k tržbám - benchmark	0,344	0,343	0,315	0,303	0,304	0,292
Osobní náklady k přidané hodnotě - benchmark	1,639	1,139	0,975	0,975	1,046	0,911

Zdroj: autorka, FADN

2.9 Rozdílové ukazatele

Čistý pracovní kapitál, obrátový cyklus peněz, ČPK/ Tržby

Čistý pracovní kapitál je v této práci vypočítán z pohledu vlastníka jako rozdíl dlouhodobého kapitálu a dlouhodobých aktiv. Jako dlouhodobý kapitál je použita suma pasiv a jako dlouhodobá aktiva je použita hodnota dlouhodobého majetku. Jelikož dlouhodobými pohledávkami společnost nedisponuje, nejsou ani zahrnuté do menšitele. Jak již bylo řečeno v teoretické části, obrátový cyklus peněz je doba, za kterou společnost nakoupí potřebné prostředky k výrobě až do doby, kdy inkasuje finance za prodej produktu. V závislosti na této době se odvíjí i potřebná výše čistého pracovního kapitálu. Čím delší je obrátový cyklus peněz, tím více společnost potřebuje finančních prostředků na uhrazování veškerých svých podnikatelských činností.

V tabulce č. 25, jsou vypočítány tyto dva rozdílové ukazatele a hodnoty pasiv a dlouhodobého majetku, ze kterých vychází čistý pracovní kapitál, dále pak ukazatele aktivity vztahující se k obrátovému cyklu peněz. Čistý pracovní kapitál je nejvyšší v roce 2014 proto, že si společnost půjčila krátkodobý bankovní úvěr a také vzrostl vlastní kapitál společnosti, valná hromada rozhodla o navýšení rezervních fondů. V roce 2011 nabývá čistý pracovní kapitál druhé nejvyšší hodnoty. Ačkoli pasiva jsou oproti roku 2010 a 2012 o 10 milionů nižší, dlouhodobý majetek je, až na rok 2009 nejnižší za celé sledované období, a to proto, že došlo k ukončení výkrmu býků v Hojšíně, dále došlo k velkým úhynům u krav a to především u prvotek. Hodnota Základního stáda klesla o 5 milionu. Další pokles nastal v položce Pozemky z důvodu vydávání pozemků soukromým zemědělcům.

Co se týká druhého rozdílového ukazatele - Obrátový cyklus peněz, nejvyšších hodnot nabývá v roce 2009, kdy se společnost nedaří rychleji pracovat se zásobami. Ačkoli je hodnota zásob i tržeb za celé sledované období nejnižší, k poměru k ostatním rokům je obrát nejdelší. V roce 2012 je doba obrátu zásob nejnižší díky vyšším tržbám oproti roku 2011 a 2013. Doba obrátu pohledávek se až do roku 2013 zvyšuje, což tento ukazatel taktéž navyšuje. Aby společnost snížila obrátový cyklus, měla by se zaměřit, v rámci možností, především na rychlejší prodej své produkce a snažit se o rychlejší platby ze strany svých odběratelů například úpravou doby splatnosti pohledávek ve smlouvách. Uskutečnění tohoto doporučení nemusí být s ohledem na charakter společnosti lehké. Snížení vyjednávací síly odběratelů by mohlo družstvo dosáhnout snížením cen za své produkty, které prodává.

Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách by neměl růst a měl být stabilní. V opačném případě to může znamenat zbytečné zadržování peněžních prostředků. Na čistý pracovní kapitál se dá nahlížet jako na sumu peněžních prostředků, která generuje tržby. Klesající tendence tohoto ukazatele znamená, že v porovnání s vygenerovanými tržbami, potřebují méně finančních prostředků. V roce 2009 nastal stav, kdy podnik potřeboval více čistého pracovního kapitálu, než kolik vygeneroval tržeb. Opět za tím stojí kritický rok 2009, kdy společnost potřebovala více finančních prostředků na financování chodu. Poměr ČPK a tržeb se u ziskových podniků v dané oblasti liší v porovnání s analyzovanou společností o 5 procentní bodů. Z celkového charakteru hodnot je zjevné, že podniky zemědělského charakteru potřebují k financování celého chodu více než tři čtvrtiny Kč z celkových tržeb.

Tabulka 25 - Rozdílové ukazatele

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč) - ZD	162 966	161 969	178 310	175 685	168 560	194 893
Dlouhodobý majetek - tis. Kč - ZD	346 672	428 553	401 824	414 368	407 366	439 276
Pasiva celkem - tis. Kč - ZD	509 638	590 522	580 134	590 053	575 926	634 169
Obrátový cyklus peněz (dny) - ZD	256,25	216,58	189,75	179,81	202,54	205,58
Doba obratu zásob - ZD	262,77	209,87	181,23	158,85	185,81	186,89
Doba obratu pohledávek - ZD	35,70	31,90	43,38	44,40	52,64	46,66
Doba obratu krátkodobých závazků - ZD	42,23	25,19	34,86	23,44	35,91	27,97
ČPK / Tržby – ZD (%)	107,08	83,59	76,43	73,93	73,19	70,19
ČPK / Tržby – benchmark (%)	94,52	86,52	79,75	79,73	82,22	79,81
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb - tis. Kč - ZD	152 187	193 756	233 293	237 631	230 302	277 679

Zdroj: autorka

Obchodní deficit

Obchodní deficit je rozdíl doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti krátkodobých závazků. Jak již bylo řečeno v teoretické části, pokud je ukazatel kladný, znamená to, že podnik splácí své závazky rychleji, než inkasuje finance od svých odběratelů. Pokud je záporný, je tomu naopak.

Záporný obchodní deficit má společnost dle tabulky č. 26 jen v roce 2009. Tento rok družstvo splácelo své krátkodobé závazky za delší dobu, než dodavatelé platili družstvu. V ostatních letech se pohybuje jen v kladných číslech. S ohledem na rostoucí dobu splatnosti pohledávek, by se společnost měla snažit inkasovat pohledávky od svých odběratelů dříve, ale s ohledem na nadprůměrné ceny za mléko je vyjednávací síla kupujících silná a možnost redukovat tuto dobu se pro družstvo tímto značně snižuje. Jak již bylo řečeno v předchozí podkapitole, řešením by bylo snížení cen za prodávané výrobky. Tím by družstvo snížilo, na úkor nižších tržeb, vyjednávací sílu kupujících a mohlo by tak zapůsobit na odběratele z hlediska

pohledávek. V roce 2012 je hodnota obchodního deficitu nejvyšší, díky tomu, že společnost platila nejrychleji své krátkodobé závazky za celé sledované období.

Tabulka 26 - Obchodní deficit (dny)

(dny)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Obchodní deficit	-6,53	6,71	8,51	20,96	16,73	18,69

Zdroj: autorka

2.10 Finanční páka

Ve složené finanční páce, která je použita pro účely této práce, nastává protichůdné působení dvou faktorů – vliv úrokového břemene a finanční páky. Jak již bylo řečeno v teoretické části, v případě, že rentabilita aktiv převyšuje náklady na cizí kapitál, působí finanční páka pozitivně a zvyšuje se tak rentabilita vlastního kapitálu.

Z tabulky č. 27, je zřejmé, že finanční páka působí pozitivně ve všech sledovaných letech a cizí kapitál tak zvyšuje rentabilitu vlastního kapitálu. Úrokové břemeno, které společnost nese, je ve srovnání s užitekem, který dodatečný cizí kapitál přinese, menší. Náklady na cizí kapitál jsou pro účely této práce vypočítány z rozvahy a výsledovky jako poměr nákladových úroků a bankovních úvěrů a výpomocí.

Zajímavé je, že z horizontální analýzy rozvahy bylo zjištěno, že nejvyšší zadlužení společnost nese v roce 2010 ve formě 117 milionu korun. V porovnání s rokem 2013, kdy je společnost zadlužena nejméně, je to o 93 milionu vyšší zadlužení než ve zmíněném roce 2010. I přes takto vysoké rozdíly v bankovních úvěrech, finanční páka působí pokaždé pozitivně. Je tedy zřejmé, že z pohledu zadlužení společnost hospodáří velmi konzervativně a bankovní úvěry využívá v nižších sumách, než by byla schopna z hlediska zadlužení unést. I přes konzervativní způsob financování činností společnosti by bylo dobré do budoucna navýšit cizí kapitál a zvýšit tak rentabilitu vlastního kapitálu.

Tabulka 27 - Finanční páka

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ROA	5,47%	5,87%	6,36%	4,25%	7,53%	9,98%
Náklady na cizí kapitál	4,13%	2,66%	4,31%	3,73%	5,66%	2,55%
Pákový ukazatel	1,209	1,331	1,243	1,213	1,132	1,147
Úrokové břemeno	0,916	0,909	0,914	0,888	0,968	0,985
ROA > náklady na CK	Působí pozitivně					

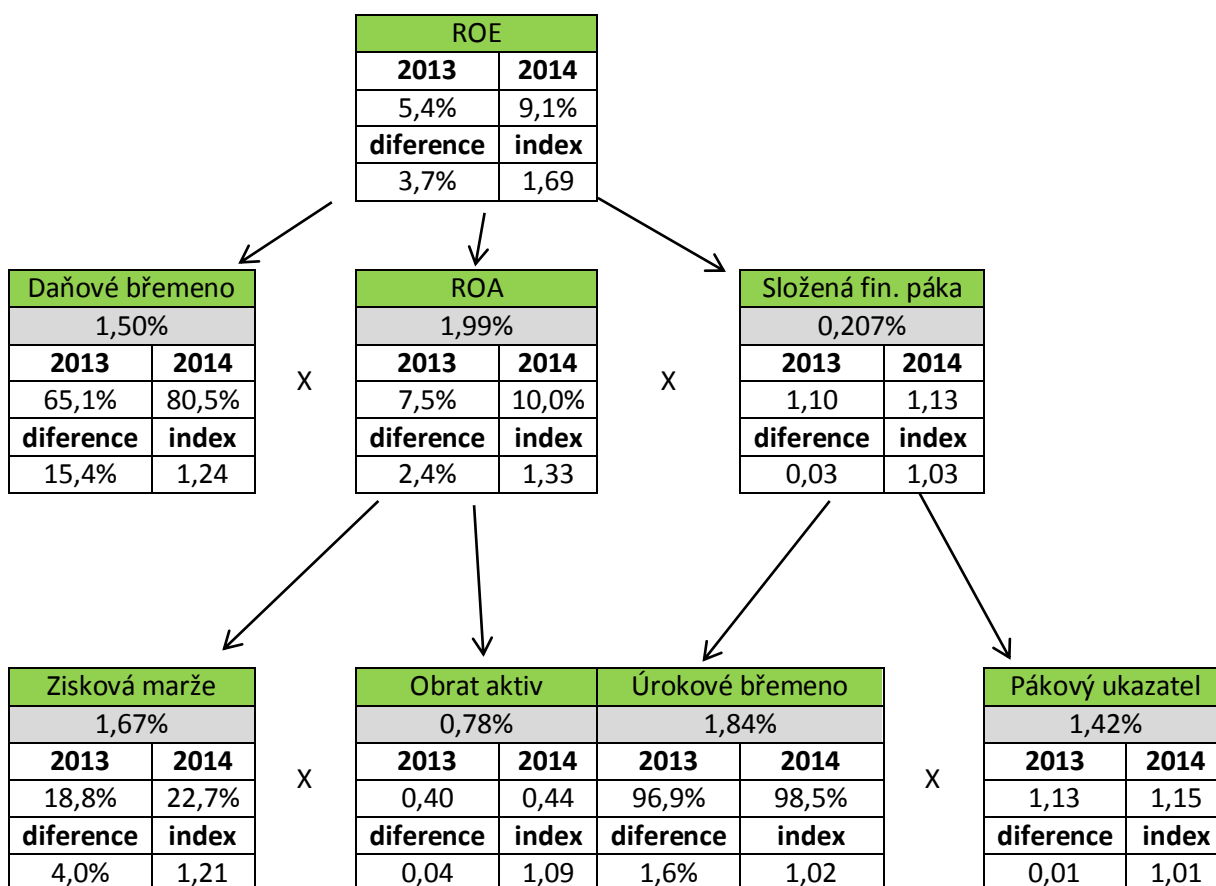
Zdroj: autorka

2.11 Pyramidový rozklad ROE

Tato část práce bude věnována rozkladu rentability vlastního kapitálu na dílčí ukazatele, jejich působení na vrcholový ukazatel ROE a zkoumání příčin meziročních změn. Pro účely této práce byly vybrány roky 2013 a 2014, protože v těchto letech byla difference vrcholového ukazatele ze všech sledovaných let největší, ROE se meziročně změnilo o 3,7 procentních bodů.

Na obrázku č. 4, je znázorněn celý pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu. Pro zjištění kolika procenty se podílely jednotlivé dílčí ukazatele na celkové změně ukazatele, byla použita logaritmická metoda. ROE meziročně nejvíce ovlivnil ukazatel ROA, který se na celkové změně ROE podílel téměř 2 procentními body. Podíváme – li se v pyramidě na obrázku č. 4 dále, můžeme vidět, jaké dílčí ukazatele ovlivnily meziroční změnu ROA o 2,4 procentní body. Za tímto posunem stojí vliv ziskové marže, která se na vývoji ROA podílí 1,67 procentními body. Ve finále lze tedy říci, že za kladné zvýšení rentability vlastního kapitálu mezi léty 2013 a 2014, stojí zvýšení ziskové marže způsobený meziročním nárůstem EBITu, který vzrostl díky rostoucím realizačním cenám za zemědělské výrobky.

Obrázek 4 - rozklad DuPont



Zdroj: autorka

2.12 Bankrotní a bonitní modely

2.12.1 IN05

Tento model je sestaven přímo na základě hodnot patřící českým podnikům, tudíž by měl mít ze všech použitých bankrotních a bonitních modelů vysokou vypovídající schopnost, na druhé straně byl zkonstruován na základě dat z průmyslových podniků, takže pro zemědělství nemusí vycházet zcela přesně.

Index IN05 je sestaven na základě vícenásobné diskriminační analýzy. Určitým poměrovým ukazatelům jsou přiřazeny váhy a výsledná hodnota je zařazena do číselného intervalu, na jehož základě můžeme říci, zda podnik prosperuje, směřuje k bankrotu, nebo se nachází v šedé zóně, kde nelze predikovat bankrot ani opačnou finanční situaci. Nejvyšší váha je přiřazena rentabilitě aktiv, tento poměr má v modelu největší vliv. V tabulce č. 28, jsou vypočítány jednotlivé poměrové ukazatele se zadanými váhami. Podle Scholleové (2012), o všech podnicích, které mají výslednou hodnotu indexu IN05 vyšší než je hodnota 1,6 se dá říci, že s 67% pravděpodobností tvoří pro své vlastníky hodnotu.

Ve všech sledovaných letech se výsledné hodnoty analyzovaného podniku pohybují nad hodnotou 1,6 a dá se tedy říci, že podnik si podnik vede dobře a pro své vlastníky tvoří, po celé sledované období, hodnotu.

Tabulka 28 - IN05

IN05 - váhy	2009	2010	2011	2012	2013	2014
0,13 *(aktiva/ cizí zdroje)	0,751	0,522	0,663	0,738	1,109	1,012
0,04*(EBIT/nákladové úroky)	0,360	0,360	0,360	0,358	0,360	0,360
3,97 * (EBIT / aktiva)	0,217	0,233	0,252	0,169	0,299	0,396
0,21 *(výnosy / aktiva)	0,107	0,096	0,116	0,113	0,122	0,130
0,09* (OA/kr.záv)	0,818	1,082	0,716	1,028	0,665	0,820
IN05 konečná hodnota	2,253	2,294	2,107	2,406	2,556	2,719

Zdroj: autorka

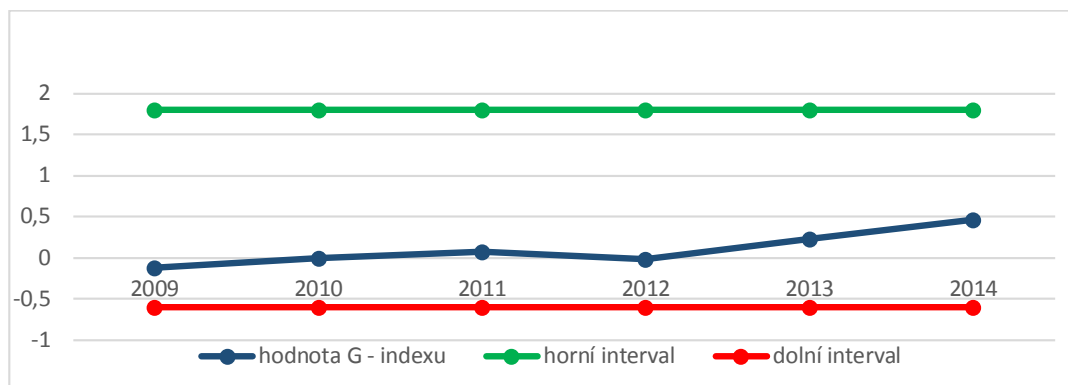
2.12.2 Gurčíkuv index

Tento model je strukturou podobný předchozímu modelu, indexu IN05, avšak na rozdíl od něj byl vytvořen pro podniky na Slovensku, které se zabývají zemědělstvím. Ačkoli v daném vzorku podniků, ze kterého se vycházelo při tvorbě tohoto modelu, nefiguroval žádný český podnik, do bakalářské práce je tento bonitní model zasazen, právě kvůli zemědělskému charakteru podniků. Ve finále se jedná o rovnici, ve které figuruje pět poměrových ukazatelů s přidělenými váhami. Výsledná hodnota funkce je opět zařazena do příslušného intervalu. V případě hodnot spadající do intervalu -0,6 až 1,8, se jedná o podniky v šedé zóně. V případě nižších čísel než je -0,6 jde o bankrotující podnik a čísla vyšší než 1,8 signalizují podnik prosperující.

Do grafu č. 7 je znázorněn finanční stav podniku podle G – indexu ve všech analyzovaných letech. Po celou dobu se společnost nachází v šedé zóně, kdy nelze jednoznačně určit, zda si

družstvo vede a povede dobře, či spíše k bankrotu. Od roku 2012 je zjevné, že se výsledná hodnota Gurčíkova indexu společnosti zvyšuje a přibližuje se tak ke zlomové hodnotě 1,8, ve které by se dala predikovat prosperita dané společnosti.

Graf 7- Gurčíkův index



Zdroj: autorka

2.12.3 Analýza podle Rudolfa Douchy

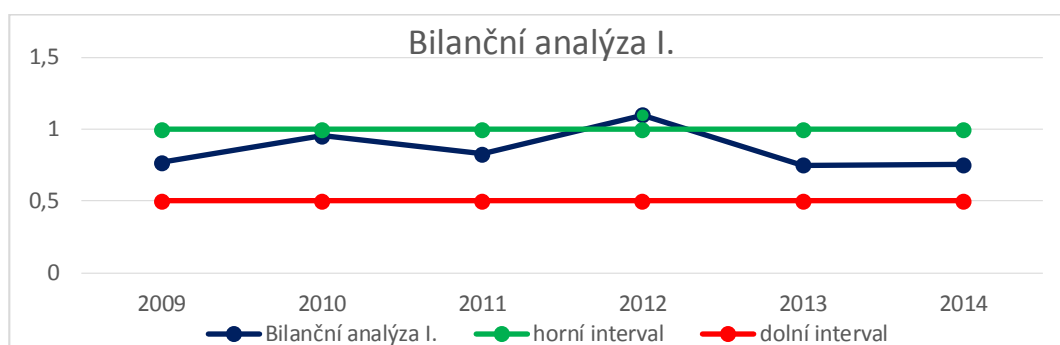
Jako poslední bonitní model je vypočítána bilanční analýza podle Rudolfa Douchy, která byla vytvořena pro české podniky, tudíž je zde eliminováno zkreslení z hlediska polohy, kde se podnik nachází. V této práci jsou rozebrány první dva stupně z této analýzy.

Bilanční analýza I.

První stupeň vychází ze čtyř základních poměrových ukazatelů, které zastupují ukazatele stability, likvidity, aktivity, rentability, přičemž nejvyšší váhy jsou přiřazeny rentabilitě a likviditě. Z výsledků je pak sestaven konečný ukazatel, který tvoří výsledný poměr a z výsledné hodnoty lze určit, zda se podnik řadí mezi dobré podniky, nebo se nachází v únosné situaci, či je situace podniku zcela neuspokojivá.

V grafu č. 8, je znázorněn dolní interval, tudíž hodnoty, pod které se podnik nesmí dostat, jinak by to signalizovalo alarmující finanční situaci podniku. Dále je zde znázorněn horní interval, který predikuje opak dolního intervalu a všechny hodnoty spadající mezi hodnoty 0,5 – 1 jsou brány jako upokojivé. Nejlepšího výsledku družstvo dosáhlo v roce 2012, kdy je jeho finanční stav, podle ostatních analyzovaných let, nejlepší. V tomto roce si vede společnost nejlépe z hlediska likvidity. V roce 2010 se výsledná hodnota blíží k hornímu intervalu a to opět kvůli vysoké hodnotě poměrového ukazatele. Ačkoliv v roce 2014 má podnik nejvyšší poměrový ukazatel rentability a z hlediska vah je mu přiřazena nejvyšší hodnota, nachází se výsledná hodnota podniku v intervalu, který je brán jako uspokojující, protože zde současně působí nejnižší hodnota ukazatele likvidity za celé sledované období.

Graf 8- Bilanční analýza I



Zdroj: autorka

Bilanční analýza II.

Jak již bylo řečeno v teoretické části práce, druhý stupeň bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy je početně rozsáhlejší. Tato část zahrnuje výpočet soustavy sedmnácti ukazatelů zařazených do čtyř základních skupin – rentability, aktivity, stability a likvidity. Ke každé skupině je vypočítán dílčí koeficient, se kterými je pak počítáno v celkovém ukazateli zahrnující všechny souhrnné ukazatele za jednotlivé skupiny. Hodnocení konečného celkového ukazatele je úplně stejné jako v bilanční analýze I. Jak uvádí Růčková (2011), rostoucí trend jednotlivých ukazatelů znamená zlepšující se stav podniku.

V tabulce č. 29, jsou vypočítané celkové koeficienty za jednotlivé skupiny ukazatelů a celkový konečný ukazatel, z jehož výsledku lze analyzovaný podnik zařadit mezi podniky, které jsou v dobré finanční situaci, jelikož jeho hodnota je ve všech sledovaných letech nad horním intervalem, tedy nad hodnotou 1. Rentabilitě je i zde přidělena nejvyšší váha, tudíž má největší vliv na celkový ukazatel. V tomto případě, se samotné hodnoty celkového ukazatele v oblasti rentability pohybují, až na rok 2009, nad hodnotou 1, což je pro podnik signál, že dobře zhodnocuje své finanční prostředky. Kritický rok 2009 se odrazil i v této bilanční analýze a souhrnný ukazatel rentability je za celé sledované období nejnižší, ačkoli celkový souhrnný koeficient nabývá vyšších hodnot než v letech 2011, 2013 a 2014. V těchto letech zahrál rozhodující roli souhrnný ukazatel likvidity, který má hned po rentabilitě nejvyšší váhu.

Ačkoli jsou v této soustavě brány zvyšující se hodnoty ukazatelů jako pozitivní, z poměrové analýzy ukazatelů v oblasti likvidity je zřejmé, že teprve v roce 2014 se společnost blíží s likviditou k doporučovaným hodnotám.

Tabulka 29 - Bilanční analýza II.

Bilanční analýza II.	2009	2010	2011	2012	2013	2014
S	2,286	2,378	2,084	2,546	2,6053	2,2719
L	2,435	3,023	2,03	3,42	1,605	0,932
A	0,71	0,731	0,71	0,626	0,748	0,793
R	0,851	1,297	1,199	1,148	1,17	1,769
Celkový ukazatel	1,606	2,005	1,583	2,095	1,452	1,492

Zdroj: autorka

2.13 Ekonomická přidaná hodnota

Výpočet ekonomické přidané hodnoty je do této práce zahrnut za účelem zjištění, zda podnik tvoří pro své akcionáře hodnotu, či nikoli. Způsob výpočtu je proveden podle metodiky CAPM. Do tabulky č. 30, jsou zaneseny potřebné použité hodnoty jednotlivých veličin, výsledné hodnoty NOPAT a ekonomické přidané hodnoty.

NOPAT je vypočítán jako součin EBITu a rozdílu $(1-t)$, kde t je daň z příjmu právnické osoby. Písmenko C zastupuje součet vlastního kapitálu a úročených cizích závazků, tedy $D+E$. R_d je vypočítáno jako podíl nákladových úroků a bankovních úvěrů. Písmenko D zastupuje hodnotu zpoplatněných bankovních úvěrů a výpomocí, písmenko E zastupuje hodnotu vlastního kapitálu společnosti. Náklady na vlastní kapitál byly stanoveny pomocí modelu CAPM uvedené v teoretické části této práce. Za hodnotu r_f jsou považovány výnosy z desetiletých státních dluhopisů, které byly získány ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Riziková premie byla čerpána ze stránek pana profesora Damodarana z dat Risk Premium for other Markets z podsouboru Total risk premium za příslušné analyzované roky. Jak je uvedeno v teoretické části, koeficient beta (unleveraged) byl také převzat od pana profesora Damodarana z Levered and Unlevered Betas by Industry z odvětví Farming / Agriculture pro Evropu. S ohledem na dostupnost dat je pro roky 2009 a 2010 uvažována stejná hodnota koeficientu jako v roce 2011. Na základě výše uvedených veličin jsou stanoveny vážené náklady na kapitál a v samotném výsledku ekonomická přidaná hodnota.

Jak je vidět v tabulce č. 30 od roku 2009 až do roku 2012 je ekonomická přidaná hodnota záporná a podnik netvoří pro své akcionáře hodnotu. Příčinou jsou vysoké náklady na vlastní kapitál a oproti roku 2013 a 2014 nízký čistý provozní zisk po zdanění. Obrat nastává v roce 2013 a v roce 2014, kdy se podnik dostává do kladných čísel a generuje pro své vlastníky hodnotu. V těchto letech roste NOPAT a zároveň klesají náklady na vlastní kapitál.

Tabulka 30 - EVA

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
NOPAT (tis. Kč)	22 290,4	28 076,22	29 868,75	20 319,66	35 144,28	51 281,1
r_d	4,1328%	2,6571%	4,3051%	3,7260%	5,6585%	2,5544%
t	20%	19%	19%	19%	19%	19%
D (tis. Kč)	56 354	117 834	73 611	75 229	23 858	37 074
E (tis. Kč)	421 346	443 431	466 393	486 043	508 402	552 735
C (tis. Kč)	477 700	561 265	540 004	561 272	532 260	589 809
r_e	8,4908%	8,2127%	8,6343%	7,4093%	5,8396%	4,2327%
r_f	4,70%	3,70%	3,80%	2,30%	2,30%	1,60%
$r_m - r_f$	5,85%	6,28%	7,28%	7,08%	6,05%	6,80%
beta unlevered	0,59	0,59	0,59	0,64	0,57	0,37
beta levered	0,65312	0,71699	0,66542	0,72023	0,59166	0,39010
WACC	7,879%	6,940%	7,932%	6,820%	5,783%	4,096%
EVA (tis. Kč)	-15348,44	-10877,52	-12967,93	-17963,18	4362,13	27118,40

Zdroj: autorka

2.14 Zemědělské ukazatele

V důkladném celkovém rozboru analyzované zemědělské společnosti nesmí chybět zemědělské ukazatele vztažené na jeden hektar zemědělské půdy. Pro dokreslení budou porovnány jednotlivé ukazatele s benchmarkem. Počet hektarů zemědělské půdy u Zemědělského družstva Krásná Hora nad Vltavou a průměrný počet hektarů ziskových společností v dané oblasti jsou zaneseny do tabulky č. 31.

Tato kapitola je dále věnována rozboru živočišné výroby v porovnání s daty, které uvádí Ministerstvo zemědělství ve výročních zprávách za celou Českou republiku. Důvodem začlenění živočišné výroby do rozboru zemědělských ukazatelů je, že pro analyzované družstvo je tato oblast velmi důležitá, jak z hlediska tradice, tak z hlediska hlavní výdělečné činnosti.

Poslední část této kapitoly bude věnována rozboru investičních dotací, které byly obdrženy za účelem modernizace družstva včetně výstavby nové bioplynové stanice v letech 2009 – 2014 a v návaznosti na dotace budou pak v závěru kapitoly rozebrány tržby a energie z bioplynových stanic.

Tabulka 31 - Počet hektarů na podnik

Počet hektarů	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.	4952	4916	4892	4725	4746	5494
benchmark	1396	1369	1414	1409	1394	1372

Zdroj: autorka

2.14.1 Ukazatele vztažené na jeden hektar zemědělské půdy

V tabulce č. 32 jsou vypočítané všechny zemědělské ukazatele týkající se přidané hodnoty podniku a provozních dotací. Přidaná hodnota je jedním z důležitých aspektů pro hodnocení celkového stavu podniku. Její hodnotu lze získat jako rozdíl mezi celkovými výkony a výkonovou spotřebou po přičtení obchodní marže. U analyzovaného podniku i u benchmark je ve všech sledovaných letech kladná, což je dobře, protože spotřeba materiálu, energie a služeb je nižší než celkové vzniklé výkony. Přidaná hodnota na hektar zemědělské půdy každým rokem roste, výjimka nastává v roce 2012, kdy oproti předcházejícímu roku poklesla o 1981 Kč / ha. Došlo k tomu díky snížení stavu zásob z vlastní činnosti a následnému poklesu celkových výkonů. U průměrných hodnot ziskových společností k ničemu takovému nedochází, i když se přidaná hodnota na hektar pohybuje v posledních čtyřech letech, okolo 10 000 Kč, je zde patrný rostoucí trend.

Provozní dotace výrazně pomáhají zvyšovat přidanou hodnotu podniku na hektar. U analyzovaného družstva pomáhají tyto dotace zvyšovat přidanou hodnotu po celé období o necelých 9000 Kč / ha. U ostatních ziskových podniků pomohly nejvíce provozní dotace mezi roky 2013 a 2014, kdy se na celkovém zvýšení o 1807 Kč / ha tohoto ukazatele, podílely dotace více než 50%.

Provozní dotace dostávají zemědělské podniky v České republice jak od státu, tak od Evropské unie. V rámci České republiky dostává Zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou dotace od PGRLF a.s., což je Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond a.s., který se zabývá poskytováním národních podpor v nejrůznějších zemědělských programech. Analyzovaná společnost využívá dotace v oblasti úroků a pojištění. Nejvyšší dotace od státu ČR však získávají na výzkumné úkoly, zemědělskou půdu a skot. Od Evropské unie, jejíž fondy jsou do zemědělského sektoru ČR distribuovány prostřednictvím Státního zemědělského intervenčního fondu, jsou nejvyšší dotace SAPS, což je platba na plochu zemědělské půdy, která je přidělována na hektar. Každoročně jsou tyto dotace v desítkách milionů korun. V menším zastoupení jsou pak TTP v LFA, což jsou finanční podpory týkající se travnatých porostů v oblastech méně příznivých pro hospodaření.

Tabulka 32- Zemědělské ukazatele

(tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Přidaná hodnota / ha - ZD	14,613	18,996	21,595	19,614	23,51	25,808
Přidaná hodnota / ha - benchmark	5,035	8,305	9,805	9,821	9,568	11,375
Přidaná hodnota s provozními dotacemi / ha - ZD	23,309	27,66	29,891	27,759	32,329	35,408
Přidaná hodnota s provozními dotacemi / ha benchmark	13,755	17,179	18,576	18,618	20,045	22,584
Provozní dotace / ha - ZD	8,695	8,663	8,296	8,145	8,819	9,6
Provozní dotace / ha - benchmark	8,721	8,874	8,771	8,798	10,477	11,209

Zdroj: autorka, FADN

V tabulce č. 33, je pracováno s položkami z výsledovky Tržby z vlastních výrobků a služeb, Výsledek hospodaření za účetní období a s položkou z účetních závěrek - počet pracovníků ve společnosti. Tyto položky jsou opět vztaženy na jeden hektar zemědělské půdy.

V letech 2012 a 2014 činí tržby na jeden hektar zemědělské půdy 50 tis. Kč, což jsou nejvyšší hodnoty za celé sledované období. Tržby mezi těmito léty vzrostly absolutně o 40 milionů korun. Zároveň však společnost pracuje v roce 2014 na půdě o 769 ha větší než v roce 2012, díky rozšíření družstva o farmu v Haklových Dvorech v Českých Budějovicích. Celkově lze tedy říci, že přírůstek nové farmy přinesl zvýšení tržeb i rozšíření zemědělského půdního fondu, nicméně tržby připadající na jeden hektar jsou od roku 2011 téměř stejné jako před rozšířením. V letech 2009 a 2010 připadá na jeden hektar zemědělské půdy 30 tis. Kč a 39 tis. Kč tržeb. Tyto hodnoty se shodují s nejlepšími hodnotami u benchmarku. U analyzovaného družstva, jsou v tyto roky zaznamenány nejnižší hodnoty tržeb, tudíž v porovnání s následujícími roky, se tyto hodnoty jeví nízké.

Výsledek hospodaření vztažený na hektar je nejnižší u obou případů v roce 2009, kdy u družstva připadá na jeden hektar 2843 Kč a u benchmarku 1302 Kč. Naopak nejlepším rokem byl opět rok 2014, a to především díky nejvyšším výsledkům hospodaření za celé sledované období. Pro analyzovanou společnost byl rozdíl tohoto ukazatele oproti roku 2013 o 3375 Kč / ha. U benchmarku byl rozdíl pouze o 1326 Kč / ha.

Co se týká počtu pracovníků / ha, tak družstvo v porovnání s průměrnými hodnotami ziskových společností využívá pro své činnosti více pracovní síly.

Tabulka 33 - Zemědělské ukazatele

(tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb / ha - ZD	30,732	39,413	47,689	50,292	48,525	50,542
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb / ha - benchmark	23,665	27,221	29,931	31,074	32,435	34,982
Výsledek hospodaření za účetní období / ha - ZD	2,843	5,374	5,506	5,166	5,768	9,143
Výsledek hospodaření za účetní období / ha - benchmark	1,302	2,109	2,775	3,165	3,315	4,641
Počet pracovníků / ha - ZD	0,035	0,036	0,036	0,037	0,036	0,033
Počet pracovníků / ha - benchmark	0,027	0,031	0,030	0,029	0,029	0,029

Zdroj: autorka

2.14.2 Rozbor živočišné výroby

Živočišná výroba hraje z hlediska ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. klíčovou roli, jak z historického pohledu, tak z hlediska budoucího fungování a vývoje společnosti. Od počátku svého působení je pro vlastníky důležitá výroba mléka, dále se v této oblasti zabývají chovem skotu pro maso a dlouhodobě se snaží o reprodukci telat.

V analyzovaných letech si společnost klade za cíl snižovat průměrnou úmrtnost novorozených telat, například výstavbou nových poroden a teletníků, dále aktivně řeší rostoucí úmrtnost u dojnic výstavbou nových dojíren a celkově se snaží zlepšovat prostředí, ve kterém se skot pohybuje, protože je tento fakt vnímán vedoucími pracovníky za hlavní příčinnou vzniklých problémů v této oblasti. Bohužel tato rozhodnutí mají dlouhodobý charakter, jak s ohledem na dobu výstavby budov, tak na aklimatizaci zvířat a tudíž nelze dosáhnout značného zlepšení, například během jednoho roku.

Pro představu o výrobě mléka, je průměrná produkce za celé sledované období za Českou republiku 12 440 034 litrů mléka. ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. tvoří, s ohledem na objemy výroby v České republice, 0,5% celkové produkce.

V tabulce č. 34, jsou zachycené hodnoty o průměrné roční dojivosti na dojnici v litrech a průměrné prodejní ceny jak pro analyzované družstvo tak celkově pro Českou republiku. Rostoucí tendence průměrné roční dojivosti na dojnici je patrná v obou případech. U analyzované společnosti je nárůst způsoben především díky rostoucí celkové roční dojivosti. V případě celého státu je tato tendence způsobena snižujícím se počtem dojnic a udržováním stálé hodnoty celkové dojivosti.

V podstatě se dá říci, že družstvo má průměrnou roční dojivost na dojnici až o 1801 litrů vyšší než je celkový průměr za celou Českou republiku. Ceny, za které družstvo prodává mléko svým odběratelům, se taktéž nacházejí nad průměrnými celorepublikovými hodnotami. I zde je patrný rostoucí trend a tudíž i vyšší tržby. Rok 2014 byl pro družstvo opět nejúspěšnější i z hlediska realizačních cen, od kterých se kladně odvíjely i ukazatele rentability.

Tabulka 34- Živočišná výroba

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Průměrná roční dojivost ZD (l/dojnice)	8487	8531	8960	9145	9244	9253
Průměrná roční dojivost ČR (l/dojnice)	6870	6904	7128	7433	7443	7704
Průměrná cena ZD za mléko (Kč/l)	6,53	7,65	8,46	8	8,72	9,62
Průměrná cena zemědělských výrobců ČR za mléko (Kč/l)	6,14	7,42	8,26	7,67	8,5	9,37

Zdroj: autorka, Zelené zprávy Ministerstva zemědělství

2.14.3 Rozbor investičních dotací

Zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou a.s. aktivně využívá dotační programy zašitované Českou republikou a od vstupu do Evropské unie využívá i některé z programů, které nabízí toto politické uskupení. Poslední část kapitoly Zemědělské ukazatele bude věnována rozboru investičních dotací, které společnost využila na modernizaci farmy včetně výstavby bioplynové stanice.

Podle výročních zpráv dostává zemědělské družstvo investiční dotace v letech 2009 až 2012. V posledních dvou letech inkasují jen provozní dotace, které se vztahují k rostlinné výrobě, živočišné výrobě, výzkumným úkolům, nebo to jsou finanční podpory inkasované od Podpůrného garančního rolnického a lesnického fondu. Do tabulky č. 35 jsou zaneseny všechny investiční dotace zaznamenané z Registru příjemců dotací v zemědělství. Zodpovědnost za tyto dotace nese Státní zemědělský intervenční fond (dále jen SZIF).

SZIF je státní akreditovaná finanční agentura, která je zprostředkovatelem finančních podpor z Evropské unie a národních zdrojů. Do kompetencí tohoto fondu spadá administrace a kontrola těchto plateb: Přímé platby, Program rozvoje venkova, Společná organizace trhu, Národní dotace a další.

Jak je vidět v tabulce č. 35, v roce 2011 družstvo dostalo investiční dotace v rámci programu Diverzifikace činností nezemědělské povahy. Tento dotační program vznikl za účelem posílení ekonomického potenciálu a podpoře zaměstnanosti. V roce 2011 družstvo obdrželo od státu a od Evropské unie investiční dotace v celkové výši 19 770 tis. Kč. Díky této finanční pomoci mohli splatit 36% úvěru u banky, kterým financovali výstavbu nové bioplynové stanice.

Tabulka 35 - Investiční dotace pro ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Rok	Dotační program	Čerpáno z ČR (Kč)	Čerpáno z EU (Kč)	Rok inkasa dotace	Využito
2008	Modernizace zemědělských podniků	373 000	1 119 000	2009	Rekonstrukce stájí pro odchov mladého dobytka v Petrovicích
2009	Modernizace zemědělských podniků	1 772 744	5 318 232	2010	teletník, hnojiště, sklad obilí v K.H.
2010	Diverzifikace činností nezemědělské povahy	4 942 609	14 827 826	2011	Bioplynová stanice v Petrovicích
2010	Modernizace zemědělských podniků	2 135 610	6 406 827	2011	Silážní žlab v Petrovicích

Zdroj: Registr příjemců dotací v zemědělství, výroční zprávy ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Bioplynové stanice

Jak je vidět v tabulce č. 36 vyrobená energie ve sledovaném období několika násobně krát převyšuje spotřebu elektrické energie celého družstva a tak společnost může nevyužitou energii prodat. V posledním řádku tabulky jsou zaznamenány tržby z BPS v jednotlivých letech. Pro srovnání v roce 2008, kdy společnost disponovala pouze s jednou bioplynovou stanicí tak jako v roce 2009, byly tržby za elektrickou energii 16 612 tis. Kč. Od roku 2010 vyrábějí energii ve dvou bioplynových stanicích a současně s tím realizují vyšší odprodej energie a vyšší tržby. Tímto krokem se tržby od roku 2009 do konce sledovaného období zvýšily přibližně o sumu tržeb inkasovaných z jedné bioplynové stanice v roce 2008.

V předposledním řádku tabulky je vyčíslena spotřeba elektrické energie za celé družstvo. Z těchto hodnot je zjevné, že společnosti by k vlastním účelům stačila pouze jedna bioplynová stanice. Veškerá energie, která je vyrobena nad potřeby družstva může být prodána za účely zisku. Tržby realizované za prodej výstupu ze stanic se na celkových tržbách podílejí v průměru 19%. Z tohoto pohledu a s ohledem na posílení vlivu nezemědělské činnosti, se výstavba nové bioplynové stanice vyplatila.

Tabulka 36 - BPS - energie, tržby

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Elektrická energie vyrobená v K.H. (kWh)	4 111 239	4 043 009	4 214 354	4 065 242	4 244 331	4 334 452
Elektrická energie vyrobená v Petrovicích (kWh)	/	1 217 063	6 432 688	6 747 808	6 709 541	6 356 017
Spotřeba elektrické energie celkem celé družstvo (kWh)	1 637 562	1 715 644	1 726 214	1 762 204	1 769 538	1 961 191
Tržby z BPS (tis. Kč)	27 683	34 996	56 428	45 863	45 078	44 327

Zdroj: Účetní závěrky ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

2.15 Mezipodnikové srovnání

Tato část práce bude věnována srovnáváním analyzovaného podniku ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. s pěti konkurenčními podniky. Podniky jsou vybrány podle CZ – NACE převažující - smíšené hospodářství – 01500, jsou přibližně stejně velké a mají obrát od 250 mil. do 350 mil., všechny mají rostlinou i živočišnou výrobu, vlastní bioplynové stanice a tímto se podobají analyzovanému družstvu. Kritériím odpovídají ZOS Kačina a.s., ZOD Haná družstvo se sídlem ve Švábenicích, Agrodružstvo Morkovice, Agro Slatiny a.s. a Zemědělské družstvo Petřín.

Výše zmíněné podniky jsou srovnávány metodou normované proměnné v roce 2009 a 2014. Analýza roku 2009 je zařazena do práce proto, že toto období bylo celkově pro zemědělské podniky krizové. Nepřízeň počasí zahrála velkou roli v oblasti úrody a špatné ekonomické podmínky v oblasti cen za mléko a obiloviny taktéž nepřispěly k vysokým ziskům. Od vstupu České republiky do Evropské unie, je tento rok brán, z hlediska zemědělství za nejhorší. Naopak v roce 2014 se analyzované společnosti velmi dařilo jak po stránce rostlinné, tak živočišné. Tento rok je vnímán kladně i z pohledu Ministerstva zemědělství České republiky. Proto je vytvořena analýza i za rok 2014.

Jak již bylo zmíněno v teoretické části, podniky jsou srovnávány na základě metody normované proměnné. V tomto způsobu hodnocení je důležité vybrat ukazatele, podle kterých jsou dané podniky mezi sebou porovnávány. Ukazatele jsou vybrány z hlediska vlastníka, a tak aby na sobě nebyly závislé a nijak ze sebe nevycházely. Jsou stanovena maximalizační a minimalizační kritéria jednotlivých ukazatelů a na základě postupu, který je uveden v teoretické části, je stanoveno pořadí. Z hlediska maximalizačního kritéria jsou zvoleni zástupci – rentabilita vlastního kapitálu, běžná likvidita, Equity ratio a přidaná hodnota / osobní náklady. Z hlediska minimalizačního jsou zvoleni - obrát krátkodobých závazků a výkonová spotřeba / výkony.

2.15.1 Mezipodnikové srovnání roku 2009

Do tabulky č. 37 je zanesen výpočet normované proměnné za rok 2009 a pořadí srovnávaných společností. V každé kategorii je vyznačen červeně nejhorší výsledek a zeleně pak výsledek nejlepší. I přes krizový rok 2009 si společnost Zemědělské Družstvo Krásná Hora nad Vltavou vedlo ze všech porovnávaných společností nejlépe. Ani z jedné kategorie nedopadlo nejhůře, naopak v běžné likviditě, equity ratio a v poměru výkonové spotřeby a výkonů si vedlo nejlépe. Což znamená, že analyzovaná společnost dokáže nejrychleji uspokojit své věřitele a značně si tak snižuje problémy s možnou platební neschopností. V poměru výkonové spotřeby a výkonů s minimalizačním kritériem taktéž dosahuje nejlepšího výsledku, což znamená, že veškerý potřebný materiál, služby a vše, co potřebuje k jejich proměně na výkony, jsou nižší než výkony samotné.

Na druhém místě se umístilo Zemědělské družstvo Petřín, které má v každé kategorii buď nejlepší, nebo naopak nejhorší výsledky a na třetím místě Agro Slatiny a.s., které v žádné kategorii nevyhrálo ani neprohrálo, jeho výsledky lze hodnotit jako průměrné.

Tabulka 37- Mezipodnikové srovnání 2009 metodou normované proměnné

	MAX	MAX	MIN	MAX	MAX	MIN			
2009	ROE	Běžná likvidita	Obrat kr. závazků	Equity ratio	Př.h./os.n	Výk.spotřeba/výkony	SOUČET	PRŮMĚR	POŘADÍ
ZOS Kačina a.s.	-0,447	0,795	-0,982	0,428	-0,532	-0,274	-1,013	-0,169	4
ZOD Haná, družstvo se sídlem ve Švábenicích	-0,334	-0,557	0,509	0,043	-0,612	-0,218	-1,169	-0,195	6
Agrodružstvo Morkovice, družstvo	-0,507	-0,763	0,905	0,175	-0,483	-0,394	-1,067	-0,178	5
Agro Slatiny, a.s.	-0,417	0,584	-0,700	0,477	-0,221	0,760	0,483	0,080	3
Zemědělské družstvo Petřín	2,037	-1,281	1,236	-1,963	2,008	-1,375	0,663	0,110	2
Zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou	-0,331	1,222	-0,969	0,839	-0,159	1,501	2,103	0,351	1

Zdroj: autorka

2.15.2 Mezipodnikové srovnání roku 2014

V tabulce č. 38, je proveden rozbor roku 2014 stejným systémem jako za rok 2009. Oproti krizovému roku 2009, kdy si analyzovaná společnost vedla nejlépe, je v tomto roce ze všech společností až na čtvrtém místě. Ze všech kategorií vyhrála pouze dvě a to Obrat krátkodobých závazků a Equity ratio. Ačkoli byl tento rok pro analyzovanou společnost celkově ze všech sledovaných let, rokem nejlepším, z hlediska ostatních společností se ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. mohlo dařit ještě lépe. Zvláště pak v oblasti rentability vlastního kapitálu, kdy si i v analýze poměrových ukazatelů vedla hůře než benchmark.

Na první místo se umístilo ZOD Haná, družstvo se sídlem ve Švábenicích. Oproti roku 2009, kdy bylo na posledním místě, se jeho postavení značně zlepšilo a dostalo se až na první místo.

Tabulka 38- Mezipodnikové srovnání 2014 metodou normované proměnné

	MAX	MAX	MIN	MAX	MAX	MIN			
2014	ROE	Běžná likvidita	Obrat krátkodobých závazků	Equity ratio	Př.h./os.n	Výk.spotřeba/výkony	SOUČET	PRŮMĚR	POŘADÍ
ZOS Kačina a.s.	-0,228	-0,179	0,283	-0,013	-0,596	-0,826	-1,559	-0,260	6
ZOD Haná, družstvo se sídlem ve Švábenicích	0,236	-0,399	0,332	-0,074	-0,008	1,359	1,445	0,241	1
Agrodružstvo Morkovice, družstvo	-0,058	-0,158	0,395	0,714	-0,304	-0,102	0,487	0,081	3
Agro Slatiny, a.s.	-0,908	1,226	-0,492	0,094	-0,727	-0,379	-1,185	-0,197	5
Zemědělské družstvo Petřín	1,822	-1,502	1,203	-1,813	1,977	-1,102	0,585	0,097	2
Zemědělské družstvo Krásná Hora nad Vltavou	-0,864	1,012	-1,722	1,091	-0,341	1,050	0,227	0,038	4

Zdroj: autorka

2.16 Strategická analýza

2.16.1 PESTLE analýza

Tato analýza hodnotí podnik z hlediska působení vnějších faktorů a analyzuje potenciální příležitosti a hrozby. Pro účely této práce budou blíže hodnoceny faktory politické (legislativní), ekonomické, technologické a ekologické. V každé části budou subjektivně vybrány vlivy, které jsou z hlediska daného faktoru nejdůležitější. Jako zdroj informací jsou použity výroční zprávy Ministerstva zemědělství ČR za roky 2009 až 2014.

Politické faktory

Z politického hlediska je pro celou oblast zemědělství důležitý vstup České republiky do Evropské unie v roce 2004. Na vlivy EU je v této práci nahlíženo z hlediska evropských dotačních programů, které s sebou tento vstup přinesl. Přidělování dotací je podmíněno dodržováním určitých evropských standardů, které jsou stanovené Evropskou unií. Nejvýznamnějšími dotacemi pro zemědělství jsou takzvané přímé platby, které jsou poskytované na hektar zemědělské půdy v systému SAPS – což je zjednodušený systém plateb plně oddělených od produkce. Velikost této dotace závisí na celkové ploše obhospodařované půdy, na dodržování podmínek řádného dobrého zemědělského a environmentálního stavu a povinných požadavků na hospodaření. V tabulce č. 39, jsou vyčísleny výše těchto dotací pro Českou republiku a pro analyzované družstvo. V posledním řádku tabulky je pak vypočítáno procentuální vyjádření dotací analyzovaného družstva z celkové sumy.

Tabulka 39 - Dotace SAPS

Dotace SAPS	2009	2010	2011	2012	2013	2014
ČR	13 032 300 000	14 276 800 000	16 495 900 000	18 982 700 000	21 428 700 000	21 278 500 000
ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.	18 370 807	19 965 532	22 920 689	24 733 934	27 258 742	32 523 335
%	0,141%	0,140%	0,139%	0,130%	0,127%	0,152%

Zdroj: autorka, Zelené zprávy Ministerstva zemědělství, výroční zprávy ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Vedle přímých plateb, které jsou financované ze zdrojů EU, existují podpory vybraných komodit schválené Evropskou unií jako národní podpory financované ze zdrojů České republiky – Dotace MZe (dotace Ministerstva Zemědělství). Podmínky pro poskytnutí těchto finančních podpor jsou uvedeny v zákoně č. 252 / 1997 Sb., o zemědělství. Dalším druhem národních podpor jsou dotace PGRLF (Podporný garanční rolnický a lesnický fond). Tato podpora se týká úroků z úvěrů a pojištění, je sice menší než dotace SAPS, ale i tak významná a pro podniky užitečná. Hlavní důvod vzniku PGRLF je podpora a trvalá pomoc zemědělství v souladu s Ministerstvem zemědělství.

Celkově lze hodnotit vliv dotací jako velmi přínosný. Potvrzuje to i analýza v rámci zemědělských ukazatelů, kde dotace zvyšují přidanou hodnotu na hektar a celkově tak navyšují přidanou hodnotu celé společnosti.

Další důležitý mezník v oblasti zemědělství je rok 2010, jelikož od 1. prosince 2009 nabyla účinnost Lisabonská smlouva, první polovina následujícího roku proběhla ve znamení legislativních změn týkajících se úprav a přijetí nových právních aktů. Za zmínku stojí například 35 směrnic doplňující směrnici Rady 91 / 414 / EHS v oblasti sadby, osiv, trvalých kultur, bezpečnosti krmiv, půdy a rostlinolékařské péče.

Technologické faktory

Na hlavní technologický faktor bude v této práci nahlíženo z oblasti technologie využití biomasy, nové technologie v oblasti chovu skotu a v produkci rostlinné výroby.

Biomasa je využívána v bioplynových stanicích v procesu anaerobní fermentace, kde je přeměněna na bioplyn a fermentát. Bioplyn je bezbarvý plyn skládající se z methanu a oxidu uhličitého, jeho výroba je důležitá především pro následnou výrobu tepla a elektřiny. Fermentát je vedlejší produkt procesu a v současné době je hojně používán jako hnojivo. Pro zemědělství je tento technologický pokrok velmi významný, jak z ekonomického tak z praktického hlediska. Jako vstupy do celého procesu jsou využívány materiály zemědělské prvovýroby, jako jsou kukuřice, kejda, siláže, rostlinné zbytky, bio odpad apod., jako výstupy a výhody, které s sebou bioplynové stanice přináší, mimo teplo a energii, jsou také nová pracovní místa a ochrana životního prostředí, jelikož podle zákona č. 180/2005 Sb., o podpoře výroby elektřiny z obnovitelných zdrojů energie, je tato energie považována za obnovitelný zdroj. Z ekonomického hlediska je nejnáročnější investice do výstavby celé stanice, proto je důležité, aby management společnosti celou investici důkladně naplánoval a propočítal. V rámci finančních podpor je možné využít národních a unijních finančních prostředků

Analyzovaná společnost v současné době disponuje dvěma bioplynovými stanicemi. První uvedly do provozu v roce 2008 v Krásné Hoře nad Vltavou a druhou v roce 2010 v Petrovicích.

Technologický pokrok v oblasti chovu skotu hraje hlavní roli v úspěšném podnikání v této oblasti. Tématika chovu a reprodukce nových telat je aktuální, neboť se stoupající tendencí mrtvě rozených telat, nemocí, s nevyhovující stájovou hygienou, či neadekvátním chovem se zvyšují ekonomické ztráty podniku. Management by měl rozhodnout o nejlepší technologické variantě v závislosti na účelu chovu skotu a v případě nezdaru je povinen ze zákona č. 246/1992 Sb. o ochraně zvířat, tyto inovace změnit. Některé technologické změny mohou být do určité míry finančně náročné, proto je opět na vedení podniku, aby zvážilo finanční situaci, možnosti dotací a zvolilo nejvhodnější variantu ze strany podniku i ze strany chovu zvířat.

Pro to, aby farma dlouhodobě dosahovala nejlepších výsledků u dojníc, je potřeba zajistit příhodné prostředí a s tím související technologické inovace – vhodné stájové prostory, ventilace, osvětlení a prostory pro veterinární zákroky. Podle Doležala (2007) existuje souvislost mezi kubaturou stáje a užitkovostí dojníc. Plocha stáje by měla být 7 – 9 m² na dojnici a mělo by být zajištěno dostatečné proudění vzduchu. Z hlediska osvětlení se doporučuje 200 Luxů na 1 m² plochy v životní zóně po dobu 16 hodin denně, za tímto účelem je vhodné navrhnout celkový charakter stájí, nebo zajistit jejich rekonstrukci. Dalším důležitým aspektem ovlivňující produkci krav je přívod a odvod vzduchu – ventilace.

Z hlediska technologie by měl být zabezpečen volný pohyb vzduchu v příčném směru, například štítovými stěnami (proti průvanová vrata / sítě) nebo bočními stěnami (svinovací plachty, výsuvné plochy, roletové stěny). Odvod vzduchu lze zajistit hřebenovým větráním a ventilačními turbínami. Prostory kde se dojnice pohybuje, nesmí být ve tmě, nesmí být kluzké ani protisměrné a v případě potřeby zde mohou být správně dimenzované schůdky pro snazší pohyb. Zajímavou inovací jsou rotační kartáče (drbadla), které zvyšují úroveň komfortu ustájení. (Doležal, 2007, s. 30 – 60)

V rámci úspěšné reprodukce telat hraje významnou roli technika a technologie chovu. Pro prvopočátky jsou vhodné individuální porodní kotce, kdy má telicí kráva klid a dostatek komfortu. Porodní oddělení by mělo být situováno v produkční stáji s důvodu odlišných požadavků na osvětlení a krmení. V období mléčné a mlezivové výživy telat je vhodné zvolit prostorovou izolaci mezi telaty, která snižuje náchylnost k infekcím. Toto oddělení může být zajištěno dřevěnými nebo plastovými boxy, či individuálními boxy pod přístřeškem. V přechodném období je nutné zajistit pro telata tzv. školky, jimiž mohou být skupinové boudy, či přístřešky, kde se telata pohybují po pěti až osmi kusech (plocha 1,5m² na kus). Po školkovém období nastává období rostlinné výživy, kde se chovatel rozhoduje mezi boxovou, či kotcovou stájí, přičemž boxová stáj je pro zvířata mnohem přátelštější. Jisté nevýhody se skýtají ve vyšší spotřebě materiálu, či omezené kapacitě ustájovacích míst.

Dalším faktorem úmrtnosti telat může být chladový stres. Bezprostředně po narození se tele dostává do chladnějšího prostředí, ve kterém je nutné zajistit co nejsnazší přechod z těchto odlišných podmínek, například v podobě infralamp, tepelných zářičů, či speciálně upravených tepelných destiček. (Doležal, 2008, s. 7 - 25)

Z výše uvedených důvodů je patrné, že možnosti technologického vývoje směřují k přátelštějšímu chování ke skotu, k vyšší efektivitě a k vyšší produkci. Demotivující faktor pro vedení k podniknutí nových technologických kroků může být nedostatek finančních prostředků. Je tedy velmi důležité, aby se vedení snažilo úspěšně získávat finanční pomoci ve formě dotací za těmito účely.

Jak tvrdí Hůla a Procházková (2008), v rostlinné výrobě hrají svou roli minimalizační technologie. Tyto postupy jsou založeny na různých formách mělkého zpracování vrchní vrstvy půdy – jde o náhradu orby kypřením, půdoochranné zpracování, či přímé setí do nezpracované půdy. Při volbě mezi orbou (půda je každý rok zpracovávána, všechny rostlinné zbytky jsou zapracovány do půdy) nebo minimalizační technologií (technologie bez orby) je na místě postupovat s ohledem na diferencované půdní a klimatické podmínky, aktuální stav půdy a na nároky pěstovaných rostlin. Výhodou minimalizační technologie je, že půda má nižší tendenci podléhat erozi a má pozitivní vliv na biologickou aktivitu.

Jak tvrdí Vondrášková (2012) v rostlinné oblasti jsou v posledních letech zkoumané také nanotechnologie. Částice o velikosti 1 – 100 nm přispívají k pokroku rostlinné výroby například kontrolou uvolňovaných přípravků (např. hnojiva), mohou umožňovat různé kombinace chemikálií, které spolu dříve nešly kombinovat, nebo mohou snižovat velikost částic živin, které jsou jen částečně rozpustné.

ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. vynaložilo v roce 2009 v rámci výzkumu a vývoje 425 tis. Kč na výzkum nanotechnologií v zemědělství ve středisku v Krásné Hoře nad Vltavou.

Dalším diskutovaným tématem v této oblasti jsou geneticky modifikované plodiny. Rostliny, u kterých je pomocí genových technologií změněn dědičný materiál, jsou odolnější z hlediska škůdců, chorob, teplotním vlivům a postřikům. Tyto nově získané vlastnosti mají přinášet úspornost nákladů pěstitelům, vyšší výnos nebo lepší složení nutričních látek. Česká republika se řadí mezi státy EU a tak musí všechny geneticky modifikované plodiny projít přísným schvalovacím procesem. Zatím je na území českého státu povolena pěstovat pouze geneticky modifikovaná kukuřice (označována jako Bt kukuřice). Ve většině případů je používána jako krmivo pro zvířata, v menší míře pro výrobu bioplynu. Zatím zde není využívána k potravinářským účelům. (zprávy Ministerstva zemědělství)

Ekologické faktory

Ekologie je v oblasti zemědělství velmi důležitá a to jak v rostlinné, tak v živočišné oblasti. Dlouhodobým trendem v rostlinné oblasti je hnojení. Hnojiva jsou důležitou součástí rostlinné výroby každého zemědělského podniku. Se vstupem do EU se stala důležitou otázkou úloha pesticidů. V rámci EU vznikl Národní akční plán, který se zabývá problematikou používání přípravků v rostlinné výrobě a jejich dopadu na životní prostředí a zdraví lidí. Podle čl. 4 směrnice Evropského parlamentu a Rady 2009/128/ES každý členský stát připravil vlastní národní akční plán a sdělil jej Evropské komisi a ostatním členským státům. Program je účinný od 1. 1. 2013 a obsahuje zejména ukazatele rizik, směry vývoje používání účinných látek, správné postupy v používání přípravků, vyhodnocení intervalů v souvislosti s nezbytnými kontrolami zařízení pro aplikaci přípravků a další. Díky legislativním opatřením dochází ke snižování škodlivých látek v zemědělství.

V oblasti živočišné výroby je důležitý zákon č. 246/1992 Sb., na ochranu zvířat proti týrání. Hlavními orgány pro ochranu zvířat jsou Ministerstvo zemědělství, Ústřední komise pro ochranu zvířat, Krajská veterinární správa, Státní veterinární správa České republiky. Dozor a kontrolu nad úsekem ochrany zvířat provádějí inspektoři z Krajské veterinární zprávy. Na počátku roku 2013 nabyla účinnost novela tohoto zákona upravující stávající stav v souvislosti s požadavky EU v oblasti pokusech na zvířatech a v oblasti usmrcování zvířat.

2.16.2 Porterův model pěti sil

Porterův model pěti sil je založen na analýze mikrookolí podniku. Analyzuje se zde vyjednávací síla dodavatelů a kupujících, hrozba substitutů a nových konkurentů a v neposlední řadě se zde analyzuje rivalita mezi podniky. Pomocí této analýzy budou určena možná rizika a postavení společnosti na daném trhu.

Vyjednávací síla dodavatelů

Jak již bylo řečeno v teoretické části, vyjednávací síla dodavatelů roste, v případě že společnost je na jejich dodávkách závislá a jestliže jich existuje jen omezený počet a podnik nemá na výběr mezi jinými možnostmi.

V případě zemědělského odvětví jsou dodavateli podniky poskytující zemědělské osivo, hnojivo a chemické přípravky, z hlediska živočišné výroby jsou to dodavatelé nových zvířat a krmiv. Dalšími dodavateli jsou prodejci zemědělských strojů a další zemědělské techniky potřebné k této činnosti, stavební firmy, či externí poskytovatelé služeb.

Dodavatele by si mělo družstvo vybírat nejen podle kvality a ceny dodávané služby, ale i z hlediska dodržování dodacích lhůt a termínů. V drtivé většině případů má vždy družstvo na výběr mezi několika dodavateli a nemusí tak svůj zájem upínat na jedinou možnost. Velkou váhu, z hlediska snížení možností dodavatelských subjektů, je přisuzováno taktéž novým legislativním omezením, která mají svůj původ u vstupu do Evropské unie. Zemědělské společnosti jsou tlačeny dodržovat určité normy a standardy týkající se celé zemědělské výroby a musí tak přizpůsobit své potřeby jak v rostlinné, tak v živočišné výrobě. I to je důležitý aspekt výběru vhodného dodavatelského subjektu. Nicméně dodavatelé se snaží tyto normy dodržovat, aby nepřicházeli o své zákazníky a jejich vyjednávací síla, v konečném důsledku, neroste.

Vyjednávací síla kupujících

Vyjednávací síla kupujících se odvíjí od jejich možnosti koupit si daný výrobek z hlediska počtu výrobců a spektra nabízených výrobků. V případě analyzovaného zemědělského družstva, jsou to společnosti z oblasti zpracovatelského průmyslu, odběratelé masa a mléka a společnosti odebírající energii z bioplynových stanic. Z nezemědělské oblasti se společnost zabývá výrobou vysokotlakých hadic a koncovek v přidružené výrobě v Petrovicích a provozují závodní stravování. V oblasti zemědělství jsou zákazníky především velké společnosti, se kterými mají pracovní vztah dlouhodobějšího charakteru, na rozdíl od nezemědělské činnosti, kde spotřebitelé nemusí být jen společnosti, ale i jednotlivci.

V analýze zemědělských ukazatelů bylo zjištěno, že má analyzované družstvo nadprůměrné ceny za mléko. V případě dalšího zvyšování ceny za mléko, by mohl mít tento fakt vliv na zákazníka v podobě odchodu ke konkurenci. V oblasti nezemědělské činnosti týkající se výroby vysokotlakých hadic a koncovek, je podle výročních zpráv společností, velký konkurenční boj, hlavně v oblasti vstupu nových konkurentů na trh. Tyto nepříjemnosti se společnost snaží řešit příznivějšími cenami za výrobky. V této oblasti je vyjednávací síla kupujících silná.

Hrozba substitutů

Zemědělství je opravdu jedinečná oblast výroby a tak z hlediska nahrazení vyrobených produktů není moc možností substituce. V oblasti rostlinné výroby substituty neexistují, teoreticky by mohly existovat, kdyby nějaká rostlina mohla být nahrazována jinou.

Oblast výroby mléka je taktéž specifická, nicméně v současné době narůstá trend náhražek a spotřebitelé mohou volit mezi kravskými, ovesnými, rýžovými, sójovými, či dalšími druhy mlék. Pokud kupující nechce kupovat kravské mléko, má opravdu širokou možnost výběru. V oblasti výroby mléčných výrobků, zatím kravské mléko substituty nemá.

V oblasti prodeje masa je tento trend podobný jako u mléka. V dnešní době lze maso nahradit například sójovým masem, tofu, či dalšími náhražkami a opět se tak spotřebiteli otevírá široké spektrum možností. Určitá hrozba substitutů zde tedy částečně je, ale samozřejmě záleží na charakteru, preferencích a potřebách zákazníka, který si daný výrobek kupuje.

Hrozba vstupu nových konkurentů

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh se odvíjí od atraktivnosti odvětví, jak z hlediska vstupních bariér, konkurence, marží, či poptávky. V zemědělství jsou vstupní bariéry poměrně velké, protože je zapotřebí dostatek finančních prostředků k zaplacení počátečních investic například od budov, strojů, techniky, zvířat, půdy a dalších. Další bariéry nastávají v oblasti norem a nařízení, jak od České republiky, tak od Evropské unie. Jedna z podmínek je, že ten kdo hodlá podnikat v zemědělských oblastech, musí být zapsaný do Evidence zemědělského podnikatele a získat oprávnění k podnikání – Osvědčení o zápisu do Evidence zemědělského podnikatele. Dále musí nově začínající podnikatel dovršit 18 let, musí být způsobilý k právním úkonům a musí splnit další nutné náležitosti uvedené v zákoně 252 / 1997 Sb., o zemědělství.

Další velmi významnou bariérou vstupu je omezená nabídka půdního fondu. Nový podnikatel musí disponovat dostatečně velkými souvislými bloky půdy určené k hospodaření. Problém je, že takovéto bloky jsou již zabrané, nebo hodně drahé. Obecně lze nedostatek půdních dispozic řešit nájmem, ale získání dlouhodobých nájemních smluv je taktéž velmi komplikované.

Dostupnost zemědělských pracovníků klesá s nízkou průměrnou mzdou a s fyzickou náročností práce v tomto odvětví. Najít a udržet si stále zaměstnance v tomto oboru může být taktéž významnou překážkou.

Jelikož je zemědělství velmi proměnlivá oblast závislá na přírodních podmínkách, bohužel může nastat období špatných hospodářských výsledků, je potřeba, aby byl nový konkurent na tyto případy patřičně připraven, například úspěšnou nezemědělskou činností, či vyššími rezervami. Tento fakt sice není opředěný zákonem, nicméně je to důležitý aspekt v úspěšném podnikání zemědělského směru.

Celkově je hrozba vstupu nových konkurentů nevýznamná a to jak z hlediska těžkých začátků, tak s ohledem na ještě těžší pokračování v podnikání.

Rivalita mezi podniky

Jak již bylo uvedeno v teoretické části, rivalita mezi podniky je přímo úměrná atraktivitě odvětví. Čím více je odvětví atraktivnější, tím více konkurentů se zde může vyskytovat. Z analýzy vstupu nových konkurentů na trh vyšlo, že je hrozba v podobě nové konkurence velmi nízká. Hodnocení rivality mezi konkurenty se bude směřovat na stávající podniky v odvětví.

V tabulce č. 40, jsou vidět počty zemědělských podniků v České republice za jednotlivé roky celkem a pak podle toho, zda se jednalo o právnické, či fyzické osoby. Jednotlivé stavy jsou uvedené vždy ke konci roku. Během roku 2010 počet zemědělských podniků rapidně klesl o

1087 podniků a to kvůli snížení zemědělských podniků s právnickou formou fyzická osoba. Důvodem je krize roku 2009, se kterou se mnozí zemědělci potýkali i v roce 2010. V následujících letech se počet zemědělských podniků zvyšuje. Podle jednotlivých počtů, je zřejmé, že rivalita bude panovat u menších podniků, které v porovnání s akciovými společnostmi nebo společnostmi s ručením omezeným nepotřebují tak velký majetek a vstup na trh a jejich působení je tedy z mnoha ohledů snazší.

Z hlediska analyzovaného družstva Krásná Hora nad Vltavou a.s. může být rivalita vnímána například z hlediska soutěží ve šlechtitelských chovech, z hlediska dodávek mléka do mlékáren apod. V případě, že společnosti nemají kontrakty a pevné vztahy s odběrateli může do jisté úrovně rivalita mezi podniky nastat.

Tabulka 40 - Počet zemědělských podniků

	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Počet zemědělských podniků celkem	47564	46477	47233	47903	48119	48554
Z toho FO	44028	42929	43543	44032	44120	44392
Z toho PO	3536	3548	3690	3871	3999	4162

Zdroj: Zelené zprávy Ministerstva zemědělství

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit vývoj, hospodaření a finanční situaci ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. od roku 2009 do roku 2014 z pohledu vlastníka na základě dostupných informací z účetních závěrek a výročních zpráv. A za pomoci vybraných nástrojů strategické analýzy zařadit společnost do mikro a makro okolí podniku.

Jako první byla podrobena vertikální a horizontální analýze rozvaha. Z vertikální analýzy rozvahy vyšlo, že největší podíl na celkové bilanční sumě, z hlediska aktiv, přísluší dlouhodobému majetku, který je převážně tvořen účelnými stavbami, které jsou nepostradatelné jak z hlediska rostlinné, tak z hlediska živočišné výroby a movitými věcmi, jako jsou stroje pro zemědělskou i nezemědělskou činnost. Největší změna v této položce nastala v roce 2010, kdy společnost zainvestovala do výstavby nové bioplynové stanice. Strategii rozšíření společnosti o jednu bioplynovou stanici se vyplatila a to jak z hlediska rostoucích tržeb díky prodeji vyrobené energie a tím posílení vlivu nezemědělské výroby, tak s ohledem na úspěšnost získání dotační podpory pro tyto účely.

Druhá největší změna nastala v roce 2014, kdy investice směřovaly do výstavby nové dojírny v Petrovicích. Celkově se společnost snaží vylepšovat stávající stav podniku a po celé sledované období nakupuje nové stroje a investuje do výstavby nových budov. Tato rozhodnutí týkající se inovací a renovací v oblasti živočišné výroby jsou nezbytné. Družstvo se dlouhodobě potýká s problémy týkající se reprodukce telat. Inovativní opatření týkající se prostor, kde skot pobývá, jsou řešením pro odstranění vzniklých problémů v této oblasti. Z hlediska budoucnosti má toto počínání velký potenciál a s ohledem na využívání dotačních programů je pro vlastníky i finančně přístupnější.

Oběžná aktiva tvoří jen třetinovou část celkové bilanční sumy. Tato část je zastoupena hlavně zásobami výrobků, osiv, hnojiv, materiálu do bioplynové stanice, náhradních dílů a dalších. Vývoj položek se odvíjí od aktuálních ročních potřeb družstva. Množství nakoupených hnojiv a osiv se odvíjí od počtu hektarů obhospodařované půdy. Stejně tak, se začleněním druhé bioplynové stanice do procesu, musí společnost počítat s vyšší spotřebou biomasy. O rychlejší odprodej výrobků by se mělo družstvo snažit v oblasti nezemědělské činnosti a snižovat tak dobu obratu zásob.

Pasiva jsou z majoritní části tvořena základním kapitálem, a fondy, které jsou vytvářené především za účelem rezerv. Z hlediska zemědělského charakteru společnosti jsou rezervy naprosto nevyhnutelné, protože v dobách, kdy nejsou přírodní podmínky ideální, mohou sloužit ke krytí případných finančních ztrát a pomoci tak k přečkání nepříznivých roků. Tato strategie se společnosti vyplatila především v roce 2009, který byl celkově pro zemědělství kritický. Z pohledu vlastníka je v tomto případě konzervativní přístup prospěšný, neboť se tak dokáží vypořádat s krizovými situacemi a nemusí se obávat případné ukončení činnosti společnosti.

Na druhou stranu, podle doporučujících bilančních pravidel, ani jeden rok společnost nevytváří dostatek prostoru pro cizí kapitál, je zde patrné překapitalizování, což může

v dlouhodobém horizontu, vést k neefektivnímu hospodaření s vlastním kapitálem v podobě zadržovaných finančních prostředků. S ohledem na určitou formu jistoty v podobě tržeb z nezemědělské činnosti, která není svým charakterem závislá na přírodních podmínkách, by bylo výhodné snížit hodnotu zadržovaných finančních prostředků. Od roku 2010, kdy byl zahájen provoz druhé bioplynové stanice, společnost odprodává více energie, současně s tím realizuje více tržeb a zvyšuje tak podíl nezemědělské činnosti.

Cizími zdroji společnost disponuje v podobě bankovních úvěrů, které za dané období sloužily k financování bioplynové stanice, nových zemědělských budov a strojů. Z časového hlediska je zřejmé, že na většinu investic družstvo inkasuje dotace jak od státu, tak od Evropské unie a úspěšně své dluhy díky finančním podporám splácí. Zajímavé bylo zjištění týkající se finanční páky. Za celé sledované období, i v roce 2010, kdy byla společnost zadlužena nejvíce v podobě 117 milionu Kč, působí pozitivně. S ohledem na poměrové ukazatele zadluženosti, je ve všech letech společnost zadlužena, až na již zmíněný rok 2010, méně než benchmark. I to je signálem toho, že by družstvo mohlo disponovat s vyšším cizím kapitálem a zvyšovat tak rentabilitu vlastního kapitálu.

Z vertikální a horizontální analýzy výsledovky je zřejmé, že významné položky – Výkonová spotřeba a Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se vyvíjejí v závislosti na rostoucích, či klesajících cenách za vstupy do výroby a od realizačních cen za výstupy. Přidaná hodnota společnosti je nejvyšší v roce 2014. K tomuto navýšení přispělo převzetí nové farmy v Českých Budějovicích v Haklových Dvorech. Rozšíření stávajícího družstva o další pozemky je v oblasti zemědělství, s ohledem na nízkou dostupnost souvislého půdního kapitálu, velmi vítáno. Tento krok je pro vlastníky do budoucna opravdu pozitivní a přínosný, znamená rozšíření podniku o souvislé hektary zemědělské půdy a v návaznosti s tím i potenciální možnosti zvýšení objemů rostlinné produkce.

Z analýzy poměrových ukazatelů vyšly rentability v porovnání s benchmarkem vyšší. Za vyššími výsledky hospodaření, které do poměrů vstupují, stojí především zvyšující se realizační ceny za mléko a v případě analyzovaného družstva i větší objem prodeje této komodity. Z hlediska likvidit se společnost pohybuje vysoko nad doporučenými hodnotami. Pro vlastníky vysoké hodnoty signalizují neefektivní hospodaření s finančními prostředky. Na druhou stranu v případě, že vedení společnosti do budoucna uvažuje o další milionové investici, na kterou bude potřeba úvěr od banky, stane se tím pro potenciální věřitele velmi atraktivní a nebude mít s poskytnutím půjčky problémy. I přes tento fakt by bylo na místě snížení likvidity například snížením hodnoty zásob.

Z hlediska doby obratu zásob se družstvo snaží tento interval zkracovat a urychlovat tak proces přeměny v tržby. S platební morálkou týkající se krátkodobých závazků, si analyzované družstvo vede výborně. Svě závazky splácí v průměru do jednoho měsíce, na rozdíl od průměru ziskových společností v dané oblasti, kde je tato doba až třikrát tak vyšší. U dlouhodobých závazků je tomu podobně. Pro potenciální věřitele se z tohoto úhlu pohledu stává společnost opět atraktivní a zvyšující se hodnoty úrokového krytí atraktivnost družstva ještě navyšují. Vlastníci si tak do budoucna vytvářejí potenciální možné příležitosti u věřitelů, které jsou v případě další diverzifikace společnosti nezbytně nutné.

Platební morálka odběratelů je o něco horší, nicméně za celé sledované období nepřekročila doba inkasa pohledávek hranici dvou měsíců, což se dá brát za pozitivní fakt, s ohledem na nadprůměrné ceny za mléko. Obchodní deficit je, až na rok 2009, kladný, což naznačuje, že by se společnost měla snažit od svých odběratelů inkasovat pohledávky dříve, například úpravou doby splatnosti ve smlouvách. Nicméně s ohledem na sílu odběratelů může být tento krok, do jisté míry komplikovaný.

Ukazatel Equity ratio potvrzuje charakter zemědělského odvětví a vypovídá a majoritní převaze vlastního kapitálu jak u analyzovaného družstva, tak u benchmarku. Společnosti jsou v tomto odvětví spíše konzervativního charakteru a hospodaří velmi opatrně. Produktivita zaměstnanců z řad analyzovaného družstva je, z hlediska přidané hodnoty i tržeb, vyšší než tato produktivita u benchmarku. To svědčí o efektivním využívání pracovních sil v analyzovaném družstvu.

Na základě indexu IN05 lze říci, že podnik tvoří pro své vlastníky, za celé sledované období, s 67% pravděpodobností, hodnotu. Podle indexu sestaveného doc. Lubomírem Gurčíkem se podnik nachází v šedé zóně, a tudíž nelze říci, zda bude prosperovat, či nikoli. Nicméně se od roku 2012 tato hodnota čím dál tím více přibližuje k požadované hodnotě, což signalizuje pozitivní vývoj společnosti. Analýzu bonitních a bankrotních modelů doplňují dva stupně bilanční analýzy podle Rudolfa Douchy. Z obou stupňů podnik vychází uspokojivě a ve druhém stupni analýzy od roku 2012 vykazuje rostoucí trend u poměrových ukazatelů stability, aktivity a rentability což signalizuje pozitivní vývoj společnosti.

S ekonomickou přidanou hodnotou si podnik až tak dobře jako doposud nestojí. Kladných hodnot nabývá až v roce 2013 a 2014, od roku 2009 až 2012 podnik pro své vlastníky netvoří hodnotu.

Pro detailnější rozbor, bylo družstvo podrobeno analýze zemědělských ukazatelů, rozboru živočišné výroby, rozboru investičních dotací a v návaznosti na diverzifikaci společnosti i rozboru týkající se bioplynových stanic. U zemědělských ukazatelů vztažených na hektar se analyzované společnosti daří opět lépe než ziskovým společnostem daného odvětví. V této oblasti stojí za to vyzdvihnout vliv dotací, které pozitivně zvyšují přidanou hodnotu vztaženou na hektar zemědělské půdy. Společnost aktivně využívá dotačních programů, které se týkají zemědělské i nezemědělské činnosti a tím snižují rizika, které plynou ze zadlužení.

S ohledem na vysokou úmrtnost nově rozených telat ve všech sledovaných letech, je na místě doporučení týkající se renovace prostor pro rodičky, opět s využitím dotačních programů. V živočišné výrobě si společnost počíná z hlediska České republiky nadprůměrně a to, jak v oblasti průměrné roční dojitosti, tak realizačních cen zemědělských výrobců.

S uvedením do provozu druhé bioplynové stanice družstvu vzrostly tržby i množství odprodané energie. Rok 2014 byl z hlediska tržeb za prodané teplo z bioplynových stanic o 16 644 tis. úspěšnější než rok 2009. Tržby inkasované za odprodej energie z obou bioplynových stanic tvoří v průměru 19% podíl na celkových tržbách. Do budoucna mají pro vlastníky inovativní opatření tohoto charakteru velký potenciál, protože rostoucí vliv

nezemědělské výroby jde ruku v ruce se zvyšující se finanční stabilitou zemědělského družstva.

Mezi pěti dalšími podniky v odvětví si společnost v roce 2009, i přes nepříznivé přírodní podmínky, stojí nejlépe. Překvapením byl rok 2014, který byl z hlediska počasí, realizačních cen a celkově podmínek k podnikání velmi dobrý, i přes to ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s. skončilo až na čtvrtém místě. Jednou z příčin byla nízká hodnota rentability vlastního kapitálu. I přes konzervativní charakter společnosti by měly vlastníci uvažovat, v rámci inovací a výstavby nových budov, o navýšení cizího kapitálu a tím zvýšit rentabilitu kapitálu vlastního. K těmto účelům je možné využít dotační programy od Evropské unie a částečně tak své zadlužení v budoucnu snižovat.

Z hlediska makrookolí na společnost, a celkově na zemědělské odvětví, významně působí politické a legislativní vlivy. Vstup do Evropské unie je důležitý milník v tomto odvětví. Na základě evropských směrnic jsou upravovány české zákony, které postupem času vstupují v platnost. Důležité jsou pro společnost dotace, protože díky této finanční pomoci může zefektivnit své podnikání, postavit nové bioplynové stanice, nové budovy pro zvířata, pro zemědělskou činnost apod. Současně s tím musí dodržovat nová pravidla a normy. Vstup do EU je pro zemědělské podniky prospěšný a v mnoha ohledech klíčový krok.

Technologický pokrok, v oblasti výstavby bioplynových stanic povzneslo zemědělské podniky na vyšší příčku. Podnikům se tak naskytla možnost efektivně zpracovávat biomasu. Ačkoli je výstavba a provoz velmi drahý, vytvořila se nová pracovní místa a podniky si mohou vyrábět vlastní elektrickou energii a teplo, což má z hlediska budoucnosti pozitivní dopad. Technologické příležitosti v oblasti živočišné výroby by měly být brány v potaz i s ohledem na neúspěch v již zmíněné reprodukci telat. Jelikož jsou nové technologie v této oblasti finančně náročné, vlastníci mohou využít dotace k účelům inovace a vytvoření lepších inovativních prostor pro odchov telat.

Ekologická stránka věci je v zemědělství obzvlášť důležitá, protože z vypěstovaných plodin se následně vyrábějí další potraviny a proto je klíčové kontrolovat například používání pesticidů, hnojiv apod. Z hlediska rostlinné i živočišné výroby vytvořila Evropská unie k těmto účelům řadu nařízení a norem, které postupem času vstupují v platnost i v České republice. Pro podniky mohou být tato opatření opět finančně velmi náročná, nicméně se tak pozvedne kvalita vypěstovaných plodin a zvýší se kvalita výrobků v rostlinné výrobě. Analyzované družstvo zakázaná hnojiva nepoužívá a v rostlinné sféře se dlouhodobě snaží o zvyšování kvalit svých výrobků.

Do budoucna by pro podnik mohla mít význam hrozba substitutů. S rostoucím trendem konzumovat jiná mléka než kravská a jíst náhražky masa, může klesat zájem o tyto komodity. Další hrozba nastává v oblasti nadprůměrných cen za mléko. S rostoucími cenami roste i síla odběratelů. V případě dalšího navyšování by se vlastníci podniku mohli potýkat s odchodem z některých ze svých odběratelů. Ostatní síly v analýze podle Portera nemají, s ohledem na stabilní vývoj společnosti, významný vliv.

Podnik má z hlediska tradice a dlouhodobého působení na českém trhu stabilní základ. Za silné stránky finančního řízení lze považovat efektivní využívání dotačních programů a to především z hlediska strategie diverzifikace podniku, finanční připravenost na již zmíněné potenciální možné krizové situace v zemědělství, výbornou platební morálku a nadprůměrné platy pro zaměstnance. Dále je třeba vyzdvihnout desetiletou smlouvu s farmou v Českých Budějovicích v Haklových Dvorech, která pro společnost znamená rozšíření půdního fondu a s tím možnost zvýšení rostlinné produkce. Pro úspěšný chod družstva je potřeba do budoucna pokračovat v tomto duchu hospodaření, rozšiřování a inovací.

Slabé stránky finančního řízení má společnost v oblasti cizího kapitálu. Do budoucna by bylo dobré cizí kapitál navýšit například za účelem rekonstrukcí, oprav či výstavby budov nebo koupi nových strojů do zemědělství a zvýšit tak efektivitu činností podnikání. I s ohledem na možnost využití dotací pro tyto účely, je vyšší zadlužení pro společnost přínosné. Další doporučení směřuje do oblasti výzkumných úkolů a projektů. I k těmto účelům může družstvo získávat dotace a aktivně se tak zapojovat do vývoje pokroku a inovací. V neposlední řadě by vlastníci měli pokračovat v posílení nezemědělské činnosti, díky které může být společnost, v dobách nepříznivých podmínek pro zemědělskou činnost, finančně stabilní.

Zdroje

Knižní zdroje

- Doležal, O. (2007). *Zemědělský poradce ve stáji*. Praha: Výzkumný ústav živočišné výroby.
- Doležal, O., & Staněk, S. (2008). *Zemědělský poradce ve stáji*. Praha: Výzkumný ústav živočišné výroby.
- Grasseová, M. (2010). *Analýza v rukou manažera: 33 nepoužívanějších metod strategického řízení*. Brno: Computer Press.
- Grünwald, R., & Holečková J., (2004). *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 2. Praha: Oeconomica.
- Hůla, J. & Procházková, B. (2008). *Minimalizace zpracování půdy*. Praha: Profi Press.
- Kislingerová, E. (2007). *Manažerské finance*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie.
- Kislingerová, E. & Hnilica, J. (2005). *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck.
- Nývtlová, R. & Marinič, P. (2010). *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada.
- Režňáková, M. (2010). *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada.
- Růčková, P. (2011). *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada.
- Růčková, P. & Roubíčková, M. (2012). *Finanční management*. Praha: Grada.
- Sedláček, J. (2011). *Finanční analýza podniku*. 2., Brno: Computer Press.
- Sedláčková, H. & Buchta, K. (2006). *Strategická analýza*. 2. Praha: C.H. Beck.
- Scholleová, H. (2012). *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada.
- Slavík, J. (2013). *Finanční průvodce nefinančního manažera: jak se rychle zorientovat v podnikových a projektových financích*. Praha: Grada.
- Synek, M. (2003). *Ekonomická analýza*. Praha: Oeconomica.
- Synek, M. (2011). *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada.
- Tyll, L. (2014) *Podniková strategie*. Praha: C.H. Beck.
- Veber, J. & Srpová J. (2008). *Podnikání malé a střední firmy*. Praha: Grada.
- Vochozka, M. (2011). *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada.

Internetové zdroje

Bártová, A., Bárta, A. & Kohout, J. (2011) *Analyzuj a proved'*. [cit. 2016-02-03]. Dostupné z: http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=58293&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2975&p2=CultureOID_INT_1&acode=e137e3e8865094552d473da739d2ed

Český statistický úřad. (2015). *Zemědělství – časové řady*. [cit. 2016-04-01]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/zem_cr

Damodaran. (2014). *Risk premium for other markets. Total risk premium*. [cit. 2016-03-28]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Damodaran (2014). *Levered and Unlevered Betas by Industry (Europe)*. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

Družstevní asociace České republiky. (2015). *České družstevnictví a vybrané statistické údaje za rok 2014*. [cit. 2016-04-20]. Dostupné z: http://dacr.cz/soubory/doc_1447676749_30353.pdf

Gurčík, L. (2002). *G-index - Metóda predikcie finančného stavu pol'nohospodárskych podnikov*. [cit. 2016-03-14]. Dostupné z: <http://www.agriculturejournals.cz/publicFiles/59317.pdf>

Hanibal j. (2015). *Samostatná příloha ke zprávě o stavu zemědělství ČR za rok 2011*. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: http://www.vsbox.cz/fadn/AHTM/DATA_11_C_TEXT.htm

Jadvišček, D. (2011). *Finanční analýza*. [cit. 2016-01-30]. Dostupné z: <http://financni-analyza.webnode.cz/ukazatele-zadluzenosti/>

Justice.cz. (2015). *Veřejný rejstřík a sbírka listin*. [cit. 2016-02-02]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=629181>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. (2015). *Finanční analýza podnikové sféry za 1. čtvrtletí 2015*. [cit. 2016-02-14]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument166960.html>

Ministerstvo průmyslu a obchodu. (2015). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014*. [cit. 2016-02-12]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>

Ministerstvo zemědělství ČR. (2011). *Zelená zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2009*. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy/zelena-zprava-2009.html>

Ministerstvo zemědělství ČR. (2012). *Zelená zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2010*. [cit. 2016-03-29]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy/zelena-zprava-2010.html>

Ministerstvo zemědělství ČR. (2013). *Zelená zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2011*. [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy/zelena-zprava-2011.html>

Ministerstvo zemědělství ČR. (2014). *Zelená zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2012*. [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy/zelena-zprava-2012.html>

Ministerstvo zemědělství ČR. (2015). *Zelená zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2013*. [cit. 2016-03-30]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy/zelena-zprava-2013.html>

Ministerstvo zemědělství ČR. (2015). *Registr příjemců dotací*. [cit. 2016-04-21]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/app/SZR/SubsidyReports/Registr/Subsidies/1000002102>

Vondrášková Šárka. (2012) *Nanotechnologie nabízejí výhody pro zemědělství*. [cit. 2016-04-25]. Dostupné z: <http://www.agronavigator.cz/default.asp?typ=1&val=123858&ids=114&ch=1>

Zemědělská účetní datová síť. (2016). *Výsledky šetření FADN CZ za roky 2002 – 2013*. [cit. 2016-03-02]. Dostupné z: http://www.vsbox.cz/fadn/AHTM/VYSLEDKY_SETRENI_C.htm

Zemědělská účetní datová síť. (2016). *Výsledky šetření FADN CZ za rok 2014*. [cit. 2016-05-03]. Dostupné z: http://www.vsbox.cz/fadn/AHTM/DATA_14_C.htm

Seznam tabulek obrázků a grafů

Seznam tabulek

Tabulka 1 Bezriziková sazba desetiletých státních dluhopisů	17
Tabulka 2 - Rozvahové položky	26
Tabulka 3 - Dlouhodobý majetek	27
Tabulka 4 - Pasiva	28
Tabulka 5 - Důležité položky z rozvahy	29
Tabulka 6 – Výsledovka % podíly	32
Tabulka 7- Zlaté bilanční pravidlo	34
Tabulka 8- Pari pravidlo	35
Tabulka 9 - Růstové pravidlo	35
Tabulka 10 - Počet podniků v benchmarku v jednotlivých letech.....	35
Tabulka 11- ROE	36
Tabulka 12 - ROA.....	36
Tabulka 13 - ROS.....	37
Tabulka 14 - ROCE.....	37
Tabulka 15 - Ukazatele likvidity	38
Tabulka 16 - Ukazatele aktivity (počet dnů)	39
Tabulka 17 - Ukazatele aktivity (počet dnů)	39
Tabulka 18- Ukazatele aktivity (počet dnů)	40
Tabulka 19- Ukazatele zadluženosti	40
Tabulka 20 - Úrokové krytí.....	42
Tabulka 21 - Ukazatele produktivity práce	42
Tabulka 22 – Průměrné měsíční hrubé mzdy	42
Tabulka 23 - Ukazatele produktivity	43
Tabulka 24 - Osobní náklady	44
Tabulka 25 - Rozdílové ukazatele	45
Tabulka 26 - Obchodní deficit (dny)	46
Tabulka 27 - Finanční páka.....	46
Tabulka 28 - IN05	48
Tabulka 29 - Bilanční analýza II.	50
Tabulka 30 - EVA	51
Tabulka 31 - Počet hektarů na podnik	52
Tabulka 32- Zemědělské ukazatele.....	53
Tabulka 33 - Zemědělské ukazatele.....	54
Tabulka 34- Živočišná výroba.....	55
Tabulka 35 - Investiční dotace pro ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.	56
Tabulka 36 - BPS - energie, tržby	56
Tabulka 37- Mezipodnikové srovnání 2009 metodou normované proměnné	58
Tabulka 38- Mezipodnikové srovnání 2014 metodou normované proměnné	58
Tabulka 39 - Dotace SAPS	59
Tabulka 40 - Počet zemědělských podniků	65

Seznam obrázků

Obrázek 1 - Pyramidový rozklad DuPont	12
Obrázek 2 - Makro a mikro okolí podniku	20
Obrázek 3 - Porterův model pěti sil	22
Obrázek 4 - rozklad DuPont.....	47

Seznam grafů

Graf 1- Struktura oběžných aktiv (%).....	27
Graf 2 - Vývoj oběžných aktiv (tis. Kč).....	30
Graf 3- Vývoj cizích zdrojů	31
Graf 4 - Horizontální analýza výsledovka	33
Graf 5 - Pravidlo vyrovnaní rizika	34
Graf 6 - Ukazatele zadluženosti	41
Graf 7- Gurčický index.....	49
Graf 8- Bilanční analýza 1	50

Přílohy

Seznam příloh

Příloha 1 - Rozvaha v plném rozsahu ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.	1
Příloha 2 - Výsledovka v plném rozsahu ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.	3

Příloha 1 - Rozvaha v plném rozsahu ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Rozvaha (tis. Kč)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem - tis. Kč	509 638,00	590 522,00	580 134,00	590 053,00	575 926,00	634 169,00
Dlouhodobý majetek - tis. Kč	346 672,00	428 553,00	401 824,00	414 368,00	407 366,00	439 276,00
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek - tis. Kč</i>	<i>9 108,00</i>	<i>8 204,00</i>	<i>6 158,00</i>	<i>4 477,00</i>	<i>2 487,00</i>	<i>617,00</i>
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek - tis. Kč	9 108,00	8 204,00	6 158,00	4 477,00	2 487,00	617,00
<i>Dlouhodobý hmotný majetek - tis. Kč</i>	<i>335 739,00</i>	<i>418 445,00</i>	<i>393 597,00</i>	<i>407 822,00</i>	<i>402 810,00</i>	<i>436 590,00</i>
Pozemky - tis. Kč	15 929,00	17 609,00	19 782,00	23 372,00	29 239,00	30 946,00
Stavby - tis. Kč	199 721,00	239 735,00	233 135,00	245 054,00	236 835,00	233 983,00
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí - tis. Kč	74 122,00	98 148,00	95 337,00	102 943,00	87 233,00	96 185,00
Základní stádo a tažná zvířata - tis. Kč	20 572,00	20 904,00	20 982,00	25 677,00	26 395,00	28 650,00
Jiný dlouhodobý hmotný majetek - tis. Kč	51,00	13,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek - tis. Kč	9 429,00	27 902,00	10 411,00	176,00	13 487,00	34 077,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek - tis. Kč	14,00	0,00	1 583,00	0,00	787,00	5 682,00
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku - tis. Kč	15 901,00	14 134,00	12 367,00	10 600,00	8 834,00	7 067,00
<i>Dlouhodobý finanční majetek - tis. Kč</i>	<i>1 825,00</i>	<i>1 904,00</i>	<i>2 069,00</i>	<i>2 069,00</i>	<i>2 069,00</i>	<i>2 069,00</i>
Podíly v ovládaných a řízených osobách - tis. Kč	1 825,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly - tis. Kč	0,00	1 904,00	2 069,00	2 069,00	2 069,00	2 069,00
Oběžná aktiva - tis. Kč	161 069,00	161 614,00	177 898,00	175 062,00	168 202,00	194 475,00
<i>Zásoby - tis. Kč</i>	<i>110 286,00</i>	<i>111 956,00</i>	<i>116 311,00</i>	<i>103 829,00</i>	<i>117 705,00</i>	<i>142 626,00</i>
Materiál - tis. Kč	14 143,00	15 797,00	13 867,00	15 876,00	16 147,00	15 287,00
Nedokončená výroba a polotovary - tis. Kč	14 980,00	15 487,00	17 535,00	18 706,00	18 095,00	21 928,00
Výrobky - tis. Kč	51 462,00	48 065,00	52 184,00	37 142,00	52 591,00	71 577,00
Zvířata - tis. Kč	29 647,00	32 564,00	32 673,00	32 068,00	30 838,00	33 794,00
Zboží - tis. Kč	54,00	43,00	52,00	37,00	34,00	40,00
<i>Krátkodobé pohledávky - tis. Kč</i>	<i>14 984,00</i>	<i>17 020,00</i>	<i>27 838,00</i>	<i>29 023,00</i>	<i>33 346,00</i>	<i>35 607,00</i>
Pohledávky z obchodních vztahů (krátk.) - tis. Kč	13 794,00	16 320,00	22 976,00	19 883,00	30 714,00	26 654,00
Stát - daňové pohledávky - tis. Kč	-419,00	0,00	1 826,00	8 424,00	2 152,00	6 036,00
Ostatní poskytnuté zálohy - tis. Kč	1 107,00	460,00	3 022,00	701,00	462,00	2 874,00
Dohadné účty aktivní (krátk.) - tis. Kč	388,00	126,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné pohledávky - tis. Kč	114,00	114,00	14,00	15,00	18,00	43,00
<i>Krátkodobý finanční majetek - tis. Kč</i>	<i>35 799,00</i>	<i>32 638,00</i>	<i>33 749,00</i>	<i>42 210,00</i>	<i>17 151,00</i>	<i>16 242,00</i>
Peníze - tis. Kč	413,00	403,00	386,00	481,00	287,00	308,00
Účty v bankách - tis. Kč	35 386,00	32 235,00	33 363,00	41 729,00	16 864,00	15 934,00
Časové rozlišení - tis. Kč	1 897,00	355,00	412,00	623,00	358,00	418,00
Náklady příštích období - tis. Kč	1 897,00	355,00	412,00	623,00	358,00	418,00
Pasiva celkem - tis. Kč	509 638,00	590 522,00	580 134,00	590 053,00	575 926,00	634 169,00
Vlastní kapitál - tis. Kč	421 346,00	443 431,00	466 393,00	486 043,00	508 402,00	552 735,00
<i>Základní kapitál - tis. Kč</i>	<i>283 460,00</i>	<i>283 460,00</i>	<i>340 109,00</i>	<i>340 109,00</i>	<i>340 109,00</i>	<i>339 602,00</i>

Základní kapitál - tis. Kč	283 460,00	283 460,00	340 109,00	340 109,00	340 109,00	340 109,00
Kapitálové fondy - tis. Kč	26 720,00	26 720,00	26 720,00	26 720,00	26 720,00	26 720,00
Ostatní kapitálové fondy - tis. Kč	219,00	219,00	219,00	219,00	219,00	219,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků - tis. Kč	26 501,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách - tis. Kč	0,00	26 501,00	26 501,00	26 501,00	26 501,00	26 501,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku - tis. Kč	91 937,00	101 681,00	72 629,00	94 805,00	114 197,00	136 182,00
Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond - tis. Kč	57 083,00	57 084,00	68 414,00	68 414,00	68 414,00	68 414,00
Statutární a ostatní fondy - tis. Kč	34 854,00	44 597,00	4 215,00	26 391,00	45 783,00	67 768,00
Výsledek hospodaření minulých let - tis. Kč	5 152,00	5 152,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nerozdělený zisk minulých let - tis. Kč	5 152,00	5 152,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období - tis. Kč	14 077,00	26 418,00	26 935,00	24 409,00	27 376,00	50 231,00
Cizí zdroje - tis. Kč	88 242,00	147 066,00	113 741,00	103 943,00	67 524,00	81 434,00
Dlouhodobé závazky - tis. Kč	14 165,00	15 794,00	17 756,00	13 392,00	20 918,00	23 014,00
Jiné závazky - tis. Kč	1 463,00	1 412,00	1 360,00	1 315,00	1 205,00	1 159,00
Odložený daňový závazek - tis. Kč	12 702,00	14 382,00	16 396,00	12 077,00	19 713,00	21 855,00
Krátkodobé závazky - tis. Kč	17 723,00	13 438,00	22 374,00	15 322,00	22 748,00	21 346,00
Závazky z obchodních vztahů (krátk.) - tis. Kč	7 875,00	7 258,00	11 858,00	9 644,00	16 024,00	13 628,00
Závazky ke společníkům, členům druž. a k účast. sdruž. (krát.) - tis. Kč	90,00	121,00	134,00	194,00	71,00	64,00
Závazky k zaměstnancům - tis. Kč	3 326,00	3 218,00	3 415,00	3 568,00	4 072,00	4 725,00
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění - tis. Kč	1 823,00	1 745,00	1 968,00	1 961,00	2 380,00	2 743,00
Stát - daňové závazky a dotace - tis. Kč	5 052,00	988,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odložený daňový závazek - tis. Kč	0,00	0,00	0,00	0,00	19 713,00	0,00
Krátkodobé přijaté zálohy - tis. Kč	6,00	6,00	5 006,00	6,00	6,00	6,00
Jiné závazky - tis. Kč	-449,00	102,00	-7,00	-51,00	195,00	180,00
Bankovní úvěry a výpomoci - tis. Kč	56 354,00	117 834,00	73 611,00	75 229,00	23 858,00	37 074,00
Bankovní úvěry krátkodobé	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	15 000,00
Bankovní úvěry dlouhodobé - tis. Kč	56 354,00	117 834,00	73 611,00	75 229,00	23 858,00	22 074,00
Časové rozlišení - tis. Kč	50,00	25,00	0,00	67,00	0,00	0,00
Výdaje příštích období - tis. Kč	0,00	25,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy příštích období - tis. Kč	50,00	0,00	0,00	67,00	0,00	0,00

Zdroj: Albertina

Příloha 2 - Výsledovka v plném rozsahu ZD Krásná Hora nad Vltavou a.s.

Výsledovka - data	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží - tis. Kč	1 004,00	959,00	956,00	941,00	912,00	868,00
Náklady vynaložené na prodané zboží - tis. Kč	904,00	921,00	910,00	842,00	833,00	777,00
Obchodní marže - tis. Kč	100,00	38,00	46,00	99,00	79,00	91,00
<i>Výkony - tis. Kč</i>	<i>181 873,00</i>	<i>211 093,00</i>	<i>261 841,00</i>	<i>250 897,00</i>	<i>272 793,00</i>	<i>323 868,00</i>
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb - tis. Kč	152 187,00	193 756,00	233 293,00	237 631,00	230 302,00	277 679,00
Změna stavu zásob vlastní činnosti - tis. Kč	14 170,00	-44,00	6 276,00	-14 805,00	13 607,00	24 149,00
Aktivace - tis. Kč	15 516,00	17 381,00	22 272,00	28 071,00	28 884,00	22 040,00
<i>Výkonová spotřeba - tis. Kč</i>	<i>109 607,00</i>	<i>117 745,00</i>	<i>156 246,00</i>	<i>158 321,00</i>	<i>161 294,00</i>	<i>182 168,00</i>
Spotřeba materiálu a energie - tis. Kč	85 120,00	94 709,00	129 947,00	133 763,00	134 709,00	148 458,00
Služby - tis. Kč	24 487,00	23 036,00	26 299,00	24 558,00	26 585,00	33 710,00
Přidaná hodnota - tis. Kč	72 366,00	93 386,00	105 641,00	92 675,00	111 578,00	141 791,00
<i>Osobní náklady - tis. Kč</i>	<i>65 762,00</i>	<i>68 680,00</i>	<i>73 535,00</i>	<i>73 895,00</i>	<i>73 463,00</i>	<i>81 156,00</i>
Mzdové náklady - tis. Kč	46 992,00	48 801,00	52 459,00	52 828,00	52 432,00	58 353,00
Odměny členům orgánů společnosti a družstva - tis. Kč	324,00	324,00	324,00	324,00	324,00	108,00
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění - tis. Kč	15 122,00	16 210,00	17 584,00	17 665,00	17 491,00	19 315,00
Sociální náklady - tis. Kč	3 324,00	3 345,00	3 168,00	3 078,00	3 216,00	3 380,00
Daně a poplatky - tis. Kč	905,00	1 034,00	1 043,00	1 199,00	1 434,00	953,00
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - tis. Kč	32 216,00	34 203,00	37 735,00	39 586,00	41 139,00	45 365,00
<i>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu - tis. Kč</i>	<i>13 716,00</i>	<i>11 295,00</i>	<i>11 865,00</i>	<i>21 958,00</i>	<i>15 134,00</i>	<i>11 967,00</i>
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku - tis. Kč	10 178,00	8 596,00	8 136,00	17 277,00	10 514,00	8 118,00
Tržby z prodeje materiálu - tis. Kč	3 538,00	2 699,00	3 729,00	4 681,00	4 620,00	3 849,00
<i>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu - tis. Kč</i>	<i>7 496,00</i>	<i>5 293,00</i>	<i>6 007,00</i>	<i>11 823,00</i>	<i>7 901,00</i>	<i>6 905,00</i>
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku - tis. Kč	5 757,00	3 635,00	4 146,00	10 036,00	6 028,00	5 189,00
Prodáváný materiál - tis. Kč	1 739,00	1 658,00	1 861,00	1 787,00	1 873,00	1 716,00
<i>Změna stavu rezerv, opr. pol. v prov.ob., kompl. nákladů příšt. obd - tis. Kč</i>	<i>1 767,00</i>	<i>1 767,00</i>	<i>1 767,00</i>	<i>1 767,00</i>	<i>-2,00</i>	<i>1 767,00</i>
Ostatní provozní výnosy - tis. Kč	50 594,00	46 854,00	44 454,00	44 286,00	46 233,00	56 545,00
Ostatní provozní náklady - tis. Kč	5 632,00	6 084,00	5 214,00	5 350,00	5 386,00	10 888,00
Provozní výsledek hospodaření - tis. Kč	22 898,00	34 474,00	36 659,00	25 299,00	43 624,00	63 269,00
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů - tis. Kč	11 638,00	0,00	53,00	0,00	0,00	135,00
Prodáváné cenné papíry a podíly - tis. Kč	6 634,00	0,00	0,00	0,00	0,00	135,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - tis. Kč	55,00	59,00	60,00	67,00	101,00	112,00
Výnosy z podílů ovládaných fyz. osob a v úč. jedn. pod podst. vliv - tis. Kč	55,00	0,00	60,00	0,00	101,00	0,00
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů - tis. Kč	0,00	59,00	0,00	67,00	0,00	112,00
Výnosové úroky - tis. Kč	65,00	20,00	21,00	25,00	65,00	25,00
Nákladové úroky - tis. Kč	2 329,00	3 131,00	3 169,00	2 803,00	1 350,00	947,00
Ostatní finanční výnosy - tis. Kč	232,00	434,00	382,00	208,00	243,00	204,00
Ostatní finanční náklady - tis. Kč	391,00	325,00	300,00	513,00	645,00	300,00
Finanční výsledek hospodaření - tis. Kč	2 636,00	-2 943,00	-2 953,00	-3 016,00	-1 586,00	-906,00
Daň z příjmů za běžnou činnost - tis. Kč	11 457,00	5 113,00	6 771,00	-2 126,00	14 662,00	12 132,00
Daň z příjmů za běžnou činnost - splatná - tis. Kč	3 227,00	3 432,00	4 757,00	2 193,00	7 026,00	9 990,00
Daň z příjmů za běžnou činnost - odložená - tis. Kč	8 230,00	1 681,00	2 014,00	-4 319,00	7 636,00	2 142,00
Výsledek hospodaření za běžnou činnost - tis. Kč	14 077,00	26 418,00	26 935,00	24 409,00	27 376,00	50 231,00
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) - tis. Kč	14 077,00	26 418,00	26 935,00	24 409,00	27 376,00	50 231,00
Výsledek hospodaření před zdaněním	25 534,00	31 531,00	33 706,00	22 283,00	42 038,00	62 363,00

Zdroj: Albertina