

Finanční analýza státního podniku Zemský hřebčinec Tlumačov

Jan Filla

Bakalářská práce
2012

 Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Ústav podnikové ekonomiky
akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jan FILLA**
Osobní číslo: **M08046**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza státního podniku Zemský hřebčinec
Tlumačov**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Na základě účetních výkazů provedte analýzu hospodaření státního podniku Zemský hřebčinec Tlumačov.
- Na základě zjištěných skutečností zhodnoťte finanční situaci a celkové hospodaření státního podniku Zemský hřebčinec Tlumačov a navrhněte možnosti zlepšení současné situace.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

GRÜNWARD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2009. 279 s. ISBN 978-80-7380-174-8.
KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 4. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zuzana Tučková, Ph.D.
Ústav podnikové ekonomiky
Datum zadání bakalářské práce: 2. dubna 2012
Termín odevzdání bakalářské práce: 18. května 2012

Ve Zlíně dne 2. dubna 2012

prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkanka



doc. Ing. Boris Popesko, Ph.D.
ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské/diplomové práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby¹;
- bakalářská/diplomová práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému,
- na mou bakalářskou/diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3²;
- podle § 60³ odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;

¹ zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:

- (1) Vysoká škola nevydělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.
- (2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.
- (3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

² zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

- (3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

³ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst. 3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

- podle § 60⁴ odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – bakalářskou/diplomovou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování bakalářské/diplomové práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky bakalářské/diplomové práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou/diplomovou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně 18. 5. 2012


.....

⁴ zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

- (2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.
- (3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlídí k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Tato bakalářská práce se zaměřuje na finanční analýzu státního podniku Zemský hřebčinec Tlumačov v letech 2008-2010. Práce je rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické. Teoretická část obsahuje vymezení základních pojmů související s finanční analýzou, její účel, zdroje, hlavní metody a postupy. Praktická část bakalářské práce obsahuje představení státního podniku Zemský hřebčinec Tlumačov a provedení samotné finanční analýzy tohoto podniku v období 2008-2010.

Klíčová slova: finanční analýza, státní podnik, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, horizontální analýza, vertikální analýza, ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti

ABSTRACT

This bachelor thesis is focused on the financial analysis of state enterprise Zemský hřebčinec Tlumačov in period 2008 - 2010. The entire thesis is divided into two parts – theoretical and practical. The theoretical part includes determination of basic terms connected financial analysis, its purpose, sources, principal methods and procedures. The practical part of the thesis contains introduction of the state enterprise Zemský hřebčinec Tlumačov and financial analysis of this enterprise in period 2008 - 2010.

Keywords: financial analysis, state enterprise, balance sheet, profit and loss statement, horizontal analysis, vertical analysis, profitability ratios, activity ratios, liquidity ratios, indebtedness ratios

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucí mé bakalářské práce Ing. Zuzaně Tučkové, Ph.D. za odbornou pomoc, cenné rady a možnost zpracovávat práci pod jejím vedením.

Dále bych chtěl poděkovat Ing. Vladimíru Beranovi za čas, podklady a rady, které mi poskytl pro vypracování této bakalářské práce.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

OBSAH

ÚVOD.....	10
TEORETICKÁ ČÁST.....	11
1 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU	12
1.1 DEFINICE A VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	13
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	14
1.3.1 Rozvaha.....	14
Aktiva.....	15
Pasiva	15
1.3.2 Výkaz zisku a ztráty	15
1.3.3 Přehled o finančních tocích	16
Přímá metoda	16
Nepřímá metoda.....	17
1.3.4 Výroční zpráva	17
1.3.5 Vzájemná provázanost a souvztažnost účetních výkazů.....	18
1.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	18
2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY	20
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	20
2.1.1 Vertikální analýza	20
2.1.2 Horizontální analýza	21
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	21
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	23
2.3.1 Ukazatelé zadluženosti.....	23
2.3.2 Ukazatelé likvidity	26
2.3.3 Ukazatele rentability	27
2.3.4 Ukazatelé aktivity.....	29
2.4 VYBRANÉ SOUHRNNÉ UKAZATELE	31
2.4.1 Altmanův model.....	31
2.4.2 Tafflerův model.....	32
PRAKTICKÁ ČÁST	33
3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	34
3.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O PODNIKU ZEMSKÝ HŘEBČINEC TLUMAČOV.....	34
3.2 FUNKCE A ČINNOSTI STÁTNÍHO PODNIKU ZEMSKÝ HŘEBČINEC TLUMAČOV	34
4 FINANČNÍ ANALÝZA STÁTNÍHO PODNIKU ZEMSKÝ HŘEBČINEC TLUMAČOV	35
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	35
4.1.1 Analýza rozvahy.....	36
4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty.....	44
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	49
4.2.1 Čistý pracovní kapitál a peněžní majetek.....	50
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE	50
4.3.1 Ukazatele likvidity	51

4.3.2	Ukazatele rentability	53
4.3.3	Ukazatele aktivity.....	54
4.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	56
4.4	ALTMANŮV MODEL (Z-SKÓRE)	58
4.5	TAFFLERŮV MODEL	59
4.6	KOMPARACE VYBRANÝCH UKAZATELŮ.....	59
4.6.1	Komparace struktury majetku a kapitálu	59
4.6.2	Komparace ukazatelů likvidity	60
4.6.3	Komparace ukazatelů aktivity	62
4.6.4	Komparace ukazatelů zadluženosti	64
4.6.5	Komparace ukazatelů rentability.....	65
5	ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY STATNÍHO PODNIKU ZEMSKÝ HŘEBČINEC TLUMAČOV.....	67
	ZÁVĚR	72
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	73
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	75
	SEZNAM GRAFŮ	76
	SEZNAM TABULEK.....	77
	SEZNAM SCHÉMAT	78
	SEZNAM PŘÍLOH.....	79

ÚVOD

Finanční analýza podniku je považována za jeden z nejdůležitějších kroků, při zjišťování aktuálního stavu ekonomické síly podniku. Za pomoci statistických metod odhaluje silné a slabé stránky hospodaření podniku. Základní zdroj dat pro finanční analýzu představují účetní výkazy podniku, jejichž kvalita přímo ovlivňuje vypovídací schopnost finanční analýzy. Jako zdroj pro vyhotovení této finanční analýzy autorovi posloužily výroční zprávy z let 2008-2010.

Bakalářská práce zkoumá finanční situaci státního podniku Tlumačov v letech 2008-2010 a je rozdělena na teoretickou a praktickou část.

V praktické části jsou definovány základní pojmy související s finanční analýzou. Jsou zde rovněž popsány základní metody a postupy obecně využívané pro zhotovení finanční analýzy. Metody zpracování finanční analýzy jsou v této práci rozděleny do několika částí. Jedná se zejména o analýzu absolutních ukazatelů, rozdílových ukazatelů a poměrových ukazatelů.

V praktické části je charakterizován podnik Zemský hřebčinec Tlumačov, jež patří do skupiny podniků ve stoprocentním vlastnictví státu a jeho hlavní činností je plnění úkolů státní péče o rozvoj plemenářství v chovu koní v rozsahu pověření Ministerstva zemědělství ČR. Dále je provedena podrobná analýza podnikových financí a to prostřednictvím absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Jednotlivé ukazatele a výpočty jsou prezentovány v tabulkách a grafech, ve kterých se pro větší přehled o vývoji podniku vyskytují i údaje za období 2007. Podnik Zemský hřebčinec Tlumačov nelze srovnávat s běžnými podniky, popř. s odvětvovými tabulkami, proto byla pro potřeby této práce zpracována i analýza Zemského hřebčince v Písku, která autorovi poskytla možnost srovnat výkonnost podniku s jiným stejně orientovaným podnikem. Na konci praktické části se nachází vyhodnocení jednotlivých ukazatelů a doporučení pro zvýšení efektivnosti daného podniku.

TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKU

1.1 Definice a využití finanční analýzy

Finanční analýza je pojmána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se souvislosti mezi těmito daty a určuje se jejich vývoj. (Sedláček, 2011) Jejím cílem je zjištění stavu „finančního zdraví“ a identifikace silných a slabých stránek daného podniku. Pojem „finanční zdraví“ podniku vyjadřuje uspokojivou finanční situaci podniku a za „finančně zdravý“ podnik, lze tedy považovat takový podnik, který je schopen trvale dosahovat takové míry zhodnocení vloženého kapitálu, která je požadována investory vzhledem k riziku daného druhu podnikání. Proto je finanční analýza považována za jeden z hlavních zdrojů informací rozhodovacího procesu finančního řízení podniku. (Hrdý, Horová, 2009)

Někteří autoři, jako například Kalouda (2009), považují finanční analýzu především za nástroj, který dovoluje z běžně dostupných informací získat informace nové jinak nedostupné. Finanční analýza je podle něj diagnostickou složkou systému finančního řízení podniku a její význam spočívá v tom, že s využitím různých metod zvyšuje vypovídající hodnotu vstupních informací a tím výrazně rozšiřuje informační základnu procesu finančního rozhodování. (Kalouda, 2009) Zároveň pomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen dostát svým závazkům a celou řadu dalších významných skutečností (Knápková a Pavelková, 2010)

Hrdý (2009) ve své publikaci uvádí, že finanční analýzu můžeme chápat v užším a širším pojetí. V užším pojetí se jedná především o hodnocení současného stavu a minulého vývoje podniku, v širším pojetí se snaží zejména o předpověď budoucího vývoje podniku a jeho financí.

Z výše uvedených důvodů jsou informace, které z finanční analýzy vyplývají, a týkají se finanční situace podniku, předmětem zájmu mnoha subjektů, které přichází do kontaktu s daným podnikem (Grünwald a Holečková, 2007).

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýzu, jako zdroj informací pro další rozhodování a posuzování, potřebují nejen manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti, burzovní makléři a v neposlední řadě i odborná veřejnost. Podle Kislingerové (2004) lze tedy rozdělit uživatele finanční analýzy na interní a externí, přičemž každá z těchto skupin má své specifické požadavky.

Mezi **externí uživatele** finanční analýzy patří:

- Investoři
- Banky a věřitelé
- Stát a státní orgány
- Obchodní partneři
- Vedení podniku

Mezi **Interní uživatele** finanční analýzy patří:

- Manažeři
- Odboráři
- Zaměstnanci

Manažeři využívají informace poskytnuté finanční analýzou k dlouhodobému i operativnímu finančnímu řízení podniku. Tyto informace také umožňují vytvoření zpětné vazby mezi rozhodnutím a jeho důsledkem. (Grünwald a Holečková, 2007)

Investoři jakožto poskytovatelé kapitálu, sledují především informace o finanční výkonnosti podniku, soustředí se na míru rizika a výnosnosti ve spojitosti s vloženým kapitálem a kontrolují, jak je nakládáno s kapitálem, který podniku již poskytli. (Kislingerová, 2004)

Banky využívají informace z finančních analýz především pro závěry o finančním stavu potencionálního nebo již existujícího dlužníka. (Kislingerová, 2004)

Obchodní partneři se soustředí především na ukazatele, které vyjadřují, zda je podnik finančně zdravý a zda je schopen dostát svým závazkům a to jak po stránce finanční, tak po stránce provozní. (Grünwald a Holečková, 2007)

Stát využívá informací z účetních výkazů a finanční analýzy především pro kontrolu správnosti vykázaných daní. Dále využívá tyto informace pro statistická šetření, kontrolu

státních podniků, rozdělování finančních výpomocí a získání přehledu o stavu podniků, kterým byly svěřeny veřejné státní zakázky. (Kislingerová, 2004)

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

„Kvalitní údaje jsou alfou a omegou dobré finanční analýzy“ (Mrkvička a Kolář, 2006, s. 23)

Pro sestavení finanční analýzy s dostatečnou, resp. co nejvyšší, vypovídající hodnotou je potřeba velké množství dat z různých informačních zdrojů a různé povahy. Kvalita získaných informací se odráží v přesnosti a vypovídací schopnosti výsledků finanční analýzy. Z tohoto důvodu by měla být přípravě a sběru dat věnována patřičná pozornost, protože sebelepší metoda nebo technika analýzy nemůže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky. (Grünwald a Holečková, 2007; Mrkvička a Kolář, 2006)

Výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu je účetní závěrka. Ta zachycuje pohyb podnikových financí ve všech jejich podobách a ve všech fázích podnikové činnosti. Avšak nutnou podmínkou je to, aby veškeré účetní výkazy obsažené v účetní závěrce věrně odrážely skutečnou a nezkreslenou finanční situaci podniku. (Mrkvička Kolář, 2006) Kromě účetní závěrky může posloužit jako zdroj informací pro zpracování finanční analýzy i výroční zpráva, kterou podle § 21 zákona o účetnictví připravují účetní jednotky podléhající auditu. (Kislingerová, 2004)

Mezi standardní účetní výkazy, které tvoří účetní závěrku, popř. výroční zprávu, patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o finančních tocích.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha je považována za základní účetní výkaz každého podniku, informuje uživatele o tom jaký majetek podnik vlastní a z jakých zdrojů je tento majetek financován. (Knápková a Pavelková, 2010). Rozvahu si lze představit jako horizontální tabulku, kde na levé straně vykazujeme aktiva a na pravé straně pasiva. (Paseková, 2007) Struktura rozvahy je vyobrazena v níže uvedené tabulce (*tabulka 1*).

Tabulka 1 Struktura rozvahy

Rozvaha k 31.12.20xx			
AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný ZK	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy, ...
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
C.	Oběžná aktiva	B.	Cizí zdroje
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	Časové rozlišení	C.	Časové rozlišení

Zdroj: (Knápková a Pavelková, 2010)

Aktiva

Aktiva jsou výsledkem minulých investičních rozhodnutí a jsou uspořádána podle funkce, kterou plní, podle času, po kterou je majetek v podniku vázán, a také podle likvidity. Aktiva jsou tvořena dvěma základními složkami, a to dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy. (Kislingerová, 2004)

Pasiva

Finanční struktura podniku je zachycena v rozvaze na straně pasiv a představuje strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je financován jeho majetek. (Valach, 1999)

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Úkolem tohoto výkazu je informovat o finanční výkonnosti podniku a o výsledku, kterého dosáhl podnikatelskou činností. Zachycuje vztahy mezi výnosy podniku dosaženými v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Výkaz zisku a ztráty má vertikální podobu a je uspořádán stupňovitě – tak, aby umožnil vyčíslit provozní výsledek hospodaření, finanční výsledek hospodaření, výsledek hospodaření za běžnou činnost, mimořádný výsledek hospodaření a celkový výsledek hospodaření za účetní období. (Kislingerová, 2004; Kovanicová, 2006)

Peněžní částky se u jednotlivých položek výkazu zisků a ztráty uvádí za dvě účetní období – běžné účetní období a minulé účetní období. Důvodem je umožnit srovnat tyto dvě období a vysledovat vývoj finanční výkonnosti podniku.

1.3.3 Přehled o finančních tocích

„Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností“ (Valach, 1999, s. 83)

Podle Pasekové (2007) podává přehled o peněžních tocích informaci o tom, jaký je stav peněžních prostředků na počátku a na konci účetního období a jak se jednotlivé činnosti účetní jednotky podílely na přítoce a odtoku peněžních prostředků a jejich ekvivalentů. Pod pojmy peněžní prostředky se rozumějí peníze v pokladně včetně cenin, peníze na účtu a peníze na cestě. Jedná se tedy o krátkodobý likvidní majetek, který je snadno směnitelný za hotové peníze. Za peněžní ekvivalenty jsou považovány například terminované vklady s maximální výpovědní lhůtou do tří měsíců a likvidní obchodovatelné cenné papíry.

Synek (2002) své publikaci uvádí, že přehled o peněžních tocích rozlišuje peněžní toky ze tří základních činností, a to:

- **Peněžní toky z provozní činnosti** – v této oblasti se soustředí výsledky provozní činnosti, změny pohledávek, změny závazků, změny zásob apod.
- **Peněžní toky z investiční činnosti** – v oblasti toků z investiční činnosti se soustřeďují zejména změny dlouhodobého majetku a jeho zdrojů
- **Peněžní toky vztahující se k financování podniku** – v této kategorii jsou soustředěny fondy plynoucí z čerpání úvěrů, společných akcií, splátek dluhů a placení dividend.

Přehled o finančních tocích lze sestavit za pomoci dvou metod – metody přímé a nepřímé

Přímá metoda

Při využití přímé metody je výkaz cash flow sestaven na základě skutečných plateb, resp. čistých peněžních toků uvedených v samostatné bilanci peněžních toků. (Knápková a Pavelková, 2010) Vypočte se tedy jako rozdíl nákladů, které jsou peněžními výdaji, a výnosy, které jsou peněžními příjmy. (Synek, 2002)

Nepřímá metoda

Nepřímá metoda výpočtu cash flow vychází ze zisku, který se upravuje o položky nevyvolávající pohyby peněz a o pohyb peněz v důsledku změn majetku a kapitálu. Je nutné podotknout, že schémata pro nepřímou metodu výpočtu cash flow nejsou ještě plně unifikována, takže je možné se setkat i s jiným, mírně odlišným, členěním a náplní jednotlivých částí cash flow než v *tabulce 2*.

Tabulka 2 Výpočet Cash flow nepřímou metodou

Zisk po úhradě úroků a zdanění
+ Odpisy
+ jiné náklady
- výnosy, které nevyvolávají pohyb peněz
Cash flow ze samofinancování
± změna pohledávek (+ úbytek, - přírůstek)
± změna krátkodobých cenných papírů (+ úbytek)
± změna zásob (+ úbytek)
± změna krátkodobých závazku (+ přírůstek)
Cash flow z provozní činnosti
± změna fixního majetku (+ úbytek)
± změna nakoupených obligací (+ úbytek)
Cash flow z investiční činnosti
± změna dlouhodobých závazku (+ přírůstek)
+ přírůstek vlastního jmění z titulu emise akcií
- výplata dividend
Cash flow z finanční činnosti

Zdroj: (Růčková, 2010)

1.3.4 Výroční zpráva

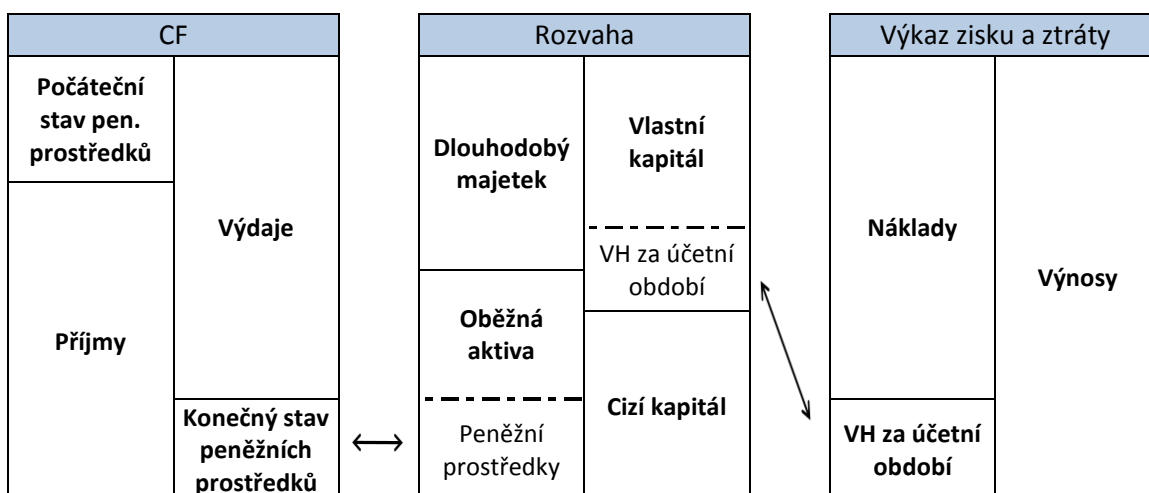
Mrkvička (2006) ve své publikaci uvádí, že výroční zpráva slouží jak k informaci vlastníků podniku, tak ostatních externích uživatelů účetních informací o finanční pozici a výsledcích hospodaření podniku.

Výroční zprávu ze zákona vyhotovují akciové společnosti a podniky podléhající auditu a obsahují tedy kromě účetní závěrky za běžné období i zprávy auditora a další informace, jako například zprávu managementu o minulém vývoji a o budoucích záměrech. Výroční zpráva se tedy na rozdíl od běžné účetní závěrky, orientované výhradně na minulost, zabývá zčásti i budoucí perspektivou podniku. (Kovanicová, 2006; Mrkvička a Kolář, 2006)

1.3.5 Vzájemná provázanost a souvztažnost účetních výkazů

Veškeré účetní výkazy jsou mezi sebou navzájem provázané (viz. *Schéma 1*). Základem tohoto schématu je rozvaha, která zobrazuje majetkovou a finanční strukturu podniku. Významným zdrojem financování je výsledek hospodaření, který je do rozvahy převzat z výkazů zisku a ztráty. Z hlediska struktury majetku je důležitý aktuální stav finančních prostředků. Rozdíl mezi stavem finančních prostředků na začátku a na konci účetního období je zdokumentován ve výkazu peněžních toků neboli cash flow. (Růčková, 2010)

Schéma 1 Vzájemná provázanost účetních výkazů



Zdroj: (Knápková a Pavelková, 2010)

1.4 Metody finanční analýzy

„V ekonomii se obvykle rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů – jsou jimi fundamentální analýza a technická analýza.“ (Růčková, 2010, s. 41)

Fundamentální analýza, označována také jako kvalitativní analýza, je založena především na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Tato analýza se opírá o značné množství informací kvalitativního charakteru a zpravidla odvozuje závěry nezávisle na algoritimizovaných postupech. **Technická analýza**, na rozdíl od fundamentální analýzy, plně využívá matematických, statistických a algoritimizovaných postupů ke kvantitativnímu zpracování ekonomických údajů a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska. (Růčková, 2010; Sedláček, 2011)

Z výše uvedeného textu ovšem vyplývá, že oba tyto přístupy jsou si poměrně blízké a je nezbytné tyto přístupy navzájem kombinovat. A to především pro správné a objektivní

hodnocení výsledků technické analýzy, které by byly bez kvalitativních znalostí ekonomických procesů velmi obtížně vyhodnotitelné. (Růčková, 2010)

2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

Finanční ukazatele jsou považovány za základní nástroje elementární finanční analýzy, přinášejí odpovědi na různé otázky související s finančním zdravím firmy

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutními ukazateli se rozumí údaje zjištěné přímo v účetních výkazech. Údaje obsažené v rozvaze mají za úkol informovat o stavu majetku a financí k určitému časovému okamžiku a jsou tedy považovány za *stavové veličiny*. Údaje vyjadřující vývoj za určité časové období, popř. časový interval, jež jsou součástí zisku a ztráty se nazývají *tokové veličiny*. Absolutní ukazatele jsou využívány především k analýze vývojových trendů jednotlivých položek účetních výkazů a k procentnímu rozboru struktury těchto výkazů. (Hrdý a Horová, 2009; Knápková a Pavelková, 2010)

2.1.1 Vertikální analýza

Cílem vertikální analýzy účetních výkazů je zjistit, jak se jednotlivé majetkové části podílely na bilanční sumě, jsou li k dispozici údaje za dvě a více období, lze identifikovat například pohyby v nastavení majetkového portfolia nebo portfolia kapitálu. (Kislingerová, 2004)

Tato metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%. Pro rozbor rozvahy je jako základna zvolena suma aktiv (popř. suma pasiv), pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkového obratu, tj. celkový obrat. Metoda vertikální analýzy je použitelná pro porovnání účetních výkazů v delším časovém horizontu a může sloužit jako zdroj dat pro plánovací činnost a pro srovnání podniku s jinými podniky v rámci odvětví. (Mrkvička a Kolář, 2006)

Vertikální analýza podniku je velmi úzce spojena s pojmem zlaté bilanční pravidlo. Wöhe (1995) ve své publikaci uvádí, zlaté bilanční pravidlo v nejužším pojetí říká, že investiční majetek, tj. dlouhodobý majetek, je nutno financovat vlastním kapitálem, V širším pojetí tvrdí, že investiční majetek má být financován dlouhodobými zdroji, tedy vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji.

2.1.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti a se vypočítává se v ní absolutní výše změn a její procentuelní vyjádření k výchozímu roku. (Knápková a Pavelková, 2010)

Vypočet absolutní výše změn a procentního vyjádření je následující:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_t - \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

$$\text{Procentní změna} = (\text{Absolutní změna} * 100) / \text{Ukazatel}_{t-1} \quad (2)$$

Ze změn zachycených v horizontální analýze je podnik schopen odhadnout jakým způsobem se budou dané položky vyvíjet i v budoucnosti. Je však nutné postupovat opatrně, a to zejména proto, že není jisté, zdali se bude podnik v budoucnosti chovat stejně, jako se choval v minulosti. (Mrkvička a Kolář, 2006) Při hodnocení podniku, na základě horizontální analýzy, bychom měli brát v potaz rovněž okolní podmínky jako například změny v daňové soustavě, vstup nových konkurentů na trh, změny podmínek na kapitálovém trhu, změny v poptávce, změny cen vstupů a mezinárodní vlivy. (Sedláček, 2011)

2.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele představují rozdíl dvou absolutních ukazatelů. Mezi nejčastěji používané rozdílové ukazatele patří:

- Čistý pracovní kapitál
- Čisté pohotové prostředky
- Čistý peněžní majetek

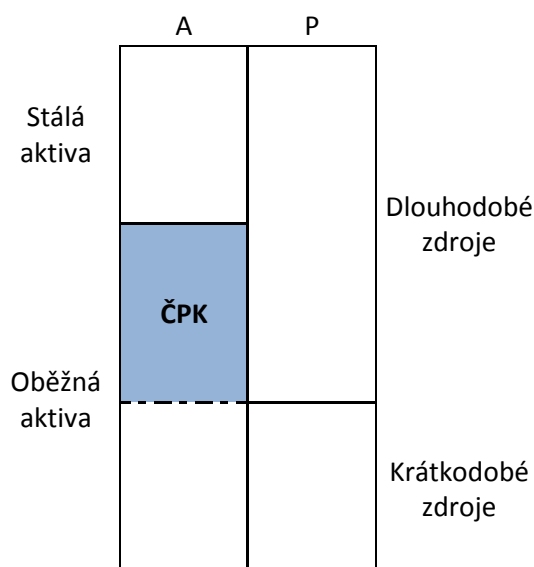
Čistý pracovní kapitál, označovaný také jako čistý provozní kapitál se na základě klasické definice pracovního kapitálu vypočte jako rozdíl oběžného majetku a krátkodobých dluhů. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (3)$$

Čistý pracovní kapitál představuje oběžná aktiva podniku očištěná o krátkodobé dluhy, jedná se tedy o část oběžného majetku podniku, která je financována dlouhodobými zdroji. Ukazatel čistého pracovního kapitálu je považován za jeden z významných indikátorů platební schopnosti podniku. Obecně totiž platí, že čím vyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu podnik dosahuje, tím vyšší by měla být, při dostatečné likvidnosti jeho složek, jeho

schopnost dostát svým závazkům. Základním požadavkem u tohoto ukazatele by mělo je to, aby vykazoval pozitivní hodnotu. Záporná hodnota čistého pracovního kapitálu se nazývá nekrytý dluh a je to situace, kdy je část stálých aktiv podniku financována krátkodobým cizím kapitálem. (Hrdý a Horová, 2009)

Schéma 2 Čistý pracovní kapitál



Zdroj: (Mrkvička a Kolář, 2006)

Ukazatel čistého pracovního kapitálu se využívá také k vyjádření podílu čistého provozního kapitálu na oběžných aktivech, který charakterizuje krátkodobou stabilitu podniku.

$$\text{Podíl ČPK na oběžných aktivech} = \text{Čistý pracovní kapitál} / \text{Oběžná aktiva} \quad (4)$$

Obecně doporučované hodnoty tohoto ukazatele se pohybují v rozmezí 30-50%.

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky se vypočítají jako rozdíl pohotových finančních prostředků a právě splatných pohledávek. Pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se do peněžních prostředků zahrnují i peněžní ekvivalenty, které obsahují směnky šeky a krátkodobé cenné papíry. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{ČPP} = \text{Pohotové finanční prostředky} - \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (5)$$

Ukazatel čistých pohotových prostředků vyjadřuje, zda je podnik schopen splatit závazky splatné k a aktuálnímu datu a starší. Tento ukazatel lze také velmi jednoduše přetřansformovat na ukazatel likvidity (viz. *Okamžitá likvidita, kapitola 2.3.2. Ukazatele likvidity*). (Mrkvička a Kolář, 2006)

Čistý peněžní majetek

Čistý peněžní majetek, označovaný taktéž jako čistý peněžně pohledávkou fond, lze považovat za kompromis mezi čistým pracovním kapitálem a čistými pohotovými prostředky a to z toho důvodu, že vedle pohotových prostředků a jejich ekvivalentů zahrnuje do oběžných aktiv také krátkodobé pohledávky očištěné od nevymahatelných pohledávek. (Hrdý a Horová, 2009)

$$\text{ČPM} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby} - \text{Nelikvidní pohledávky} - \text{Krátkodobá pasiva} \quad (6)$$

Ukazatel ČPM tedy vyjadřuje tedy stav peněžních prostředků po uhrazení krátkodobých dluhů.

2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti. A to především z toho důvodu, že analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. (Růčková, 2010)

2.3.1 Ukazatelé zadluženosti

„Pojem zadluženost označuje skutečnost, že podnik používá k financování svých aktivit kromě vlastních zdrojů také cizí zdroje, resp. dluh.“ (Růčková, 2010, s. 57)

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování cizí zdroje. Obecně platí, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se po finanční stránce právě daří. (Knápková a Pavelková, 2010; Růčková, 2010) Podnik používá cizí kapitál s tím, že výnos, který se jím získá a rovněž výnosnost celkového vloženého kapitálu bude vyšší, než jsou náklady spojené s jeho použitím, tj. úrok placený z cizího kapitálu. (Valach, 1999) Platí však, že čím je doba splatnosti daného kapitálu delší, tím vyšší cenu za něj podnik musí zaplatit. Z výše uvedeného textu tedy vyplývá, že krátkodobé zdroje jsou sice poměrně levné, ale zato pro podnik znamenají podstatně vyšší riziko, protože podnik musí tyto zdroje financování brzy

splatit. Dlouhodobé zdroje jsou pro podnik méně rizikové, avšak nižší riziko je zapláceno vyšší cenou dlouhodobých zdrojů financování. (Knápková a Pavelková, 2010)

S tématem zadluženosti také úzce souvisí problematika optimální kapitálové struktury a výhodnosti využívání cizího kapitálu. Kapitálovou strukturou se zde rozumí struktura zdrojů, z níž majetek podniku vznikl. Kapitál vložený zakladatelem či skupinou podnikatelů se nazývá vlastní kapitál. O kapitálu jenž byl do podniku vložen věřiteli, hovoříme jako o kapitálu cizím příp. dluhovém. Cizí kapitál se dále člení na kapitál krátkodobý a dlouhodobý a poměr těchto dvou složek by měl striktně dodržovat tzv. „Zlaté pravidlo“, které je rozebráno v předchozím textu (viz. kapitola vertikální analýza 2.1.1). Poměr mezi cizím a vlastním kapitálem je u různých podniků odlišný a závisí zejména na odvětví, ve kterém se podnik pohybuje, struktuře majetku, postoji vedení podniku, výnosnosti podniku a mnoha dalších faktorech. Lze však tvrdit, že použití cizího kapitálu v případě, že podnik vzdělává více, než jej kapitál stojí úroky z vypůjčeného kapitálu, působí jako páka, kterou se zvedá výnosnost vlastního kapitálu. Tento efekt, kdy je rentabilita aktiv vyšší než úroková míra cizího kapitálu, se nazývá **provozní páka**. (Synek, 2007)

K analýze zadluženosti slouží mnoho ukazatelů, mezi které patří například:

Celková zadluženost (*debt ratio*)

Základním ukazatelem zadluženosti je poměr celkových závazků k celkovým aktivům, nazývaný též jako **celková zadluženost**, resp. *ukazatel věřitelského rizika* (z angl. *debt ratio*).

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Aktiva celkem} \quad (7)$$

Obecně platí, že čím vyšší je ukazatel věřitelského rizika, tím vyšší je i zadluženost a tím pádem i riziko. Doporučená hodnota, na kterou se odvolává řada autorů odborné literatury, se pohybuje v rozmezí 30-60%. (Knápková a Pavelková, 2010) Ale vyskytuje se i mnoho odlišných názorů, například Kalouda (2009) tvrdí, že pro výši ukazatele věřitelského rizika nelze stanovit pevné a přesné hranice a je nutné ho vždy posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností, kterou podnik dosahuje z vloženého kapitálu, i v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

Míra zadluženosti

Ukazatel míry zadluženosti má podobnou, ne-li stejnou, vypovídací hodnotu jako ukazatel celkové zadluženosti, oba tyto ukazatele rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční

strukturu podniku. (Sedláček, 2011) Je definovaný jako poměr cizího a vlastního kapitálu, a většinou jej od podniku požadují bankovní instituce, které se na jeho základě rozhodují o poskytnutí úvěru. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Míra zadluženosti} = \text{Cizí kapitál} / \text{Vlastní kapitál} \quad (8)$$

Pro posouzení tohoto ukazatele není až tak důležitá jeho hodnota, ale především jeho vývoj v čase, který zobrazuje, zdali se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje.

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí zobrazuje skutečnou schopnost podniku krýt náklady na úročený kapitál. Tento ukazatel je konstruován jako poměr zisku před úroky a daní (EBIT) k nákladovým úrokům. Výše ukazatele úrokového krytí tedy vyjadřuje, kolikrát vytvořený zisk převyšuje úrokové platby. (Kislingerová a Hnilica, 2005)

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky} \quad (9)$$

Odborná literatura uvádí, že hodnota ukazatele úrokového krytí by se měla pohybovat v rozmezí 5-8 a neměla klesnout na hodnoty nižší než 3.

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem vyjadřuje jak velká část stálých aktiv podniku je financována vlastním kapitálem. Pokud se hodnoty tohoto ukazatele pohybují nad úrovní 1, tak podnik používá vlastní kapitál i ke krytí části oběžných aktiv, což je důkazem toho, že vedení podniku upřednostňuje finanční stabilitu před výnosy.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, lze vyjádřit jako poměr vlastního kapitálu a dlouhodobého majetku. (Knápková a Pavelková, 2010)

$$\text{Krytí DM vlastním kapitálem} = \text{Vlastní kapitál} / \text{Dlouhodobý majetek} \quad (10)$$

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji měří, z kolika procent je dlouhodobý majetek krytý dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel tedy vyjadřuje, zda podnik dodržuje zlaté pravidlo financování, ve kterém je řečeno, že dlouhodobý majetek by měl být plně krytý dlouhodobými zdroji. Pokud je ukazatel krytí DM dlouhodobými zdroji nižší než 1 musí podnik krýt část dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji. Je tedy možné, že podnik bude mít v budoucnu problémy s úhradou svých závazků. (Synek, 2002; Knápková a Pavelková, 2010).

$$\text{Krytí DM dlouhodobými zdroji} = \text{Dlouhodobé zdroje} / \text{Dlouhodobý majetek} \quad (11)$$

2.3.2 Ukazatelé likvidity

Ukazatele likvidity měří schopnost podniku uspokojit své závazky. Jejich úkolem je odpovědět na otázku, zda bude podnik schopen splatit své dluhy v době jejich splatnosti (Synek, 2007). Poměrové ukazatele likvidity, které jsou považovány za nejdůležitější indikátory platební schopnosti podniku, odvozují likviditu podniku od poměru oběžných aktiv ke krátkodobým závazkům, které jsou splatné do jednoho roku. (Mrkvička a Kolář, 2006)

V praxi se rozlišují tři základní úrovně ukazatelů krátkodobé likvidity:

- Běžná likvidita
- Pohotová likvidita
- Peněžní likvidita

Ukazatel **běžné likvidity**, označovaný taktéž jako likvidita 3. stupně, udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Při výpočtu běžné likvidity je nutné brát v potaz strukturu oběžných aktiv a to zejména zásob, které jsou obecně velmi těžce zpeněžitelné. Z tohoto důvodu by neměly neprodejné zásoby do výpočtu vstupovat. (Knápková a Pavelková, 2010) Tento ukazatel má význam především pro krátkodobé věřitel a to zejména proto, že jim poskytuje informace o tom, do jaké míry jsou jejich krátkodobé investice kryty hodnotou majetku. (Valach, 1999)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobá pasiva} \quad (12)$$

Obecně doporučená hodnota se u běžné likvidity pohybuje v rozmezí 1,5-2,5.

Pohotová likvidita neboli likvidita 2. stupně, vyjadřuje schopnost podniku splácet krátkodobá pasiva bez nutnosti prodeje zásob, které jsou považovány za nejméně likvidní oběžná aktiva. (Kalouda, 2009) Čítec se obvykle upravuje také o nedobytné pohledávky, případně o pohledávky, jejichž dobytnost je pochybná. Tyto kroky jsou prováděny zejména z důvodu opatrnosti, protože likvidita této části majetku je velmi nízká. (Valach, 1999)

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná Aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobá pasiva} \quad (13)$$

Doporučená hodnota se u pohotové likvidity pohybuje v rozmezí 1-1,5. Vyšší hodnota ukazatele pohotové likvidity je z hlediska věřitelů podniku poměrně příznivá, ale z pohledu managementu nebo akcionářů se jedná o nepříznivý jev a to především proto, že značná část oběžného majetku je vázána v podobě prostředků, které přinášejí nízký nebo žádný úrok. (Valach, 1999)

Ukazatel **peněžní likvidity**, která se označuje také jako likvidita 1. Stupně, je obecně považován za nejpřisnější ukazatel likvidity. Je konstruován jako poměr hotovosti, kterou se rozumí suma veškerých pohotových platebních prostředků¹, ke krátkodobým závazkům.

$$\text{Peněžní likvidita} = \text{Finanční majetek} / \text{Krátkodobá pasiva} \quad (14)$$

Obecně doporučená hodnota se u peněžní likvidity pohybuje v rozmezí 0,2-0,5. Vysoké hodnoty ukazatele peněžní likvidity svědčí o neefektivním využívání finančních prostředků.

Ukazatel **okamžité likvidity**, jenž je často zaměňován s ukazatelem peněžní likvidity, je konstruován jako poměr finančního majetku k okamžitě splatným závazkům². Tento ukazatel však nelze sestavit z veřejně dostupných údajů z účetních závěrek, protože výše jmenovatele lze zjistit pouze z podkladů podnikové účtárny. (Mrkvička a Kolář, 2006)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Finanční majetek} / \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (15)$$

Hodnota ukazatele okamžité likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 0,9-1,1. Pokud je tato podmínka splněna znamená to, že podnik má dostatek nejvíce likvidních prostředků na úhradu okamžitě splatných závazků.

2.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita, označována také jako výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti podniku dosahovat zisk použitím investovaného kapitálu. Ukazatel rentability bývá obvykle vyjádřen jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (nejčastěji EBIT, popř. EAT) k srovnávací základně. Do čitatele lze dosadit zisk před zdaněním a úroky, zisk před zdaněním, zisk po zdanění, apod. Při výběru ziskové kategorie, však musíme brát v potaz především požadovaný ekonomický význam ukazatele, popř. i zvyklosti platné v jednotlivých zemích. Všechny ukazatele rentability mají podobnou interpretaci a to zejména proto, že udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč jmenovatele. (Grünwald a Holečková, 2007; Kislingerová, 2004; Kislingerová a Hnilica, 2005)

¹ Pohotovými platebními prostředky se rozumí suma prostředků na běžném nebo jiném účtu, v pokladně, ale rovněž volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod.

² Za okamžitě splatné závazky se považují závazky splatné v den sestavení ukazatele a dříve.

Při hodnocení rentability podniku se nejčastěji používají tyto poměrové ukazatele:

- Rentabilita aktiv (ROA - *Return of Assets*)
- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE - *Return of Equity*)
- Rentabilita tržeb (ROS - *Return of Sales*)

Ukazatel rentability aktiv (ROA) poměřuje zisk a celková aktiva investovaná do podniku bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. Pokud je do čitatele dosazen EBIT, neboli zisk před zdaněním a nákladovými úroky, potom ukazatel vyjadřuje produkční sílu podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení. Tento tvar výpočtu ukazatele rentability aktiv je obzvlášť vhodný, porovnáváme-li podniky s rozdílnými daňovými podmínkami nebo mění-li se sazba daně z příjmů v čase. (Sedláček, 2011)

$$ROA = EBIT / Aktiva \quad (16)$$

Znalost rentability aktiv umožňuje podniku stanovit mezní úrokovou sazbu, za kterou může podnik přijmout úvěr. Aby byl úvěr pro podnik výhodný, musí pro úrokovou míru platit vztah:

$$a < ROA \quad (17)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je pro vlastníky podniku klíčovým kritériem hodnocení úspěšnosti jejich investic. Tento ukazatel posuzuje vytvořený zisk jako výdělek z kapitálu, který byl do podniku vlastníky vložen. Z účetního pohledu je jejich vklad vyjádřen v rozvaze pod položkou vlastní kapitál, zahrnující zisk z prodeje akcií na primárním trhu, nerozdělený zisk a fondy tvořené ze zisku, který nebyl formou podílů vyplacen vlastníkům. Ukazatel rentability vlastního kapitálu je tedy vyjádřen jako poměr čistého zisku k vlastnímu kapitálu. Využití čistého zisku jakožto čitatele je zdůvodnitelné tím, že daň ze zisku, kterou je třeba odvést před rozdělením zisku, nelze jistě chápat jako součást výdělku vlastníků. (Mrkvička a Kolář, 2006)

$$ROE = EAT / Vlastní kapitál \quad (18)$$

Pro investory je důležité, aby hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu byla vyšší než úroky, které by obdrželi při jiné formě investice (např. obligace, terminovaný vklad apod.)

Rentabilita tržeb (ROS) je obecně vyjadřována jako poměr zisku k tržbám. V praxi se obvykle pracuje nejméně se dvěma základními variantami tohoto ukazatele. Varianta uka-

zatele s EBIT v čitateli je vhodná zejména pro srovnání podniků s proměnlivými podmínkami. Druhá varianta ukazatele rentability, která v čitateli používá namísto zisku před zdaněním a úroky (EBIT), zisk po zdanění (EAT), se obvykle označuje jako zisková marže. (Kislingerová, 2004)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{EBIT} / \text{Tržby} \quad (19)$$

nebo

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{EAT} / \text{Tržby} \quad (20)$$

Ukazatel tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisk při dané úrovni tržeb, resp. určuje, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb. (Grünwald a Holečková, 2007)

2.3.4 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity reprezentují kombinované ukazatele, ve kterých jsou do vzájemného poměru dávány položky z rozvahy a z výkazu zisků a ztrát. Ukazatele aktivity jsou využívány zejména pro řízení aktiv a poskytují informace především o tom, jak podnik využívá jednotlivé majetkové části, zda disponuje kapacitami, které nejsou využívány, nebo naopak nemá dostatek produktivních aktiv pro budoucí rozvoj. (Kislingerová, 2004)

Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv je komplexním ukazatelem, který měří efektivnost využívání celkových aktiv podniku. Udává tedy, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. (Hrdý a Horová, 2009)

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva celkem} \quad (21)$$

Bez ohledu na odvětví nebo sektor, ve kterém podnik pracuje, je možné říci, že hodnota ukazatele obratu celkových aktiv by měla být minimálně na úrovni 1. Pro větší objektivitu výsledků je však vhodné odvětvové srovnání. (Kislingerová, 2004)

Obrat dlouhodobého majetku

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \text{Tržby} / \text{Stálá aktiva v zůstatkových cenách} \quad (22)$$

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku má obdobný význam jako předešlý ukazatel a měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv. Využívá se

především při úvahách o nových investicích a jeho nízká hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem, signalizuje nedostatečné využití výrobní kapacity podniku. (Synek, 2007)

Obrat zásob

Ukazatel obratu zásob udává počet obrátek příslušného aktiva za sledované období, kterým je nejčastěji jeden rok. Ukazatel obratu zásob tedy udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu naskladněna. (Mrkvička a Kolář, 2006; Sedláček, 2011)

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby} \quad (23)$$

Ukazatel obratu zásob lze vyjádřit rovněž v časových jednotkách a to jako ukazatel doby obratu zásob, který vyjadřuje, počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby nebo do doby jejich prodeje. (Hrdý a Horová, 2009)

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360) \quad (24)$$

Obecně je považováno za žádoucí, když se hodnota ukazatele obratu zásob zvyšuje a doba obratu zásob se snižuje.

Obrat pohledávek

Ukazatel obratu pohledávek udává v podobě počtu obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Obratovost pohledávek lze definovat jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek.

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky} \quad (25)$$

Obdobně jako u zásob, lze i u pohledávek vyjádřit obrat pohledávek v časových jednotkách, a to za pomoci ukazatele doby obratu pohledávek. Tento ukazatel zobrazuje dobu, po kterou musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby za prodané zboží. (Synek, 2002)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360) \quad (26)$$

Hodnota doby obratu pohledávek se obvykle srovnává s **ukazatelem doby obratu závazků**.

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 360) \quad (27)$$

Ukazatele doby obratu pohledávek a doby obratu závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do

doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku a je nezbytné, aby ukazatel doby obratu závazku dosahoval alespoň hodnoty doby obratu pohledávek.

(Knápková a Pavelková, 2010)

2.4 Vybrané souhrnné ukazatele

2.4.1 Altmanův model

Altmanův model, také označovaný jako Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy provedené v 60. a v 80. letech u zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Tento model byl původně stanoven pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze, poté byl však upraven i pro potřeby ostatních podniků. (Sedláček, 2011)

Ukolem altmanova modelu, jakožto bankrotního modelu, je informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době podnik ohrožen bankrotem.

Altmanův model pro společnosti, které nespádají do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, lze vyjádřit rovnicí:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (28)$$

kde

Tabulka 3 Prvky Altmanova modelu

X1	ČPK/A
X2	VH min. let/A
X3	EBIT/A
X4	VK/CZ
X5	T/A

Zdroj: (Růčková, 2010)

Výsledek je možno interpretovat podle toho do jakého intervalu jej můžeme zařadit. Je-li hodnota indexu vyšší než 2,9, jedná se o firmu s uspokojivou finanční situací. Pokud se index pohybuje v rozmezí hodnot 1,2 - 2,89, nachází se podnik v tzv. šedé zóně. Podniky nacházející se v šedé zóně nelze označit za úspěšné, ale zároveň je nelze označit jako „podniky s problémy“. Pokud se hodnota indexu pohybuje pod úrovní 1,2, lze podnik označit za problémový a existuje u něj riziko bankrotu. (Růčková, 2010)

Tabulka 4 Hodnocení modelu Z-skóre

Z-skóre > 2,9	Pásmo prosperity
Z-skóre = 2,9-1,2	Šedá zóna
Z-skóre < 1,2	Pásmo bankrotu

Zdroj: (Růčková, 2010)

2.4.2 Tafflerův model

Tafflerův model byl poprvé publikován v roce 1977, a existuje ve dvou tvarech – základní a modifikovaný. Pro potřeby této práce byl použit základní tafflerův model, který pracuje s podrobnějšími daty, a lze jej tedy označit za přesnější, resp. průkaznější. (Růčková, 2010)

Tafflerův model je variantou na Altmanův model a byl vyvinut pro analýzu britských společností profesorem Tafflerem. Jeho metoda je založena na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební schopnosti podniku, jakými jsou přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita. (Mrkvička a Kolář, 2006).

Tafflerův model v základním tvaru je definován jako:

$$ZT_{(z)} = 0,53 * EBT / KD + 0,13 * OA / CZ + 0,18 * KD / A + 0,16 * (FM - KD) / PN \quad (29)$$

Výsledek je možno interpretovat podle toho do jakého intervalu jej můžeme zařadit. Pokud je výsledek Tafflerova modelu nižší než nula, existuje velká pravděpodobnost bankrotu, je-li výsledek vyšší než nula je pravděpodobnost bankrotu malá. (Růčková, 2010)

Tabulka 5 Hodnocení Tafflerova modelu

$ZT_{(z)} > 0$	Nízké riziko bankrotu
$ZT_{(z)} < 0$	Vysoké riziko bankrotu

Zdroj: (Mrkvička a Kolář, 2006)

PRAKTICKÁ ČÁST

3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

3.1 Základní údaje o podniku Zemský hřebčinec Tlumačov

Zemský hřebčinec Tlumačov (dále jen „podnik“), jakožto státní podnik, byl založen zakládací listinou Ministerstva zemědělství ČR ze dne 14. 12. 1992. Podnik vznikl rozdělením státního podniku Zemský hřebčinec Písek a je zapsán v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Brně v oddílu AXXIX, vložce 4988.

Obchodní firma: Zemský hřebčinec Tlumačov, státní podnik

Sídlo společnosti: Dolní 115, Tlumačov, PSČ 763 62

Kmenové jmění: 45 511 201,- Kč

DIČ: CZ13695673

IČ: 136 95 673

Statutárním orgánem podniku je MVDr. Antonín Černocký, ředitel a Ing. Vladimír Beran, zástupce ředitele a ekonom. (*justice.cz*)

3.2 Funkce a činnosti státního podniku Zemský hřebčinec Tlumačov

Hlavní činnost podniku je zaměřena především na plnění úkolů státní péče o rozvoj plemenařství v chovu koní v rozsahu pověření Ministerstva zemědělství ČR.

Mezi další činnosti podniku patří především:

- provozování zemědělské výroby
- odchov a výcvik vlastních i cizích koní včetně provozování jezdecké turistiky, stáží a kurzů
- zajišťování vzdělávacích kurzů u vybraných profesí
- výrobu, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Silniční a motorovou nákladní dopravu do 3,5 tuny
- Pořádání sportovních soutěží, přehlídek a kulturních akcí

4 FINANČNÍ ANALÝZA STÁTNÍHO PODNIKU ZEMSKÝ HŘEBČINEC TLUMAČOV

Následující část této bakalářské práce je zaměřena na finanční analýzu státního podniku Zemský hřebčinec Tlumačov. Hlavním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou výroční zprávy daného podniku z období 2008-2010, které obsahují veškeré podstatné účetní výkazy, jako jsou rozvaha, výkaz zisku ztráty a příloha k účetní závěrce. Celá práce je zaměřena zejména na vývoj a hospodaření podniku v letech 2008-2010, nicméně některé grafy a tabulky obsahují i hodnoty z roku 2007. Hodnoty z roku 2007 mají především informativní charakter a jejich cílem je poskytnout uživateli informace a souvislosti o stavu podniku před zhotovením této finanční analýzy. Z důvodu poměrně velké „specifičnosti“ podniku je téměř nemožné provést běžné srovnání podniku s hodnotami, jež jsou pro dané odvětví doporučené ministerstvem průmyslu a rozvoje. Z tohoto důvodu je součástí praktické části srovnání podniku Zemský hřebčinec Tlumačov s obdobným podnikem nacházejícím se v Písku.

4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza za pomoci absolutních ukazatelů pracuje s údaji, které jsou obsažené přímo v účetních výkazech. Analýza absolutních ukazatelů má za úkol informovat uživatele finanční analýzy o stavu majetku a financí k určitému datu, popřípadě znázornit změny resp. vývoj určité veličiny v určitém časovém období.

Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentuelního podílu ke zvolené základně, která je položena jako 100%. Základna zvolená pro rozbor jednotlivých účetních výkazů je vždy definována v úvodu dané podkapitoly.

Horizontální analýza je zaměřena především na vývoj jednotlivých položek účetních výkazů v čas, to znamená, že porovnává jednotlivé položky účetních výkazů horizontálně tj. po řádcích. Tento vývoj je zachycen jak v absolutních hodnotách, tak i v procentním vyjádření. Podrobnější informace o způsobu výpočtu absolutních a procentuelních hodnot se nacházejí v teoretické části (*kapitola 2.1.2 Horizontální analýza*).

4.1.1 Analýza rozvahy

Jako zdroj informací pro horizontální a vertikální analýzu rozvahy slouží níže uvedená rozvaha ve zkráceném rozsahu (*Tabulka 6*). Rozvaha v plné rozsahu se nachází v příloze.

Tabulka 6 Rozvaha ve zkráceném rozsahu (vlastní zpracování)

Položka rozvahy	2008	2009	2010
AKTIVA CELKEM	48002	48044	46912
Dlouhodobý majetek	33034	33019	32238
DHM	33034	33019	32238
Pozemky	18043	18036	18036
Stavby	9863	9651	9349
Samostatné movité Věci	2966	2668	2597
Základní stádo	2162	2664	2256
Oběžný majetek	15070	14937	14602
Zásoby	7003	7443	8651
Materiál	452	307	578
Výrobky	381	526	934
Zvířata	3591	2696	3917
Zboží	2579	3641	3222
Krátkodobé pohledávky	2397	2366	2745
Pohledávky z obchodních vztahů	1423	1380	1683
Stát - daňové pohledávky	64	51	293
Krátkodobé poskytnuté zálohy	344	404	371
Jiné pohledávky	566	531	397
Krátkodobý finanční majetek	5714	5128	3206
Peníze	75	75	80
Účty v bankách	5639	5050	3126
Ostatní aktiva	-102	88	72
PASIVA CELKEM	48002	48044	46912
Vlastní kapitál	46231	45031	44284
Základní kapitál	45511	45511	45511
Kapitálové fondy	253	253	253
Rezervní fondy	1961	2016	1967
Výsledek hospodaření minulých let	-3331	-2298	-2748
Výsledek hospodaření běžné období	1837	-451	-698
Cizí zdroje	1771	2920	2612
Dlouhodobé závazky	0	734	737
Krátkodobé závazky	1771	2186	1875
Závazky z obchodních vztahů	627	529	535
Závazky k zaměstnancům	347	516	354
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	201	310	219
Dohadné účty pasivní	565	749	727
Ostatní pasiva	0	93	16

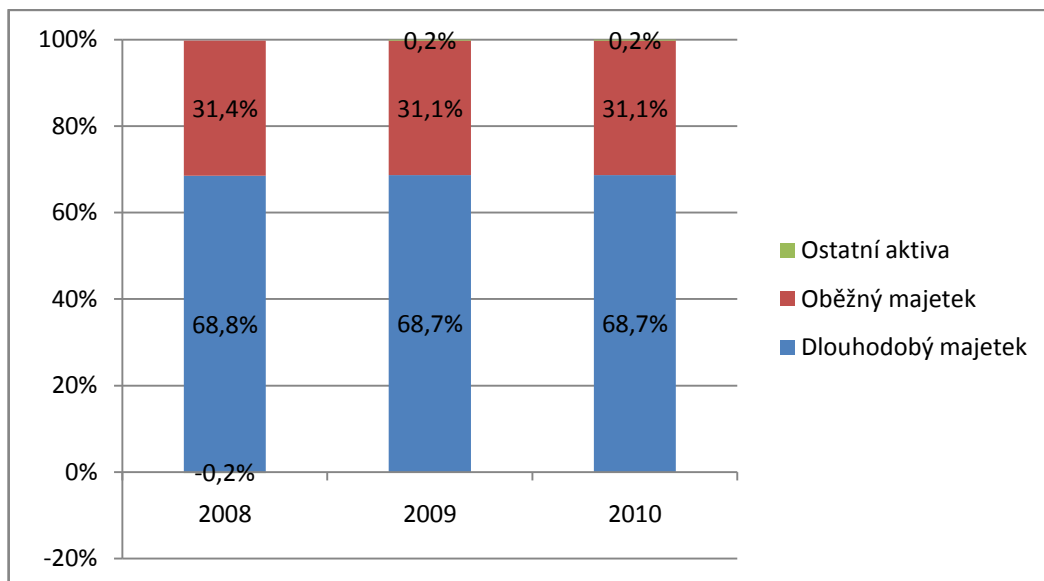
Vertikální aktiv a pasiv

Úkolem vertikální analýzy je vyjádřit procentuelní podíl jednotlivých položek účetních výkazů k dané základně. Pro potřeby této práce byla jako základna pro rozbor majetku stanovena celková suma aktiv, pro rozbor zdrojů financování majetku byla použita celková hodnota pasiv.

Tabulka 7 Vertikální analýza aktiv podniku (vlastní zpracování)

Položka rozvahy	2008		2009		2010	
AKTIVA CELKEM	48002	100,0%	48044	100,0%	46912	100,0%
Dlouhodobý majetek	33034	68,8%	33019	68,7%	32238	68,7%
DNM	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
DHM	33034	68,8%	33019	68,7%	32238	68,7%
Pozemky	18043	37,6%	18036	37,5%	18036	38,4%
Stavby	9863	20,5%	9651	20,1%	9349	19,9%
Samostatné mov. věci	2966	6,2%	2668	5,6%	2597	5,5%
Základní stádo	2162	4,5%	2664	5,5%	2256	4,8%
DFM	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Oběžný majetek	15070	31,4%	14937	31,1%	14602	31,1%
Zásoby	7003	14,6%	7443	15,5%	8651	18,4%
Materiál	452	0,9%	307	0,6%	578	1,2%
Výrobky	381	0,8%	526	1,1%	934	2,0%
Zvířata	3591	7,5%	2696	5,6%	3917	8,3%
Zboží	2579	5,4%	3641	7,6%	3222	6,9%
Dlouhodobé pohledávky	-44	-0,1%	0	0,0%	0	0,0%
Krátkodobé pohledávky	2397	5,0%	2366	4,9%	2745	5,9%
Pohledávky z obch. vztahů	1423	3,0%	1380	2,9%	1683	3,6%
Stát - daňové pohledávky	64	0,1%	51	0,1%	293	0,6%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	344	0,7%	404	0,8%	371	0,8%
Jiné pohledávky	566	1,2%	531	1,1%	397	0,8%
Krátkodobý finanční majetek	5714	11,9%	5128	10,7%	3206	6,8%
Peníze	75	0,2%	75	0,2%	80	0,2%
Účty v bankách	5639	11,7%	5050	10,5%	3126	6,7%
Ostatní aktiva	-102	-0,2%	88	0,2%	72	0,2%

Z výše uvedené tabulky (*Tabulka 7*) vyplývá, že podnik je v ohledu změny struktury majetku poměrně stabilní a vykazuje minimální změny v poměru dlouhodobého a oběžného majetku. V letech 2008, 2009 a 2010 jsou aktiva tvořeny z 69 % dlouhodobým majetkem a 31 % Oběžnými aktivy.



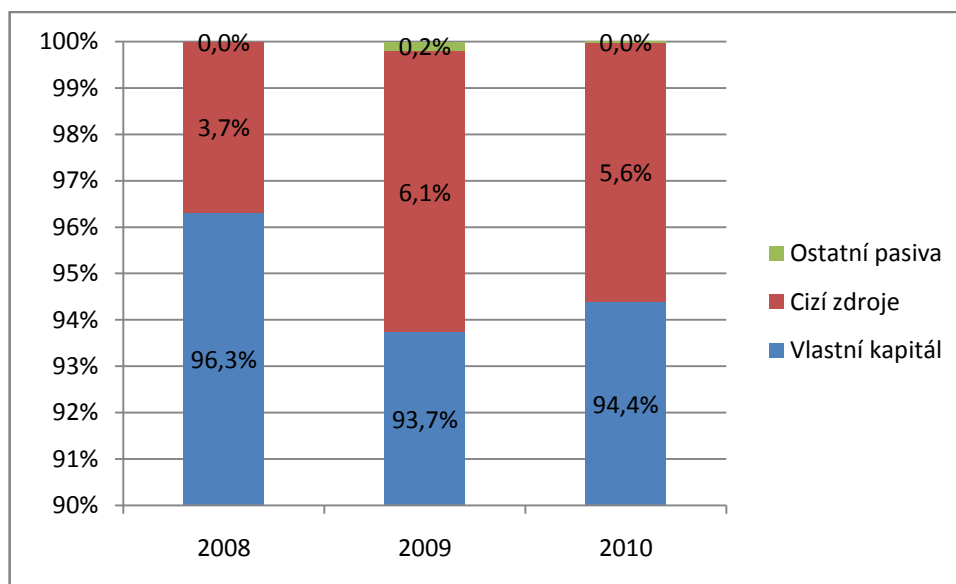
Graf 1 Struktura aktiv podniku v letech 2008-2010 (vlastní zpracování)

Graf 1 zobrazuje stav a strukturu aktiv na konci účetního období. Vyplyvá z něj to, že celková aktiva jsou tvořena především dlouhodobým majetkem a že struktura aktiv je za sledované období téměř neměnná.

Tabulka 8 Vertikální analýza pasiv podniku (vlastní zpracování)

Položka rozvahy	2008		2009		2010	
PASIVA CELKEM	48002	100,0%	48044	100,0%	46912	100,0%
Vlastní kapitál	46231	96,3%	45031	93,7%	44284	94,4%
Základní kapitál	45511	94,8%	45511	94,7%	45511	97,0%
Kapitálové fondy	253	0,5%	253	0,5%	253	0,5%
Kapitálové fondy	253	0,5%	253	0,5%	253	0,5%
Rezervní fondy	1961	4,1%	2016	4,2%	1967	4,2%
Zákonný rezervní fond	1610	3,4%	1610	3,4%	1610	3,4%
Statutární a ostatní fondy	351	0,7%	406	0,8%	357	0,8%
VH minulých let	-3331	-6,9%	-2298	-4,8%	-2748	-5,9%
VH běžné období	1837	3,8%	-451	-0,9%	-698	-1,5%
Cizí zdroje	1771	3,7%	2920	6,1%	2612	5,6%
Dlouhodobé závazky	0	0,0%	734	1,5%	737	1,6%
Odložený dnový závazek	0	0,0%	734	1,5%	737	1,6%
Krátkodobé závazky	1771	3,7%	2186	4,5%	1875	4,0%
Závazky z obch. vztahů	627	1,3%	529	1,1%	535	1,1%
Závazky k zaměstnancům	347	0,7%	516	1,1%	354	0,8%
Závazky ze SP a ZP	201	0,4%	310	0,6%	219	0,5%
Stát - daňové závazky a dotace	31	0,1%	82	0,2%	41	0,1%
Dohadné účty pasivní	565	1,2%	749	1,6%	727	1,5%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ostatní pasiva	0	0,0%	93	0,2%	16	0,0%

Vertikální analýza pasiv podniku (Tabulka 8) zobrazuje kapitálovou strukturu daného podniku. V roce 2008 je podnik financován z 96,3 % vlastním kapitálem a z 3,7 % kapitálem cizím. V následujících letech došlo k růstu podílu cizích zdrojů na celkových pasivech, a to konkrétně na hodnotu 6,1% v roce 2009 a 5,6 % v roce 2010. Finanční struktura podniku je rovněž zachycena v následujícím grafu (Graf 2).



Graf 2 Struktura pasiv podniku v letech 2008-2010 (vlastní zpracování)

Z výše uvedeného grafu (Graf 2) vyplývá fakt, že podnik je financován výhradně vlastními zdroji a cizí zdroje využita pouze v malém množství. Tyto zdroje financování jsou tvořeny krátkodobými a dlouhodobými závazky, které souvisí pouze se zaměstnanci anebo s povinnostmi vůči státu a státním institucím a úřadům.

(doplň text o specifičnosti podniku – zadně úvěry, podíly v podnicích apod.)

Horizontální rozvaha aktiv a pasiv

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek v čase, tento vývoj je vyjádřen buďto absolutně, tj. změnou položky v Kč, nebo relativně tj. procentuelní vyjádřením změny oproti minulému období. V následujícím textu jsou popsány změny, které se v podniku udály v rozmezí let 2008-2010.

V následující tabulce (Tabulka 9) je zobrazen vývoj jednotlivých položek na straně aktiv za období 2008-2010.

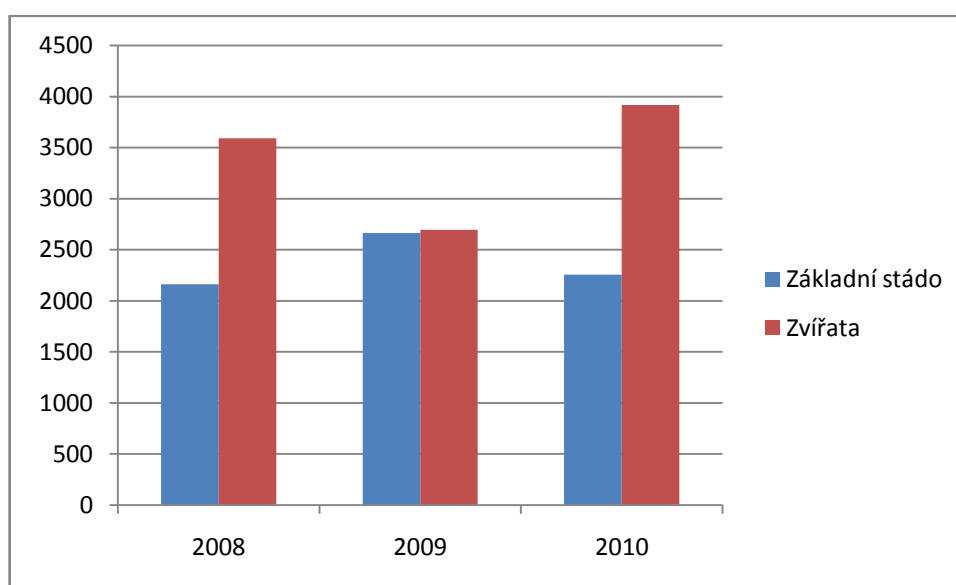
Tabulka 9 Horizontální analýza aktiv podniku (vlastní zpracování)

Položka rozvahy	Změna 2009/2008		Změna 2010/2009		Změna 2010/2008	
	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní
AKTIVA CELKEM	42	0,1%	-1132	-2,4%	-1090	-2,3%
Dlouhodobý majetek	-15	0,0%	-781	-2,4%	-796	-2,4%
DNM	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
DHM	-15	0,0%	-781	-2,4%	-796	-2,4%
Pozemky	-7	0,0%	0	0,0%	-7	0,0%
Stavby	-212	-2,1%	-302	-3,1%	-514	-5,2%
Samostatné mov. věci	-298	-10,0%	-71	-2,7%	-369	-12,4%
Základní stádo	502	23,2%	-408	-15,3%	94	4,3%
DFM	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Oběžný majetek	-133	-0,9%	-335	-2,2%	-468	-3,1%
Zásoby	440	6,3%	1208	16,2%	1648	23,5%
Materiál	-145	-32,1%	271	88,3%	126	27,9%
Výrobky	145	38,1%	408	77,6%	553	145,1%
Zvířata	-895	-24,9%	1221	45,3%	326	9,1%
Zboží	1062	41,2%	-419	-11,5%	643	24,9%
Dlouhodobé pohledávky	44	100,0%	0	0,0%	44	-100,0%
Krátkodobé pohledávky	-31	-1,3%	379	16,0%	348	14,5%
Pohledávky z obch. vztahů	-43	-3,0%	303	22,0%	260	18,3%
Stát - daňové pohledávky	-13	-20,3%	242	474,5%	229	357,8%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	60	17,4%	-33	-8,2%	27	7,8%
Jiné pohledávky	-35	-6,2%	-134	-25,2%	-169	-29,9%
Krátkodobý finanční majetek	-586	-10,3%	-1922	-37,5%	-2508	-43,9%
Peníze	0	0,0%	5	6,7%	5	6,7%
Účty v bankách	-589	-10,4%	-1924	-38,1%	-2513	-44,6%
Ostatní aktiva	190	186,3%	-16	-18,2%	174	-170,6%

Celková aktiva podniku zaznamenala v roce 2009 oproti roku 2008 téměř neznamatelný nárůst o jednu desetinu procentního bodu. V roce 2010 však došlo k poklesu celkových aktiv o 2,4 %. Tato změna je způsobena především poklesem dlouhodobého majetku o 2,4 %, tj. o 1132 tis. Kč. Důvodem takového poklesu dlouhodobého majetku je především vliv odpisů dlouhodobého hmotného majetku. Dlouhodobý majetek je v daném časovém období pouze odepisován a v podniku nedochází téměř k žádným investicím do tohoto druhu majetku. Výjimku tvoří základní stádo, které v roce 2009 zaznamenalo nárůst o 23%, tj. 502 ti. Kč. V roce 2010 se hodnota základního stáda snížila o 15 %, tj. o 408 tis. Kč. Celkový nárůst základního stáda tedy činí 4,3 %. Tato hodnota je pro podnik velmi důležitá, jelikož základní stádo vytváří většinu tržeb daného podniku.

U oběžného majetku dochází v letech 2009 a 2010 k mírnému poklesu, konkrétně k poklesu o 1 % v roce 2009 a o 2 % v roce 2010. Tento pokles je způsoben především poklesem krátkodobého finančního majetku, který v roce 2009 poklesl oproti roku 2008 o 10 %, tj. o 586 tis. Kč a v roce 2010 poklesl oproti roku 2009 dokonce o 37,5 %, tj. o 1922 tis. Kč. Pokles krátkodobého finančního majetku je částečně vykompenzován nárůstem zásob, jejichž růst je pro podnik pozitivní, a to zejména z důvodu, že je v nich obsažena položka zvířata.

Důležitost výše zmíněných rozvahových položek, jako jsou základní stádo a zvířata, je objasněna v následujícím grafu (*Graf 3*) a textu.



Graf 3 Vývoj položek zvířata a základní stádo (vlastní zpracování)

Výše uvedený graf (*Graf 3*) zobrazuje vývoj položek základní stádo a zvířata. Položka zvířata je součástí oběžného majetku a jsou zde zaznamenána veškerá zvířata, která nevytváří pro podnik žádnou novou hodnotu. Jedná se tedy například o mladá zvířata, klisny nezapojené do plemnitby a hřebce, kterým doposud nebyla udělena licence. Snížení hodnoty, položky zvířata, je tedy způsobeno především prodejem zvířat nezařazených do chovu, úhynem zvířat nebo převodem zvířat do základního stáda. Hodnota položky zvířata se zvyšuje, pokud dochází ke zvyšování stavu koní, kteří nepřinášejí podniku nové hodnoty. Jedná se tedy především o nově narozená hříbata a koně, kteří byli vyřazeni z chovu.

Základní stádo lze, v případě Zemského hřebčince tlumačov, považovat za nejdůležitější položku rozvahy na straně aktiv. Jedná se o majetek, který se významně podílí na vzniku

tržeb a naplňuje základní funkce podniku. Do této skupiny majetku patří především plemeničí a klisny zapojené do plemenitby.

Tabulka *Horizontální analýza pasiv podniku (Tabulka 10)* znázorňuje, jakých způsobem se měnila pasiva v období 2008-2010.

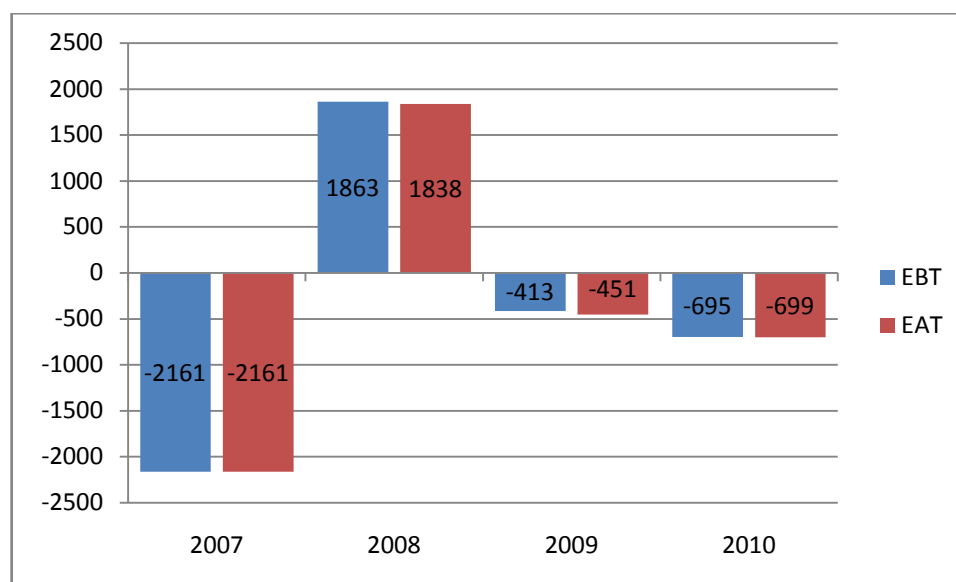
Tabulka 10 Horizontální analýza pasiv podniku (vlastní zpracování)

Položka rozvahy	Změna 2009/2008		Změna 2010/2009		Změna 2010/2008	
	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní	Absolutní	Procentní
PASIVA CELKEM	42	0,1%	-1132	-2,4%	-1090	-2,3%
Vlastní kapitál	-1200	-2,6%	-747	-1,7%	-1947	-4,2%
Základní kapitál	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Kapitálové fondy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Kapitálové fondy	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Rezervní fondy	55	2,8%	-49	-2,4%	6	0,3%
Zákonný rezervní fond	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Statutární a ostatní fondy	55	15,7%	-49	-12,1%	6	1,7%
VH minulých let	1033	-31,0%	-450	19,6%	583	-17,5%
VH běžné období	-2288	-124,6%	-247	54,8%	-2535	-138,0%
Cizí zdroje	1149	64,9%	-308	-10,5%	841	47,5%
Dlouhodobé závazky	734	Dif. = 734	3	0,4%	737	Dif. = 737
Odložený daňový závazek	734	Dif. = 734	3	0,4%	737	Dif. = 737
Krátkodobé závazky	415	23,4%	-311	-14,2%	104	5,9%
Závazky z obch. vztahů	-98	-15,6%	6	1,1%	-92	-14,7%
Závazky k zaměstnancům	169	48,7%	-162	-31,4%	7	2,0%
Závazky ze SP a ZP	109	54,2%	-91	-29,4%	18	9,0%
Stát - daňové závazky a dotace	51	164,5%	-41	-50,0%	10	32,3%
Dohadné účty pasivní	184	32,6%	-22	-2,9%	162	28,7%
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Ostatní pasiva	93	Dif. = 93	-77	-82,8%	16	Dif. = 93

Celková pasiva prošla v letech 2008 až 2010 stejným vývojem jako celková aktiva. Vývoj pasiv tímto směrem, tj. celkový pokles o 2,3 %, je způsoben především úbytkem vlastního kapitálu, který se v roce 2009 oproti roku 2008 snížil o 2,6 %, tj. 1200 tis. Kč. Vlastní kapitál má klesající tendenci i v roce 2010, kdy se oproti roku 2009 snížil o 1,7 %, tj. 747 tis. Kč. Takto znatelný pokles vlastního kapitálu vznikl zejména díky nestandardnímu nárůstu hospodářského výsledku v roce 2008, který byl způsoben prodejem dlouhodobého majetku. Prodej dlouhodobého majetku v takové míře není pro daný podnik běžný, a lze tedy usoudit, že markantní pokles vlastního kapitálu je pouze projevem návratu k dlouhodobému vývojovému trendu. Podrobnější analýza Výsledku hospodaření v letech

2007-2010 se nachází na konci této podkapitoly. V letech 2008 až 2010 došlo v podniku k nárůstu cizích zdrojů o 47,5 %, tj. 841 tis. Kč. Nárůst cizích zdrojů byl způsoben především růstem dlouhodobých a krátkodobých závazků v roce 2009. Dlouhodobé závazky vzrostly z původní nulové hodnoty na hodnotu 734 tis. Kč a tato změna byla způsobena především položkou odložený daňový závazek. V roce 2010 došlo v ohledu dlouhodobých závazků pouze k symbolickému zvýšení a to o pouhé 0,4 %. Krátkodobé závazky byly v roce 2009 oproti roku 2008 navýšeny o 23 %, tj. 415 tis. Kč. Nárůst těchto závazků je způsoben nárůstem položek závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění a nárůstem dohadných účtů pasivních. V následujícím roce došlo již ke snížení krátkodobých závazků o 14 % a tato změna je způsobena zpětným poklesem závazků za zaměstnance a závazků ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění.

V následujícím grafu (*Graf 4*) je znázorněn vývoj výsledku hospodaření v letech 2007-2010. Podnik vykazuje v letech 2007, 2009 a 2010 i přes rostoucí míru provozních dotací záporný hospodářský výsledek. V roce 2008 podnik vykázal pozitivní čistý VH ve výši 1863 tis. Kč. Pozitivní výsledku hospodaření v roce 2008 byl způsoben především prodejem dlouhodobého hmotného majetku.



Graf 4 Vývoj VH v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Jako zdroj pro vertikální a horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty slouží níže uvedený výkaz zisku a ztráty za období 2008 -2010. Výkaz v plném rozsahu je k nalezení v příloze pod označením PII.

Tabulka 11 Výkaz zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu (vlastní zpracování)

	Položka výkazu zisku a ztráty	Období		
		2008	2009	2010
II.	Výkony	7321	6445	6 230
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7335	5822	5 953
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3090	-3456	-1399
II. 3.	Aktivace	3076	4079	1 676
B.	Výkonová spotřeba	8169	9252	9519
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	3519	3294	3204
B. 2.	Služby	4650	5958	6315
+	Přidaná hodnota	-848	-2807	-3289
C.	Osobní náklady	7934	8072	8756
C. 1.	Mzdové náklady	5788	6075	6432
C. 3.	Náklady na sociální a zdravotní pojištění	2010	1861	2150
C. 4.	Sociální náklady	136	136	174
D	Daně a poplatky	287	219	287
E.	Odpisy DHM a DNM	1852	1927	1961
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	2728	452	124
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	556	7	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek	13	40	-22
IV.	Ostatní provozní výnosy	10784	12463	13713
H.	Ostatní provozní náklady	73	104	145
*	Provozní výsledek hospodaření	1949	-261	-579
X.	Výnosové úroky	1	2	3
O.	Ostatní finanční náklady	94	154	119
*	Finanční výsledek hospodaření	-93	-152	-116
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	25	38	4
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1831	-451	-699
XIII.	Mimořádné výnosy	6	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	6	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	1837	-451	-699
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	1862	-413	-695

Vertikální analýza tržeb

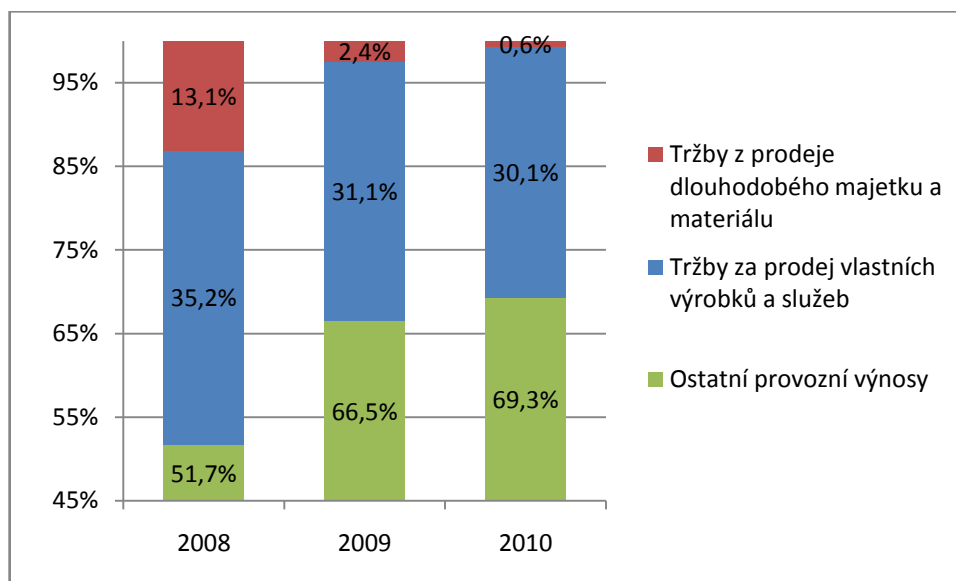
Cílem vertikální analýzy tržeb, je seznámit uživatele se strukturou tržeb daného podniku. Jako základna pro vertikální rozbor tržeb byla stanovena hodnota celkových tržeb, která vychází z výše uvedeného výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu (*Tabulka 11*).

Tabulka 12 Vertikální analýza tržeb podniku (vlastní zpracování)

Položka výkazu zisku a ztráty	Období					
	2008		2009		2010	
Tržby	20848	100,0%	18739	100,0%	19793	100,0%
Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	7335	35,2%	5822	31,1%	5953	30,1%
Tržby z prodeje DM a materiálu	2728	13,1%	452	2,4%	124	0,6%
Ostatní provozní výnosy	10784	51,7%	12463	66,5%	13713	69,3%
Výnosové úroky	1	0,0%	2	0,0%	3	0,0%

Výše uvedená tabulka (*Tabulka 12*) zobrazuje strukturu tržeb podniku v letech 2008-2010. Z těchto údajů vyplývá, že tržby podniku jsou tvořeny především ostatními provozními výnosy. Podíl této položky na celkových tržbách podniku má v letech 2008-2010 rostoucí charakter a znamená to tedy, že ve sledovaném období narůstá míra dotování podniku formou provozních státních dotací. Podíl položky ostatní provozní výnosy na celkových tržbách nabýval v roce 2008 hodnoty 51,7 %, v roce 2009 se tato hodnota zvýšila na 66,5 % a v roce 2010 tvořili ostatní provozní výnosy dokonce 69,3 % z celkových tržeb. Zbylá část celkových tržeb je tvořena tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb a tržbami z prodeje dlouhodobého hmotného majetku a materiálu. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb v podniku vznikají na základě plemenářských aktivit, tj. inseminace, odchov zvířat a připouštění klisen. Podíl položky tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb na celkových tržbách má ve sledovaném období klesající charakter a změna tím to směrem je způsobena, jak celkovým poklesem tržeb z vlastních výrobků a služeb, tak zvyšujícím se podílem státních dotací. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se v roce 2008 podílely na celkových tržbách 35,2 %, v roce 2009 došlo k poklesu na hodnotu 31,1 % a v roce 2010 se podíl této položky na celkových tržbách snížil na 30 %. Podíl tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu na celkových tržbách ve sledovaném období taktéž klesá a toto snížení je způsobeno především faktem, že k prodeji dlouhodobého majetku dochází v podniku pouze v ojedinělých případech, jako tomu bylo například v roce 2008. Snížení podílu tržeb z prodeje dlouhodobého majetku na celkových tržbách v letech 2009 a 2010 je tedy pouhou reakcí na výkyv, který proběhl v roce 2008.

V následujícím grafu (*Graf 5*) je znázorněna struktura a vývoj podílu jednotlivých položek na celkových tržbách Zemského hřebčince Tlumačov v letech 2008-2010.



Graf 5 Struktura tržeb podniku v letech 2008-2010 (vlastní zpracování)

Vertikální analýza nákladů

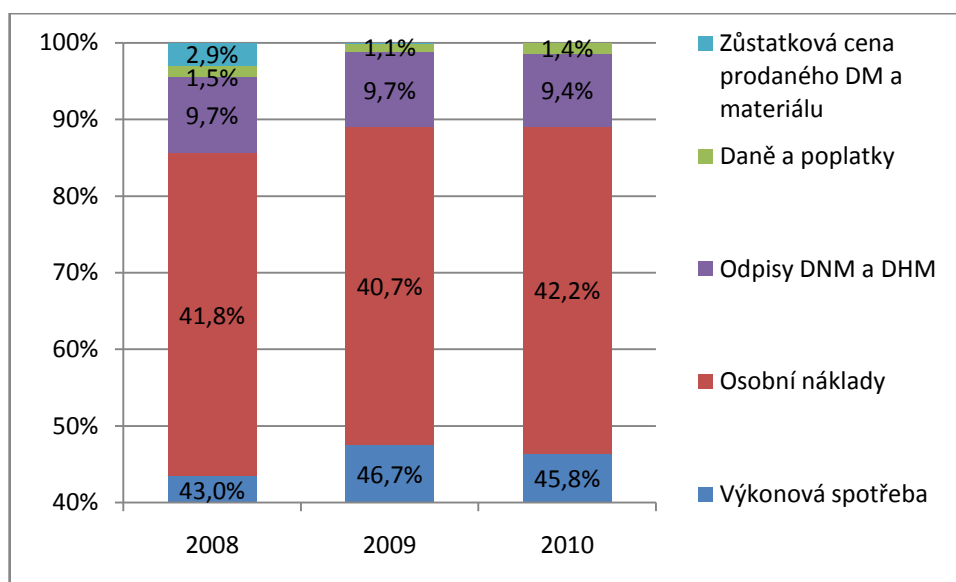
V následující tabulce (*tabulka 13*) je znázorněna vertikální analýza nákladů Zemského hřebčince Tlumačov, jako základna pro výpočet údajů uvedených v tabulce je použita hodnota celkových nákladů odvozená z výkazu zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu (*Tabulka 11*).

Tabulka 13 Vertikální analýza nákladů podniku (vlastní zpracování)

Položka výkazu zisku a ztráty	Období					
	2008		2009		2010	
Náklady	19003	100,0%	19813	100,0%	20769	100,0%
Výkonová spotřeba	8169	43,0%	9252	46,7%	9519	45,8%
Osobní náklady	7934	41,8%	8072	40,7%	8756	42,2%
Daně a poplatky	287	1,5%	219	1,1%	287	1,4%
Odpisy DNM a DHM	1852	9,7%	1927	9,7%	1961	9,4%
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	556	2,9%	7	0,0%	0	0,0%
Změna stavu rezerv a opravných položek	13	0,1%	40	0,2%	-22	-0,1%
Ostatní provozní náklady	73	0,4%	104	0,5%	145	0,7%
Ostatní finanční náklady	94	0,5%	154	0,8%	119	0,6%
Daň z příjmu za běžnou činnost	25	0,1%	38	0,2%	4	0,0%

Následující graf (*Graf 6*) zobrazuje nákladovou strukturu státního podniku Zemský hřebčinec Tlumačov. V letech 2008-2010 je nákladová struktura poměrně stabilní a dochází v ní

pouze k malým výkyvům. V roce 2008 jsou celkové náklady podniku tvořeny z 43 % výkonovou spotřebou, ze 41,8 % osobními náklady a z 9,7 % odpisy dlouhodobého majetku. V tomto roce se v nákladové struktuře vyskytuje i položka zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, která je způsobena prodejem pozemků v daném období a nabývá hodnoty 2,9 %. V následujících letech dochází u osobních nákladů i výkonové spotřeby pouze k zanedbatelné fluktuaci v rámci jednotek procent. Podíl osobních nákladů na celkových nákladech nabývá v roce 2009 hodnoty 40,7 % a v následujícím roce hodnoty 42,2 %. Položka výkonová spotřeba tvoří v roce 2009 46,7 % z celkové hodnoty nákladů a v roce 2010 se na těchto nákladech podílí ze 45,8 %. Některé položky, například odpisy dlouhodobého majetku a daně a poplatky, nezaznamenaly ve sledovaném období téměř žádnou nebo jen minimální změnu, tj. změnu pouze v rámci desetin procent.



Graf 6 Struktura nákladů podniku v letech 2008-2010(vlastní zpracování)

Horizontální analýza tržeb

Horizontální analýza tržeb sleduje vývoj jednotlivých položek, které tvoří celkové tržby podniku. V následujícím textu a tabulce (*Tabulka 14*) je změna položky výkazu zisku a ztráty za určité období vyjádřena jako hodnota v tisících Kč, tj. absolutně nebo jako procentuelní hodnota, tj. relativně. Níže uvedená tabulka zobrazuje vývoj tržeb za období 2008-2010.

Tabulka 14 Horizontální analýza nákladů podniku (vlastní zpracování)

Položka výkazu zisku a ztráty	Změna 2009/2008		Změna 2010/2009	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Tržby	-2109	-10,1%	1054	5,6%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-1513	-20,6%	131	2,3%
Tržby z prodeje DM a materiálu	-2276	-83,4%	-328	-72,6%
Ostatní provozní výnosy	1679	15,6%	1250	10,0%
Výnosové úroky	1	100,0%	1	50,0%

V roce 2009 došlo oproti předchozímu účetnímu období k poklesu celkových tržeb o 10 %, tj. 2109 tis. Kč. Tato změna je způsobena především poklesem tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, ale i poklesem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku se v roce 2009 snížily o 83,4 %, tj. o 2276 tis. Kč. Tento propad tržeb z dlouhodobého majetku a materiálu je způsoben zejména tím, že pro daný podnik není zcela běžné prodávat dlouhodobý majetek v takové míře, v jaké tomu bylo v roce 2008. Jedná se tedy o výkyv, který v roce 2008 pozitivně ovlivnil výsledek hospodaření. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb v roce 2009 poklesly o 20,6 %, tj. o 1513 tis. Kč. V roce 2009 dochází oproti minulému roku k růstu ostatních provozních výnosů o 15,6 %, tj. o 1679 tis. Kč. Nárůst ostatních provozních výnosů, lze taktéž interpretovat jako zvýšení míry podpory podniku státem prostřednictvím provozních dotací. Celkové tržby mají v roce 2010 rostoucí charakter a oproti roku 2009 vzrostly o 5,6%, tj. o 1054 tis. Kč. Růst celkových tržeb oproti minulému roku je způsoben růstem ostatních provozních výnosů a růstem tržeb za prodej vlastních výrobků. Oproti minulému roku tedy došlo v roce 2010 ke zvýšení ostatních provozních výnosů o 10 %, tj. o 1250 tis. Kč, a ke zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 2,6 %, tj. 131 tis. Kč. Tržby za prodej dlouhodobého majetku a materiálu poklesly v roce 2010 o 72,6 %, tj. o 328 tis. Kč.

Horizontální analýza nákladů

Obdobně jako v předchozím textu zobrazuje horizontální analýza nákladů vývoj jednotlivých nákladových položek v letech 2008-2010. Změna je opět vyjádřena jako procentuelní nebo absolutní hodnota.

Tabulka 15 Horizontální analýza nákladů podniku (vlastní zpracování)

Položka výkazu zisku a ztráty	Změna 2009/2008		Změna 2010/2009	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Náklady	810	4,3%	956	4,8%
Výkonová spotřeba	1083	13,3%	267	2,9%
Osobní náklady	138	1,7%	684	8,5%
Daně a poplatky	-68	-23,7%	68	31,1%
Odpisy DNM a DHM	75	4,0%	34	1,8%
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	-549	-98,7%	-7	-100,0%
Změna stavu rezerv a opravných položek	27	207,7%	-62	-155,0%
Ostatní provozní náklady	31	42,5%	41	39,4%
Ostatní finanční náklady	60	63,8%	-35	-22,7%
Daň z příjmu za běžnou činnost	13	52,0%	-34	-89,5%

Celkové náklady podniku zaznamenaly za celé sledované období růst o 9 %. V roce 2009 došlo oproti předešlému období k nárůstu celkových nákladů o 4,3%. Tato změna byla způsobena především nárůstem výkonové spotřeby, která se v daném období zvýšila o 13,3 %, tj. o 1083 tis. Kč. V témže období došlo i k zvýšení osobních nákladů a to o 1,7 %, což v přepočtu činí 138 tis. Kč. Rovněž došlo ke snížení položky zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu, neboť v tomto období nedošlo k žádnému výraznému prodeji tohoto majetku. V následujícím období byl zaznamenán růst celkových nákladů o 956 tis. Kč, tj. 4,8%. Změna nákladů byla v tomto období způsobena především růstem výkonové spotřeby o 267 tis. Kč, tj. o 2,9 %, a růstem osobních nákladů o 8,5 %, tj. o 684 tis. Kč.

4.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele lze definovat jako rozdíl dvou absolutních ukazatel. V podnikové praxi se nejčastěji využívá ukazatel čistého pracovního kapitálu, dále jen ČPK, a ukazatel čistého peněžního majetku, dále jen ČPM. Ukazatel ČPK vyjadřuje jaká část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji a obecně platí, že čím vyšší je ČPK podnik dosahuje, tím vyšší by měla být jeho schopnost dostát svým závazkům. Ukazatel ČPM, označovaný taktéž jako čistý peněžně pohledávkou fond, je vyjádřen jako rozdíl mezi oběžnými aktivy bez vlivu zásob a krátkodobými pasivy. Vyjadřuje tedy stav peněžních prostředků po uhrazení krátkodobých dluhů.

4.2.1 Čistý pracovní kapitál a peněžní majetek

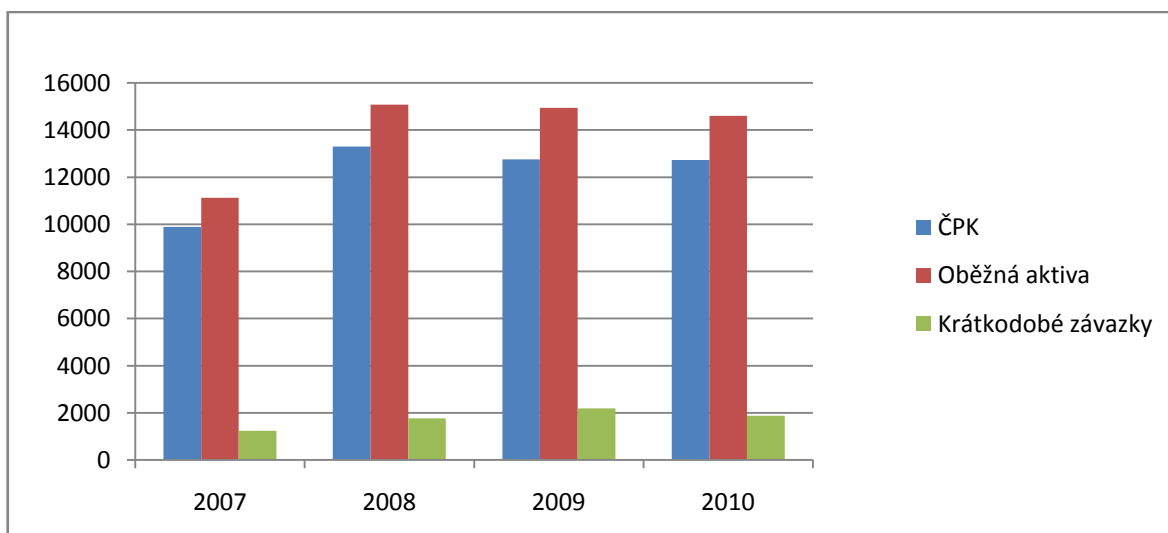
ČPK podniku má v letech 2008-2010 klesající charakter, stále se však udržuje na úrovni, kdy by podnik, v případě potřeby, neměl mít problém se splacením svých závazků. Ukazatel ČPM má v letech 2008-2010 taktéž klesající charakter, ale přesto z něj vyplývá, že i po splacení krátkodobých dluhů má podnik dostatek krátkodobých prostředků pro svou potřebu.

Tabulka 16 Vývoj ČPK a ČPM (vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010
ČPK	9894	13299	12751	12727
ČPK/OA	88,9%	88,2%	85,4%	87,2%
ČPM	2839	6296	5308	4076

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech je ve sledovaném podniku vysokých hodnot, pravidelně nad 85 %, a to svědčí především o poměrně vysoké finanční stabilitě podniku v krátkém období.

V následujícím grafu (*Graf 7*) je znázorněn vývoj ČPK a položek, které výši tohoto ukazatele ovlivňují, resp. položek ze kterých, lze ČPK vyjádřit.



Graf 7 Vývoj ČPK v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

4.3 Poměrové ukazatele

Analýza poměrovými ukazateli je považována za jeden z nejrozšířenějších způsobů hodnocení podniku a jeho hospodaření. Tento druh analýzy je často využíván především proto,

že poskytuje poměrně vysokou vypovídací hodnotu a je možné jej sestavit z běžně dostupných informací, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty apod.

Mezi nevýznamnější poměrové ukazatele patří ukazatele likvidity, ukazatele rentability, ukazatele aktivity a ukazatelé zadluženosti. Podrobnější informace o jednotlivých ukazatelích a o způsobu jejich výpočtu se nacházejí v kapitole 2.3 *Poměrové ukazatele*, která se nachází v teoretické části této práce.

4.3.1 Ukazatele likvidity

Poměrové ukazatele likvidity měří schopnost podniku dostát svým závazkům a jsou tedy považovány za nejdůležitější indikátor platební schopnosti podniku. Jejich cílem je zjistit, zda je podnik schopen uhradit své závazky v době splatnosti. Tohoto cíle je dosaženo za pomoci jednotlivých ukazatelů likvidity, které naleznete v níže uvedené tabulce (*Tabulka 17*).

Tabulka 17 Ukazatele likvidity (vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010
Běžná	9,04	8,53	6,83	7,79
Pohotová	3,31	4,58	3,43	3,17
Peněžní	2,09	3,23	2,35	1,71

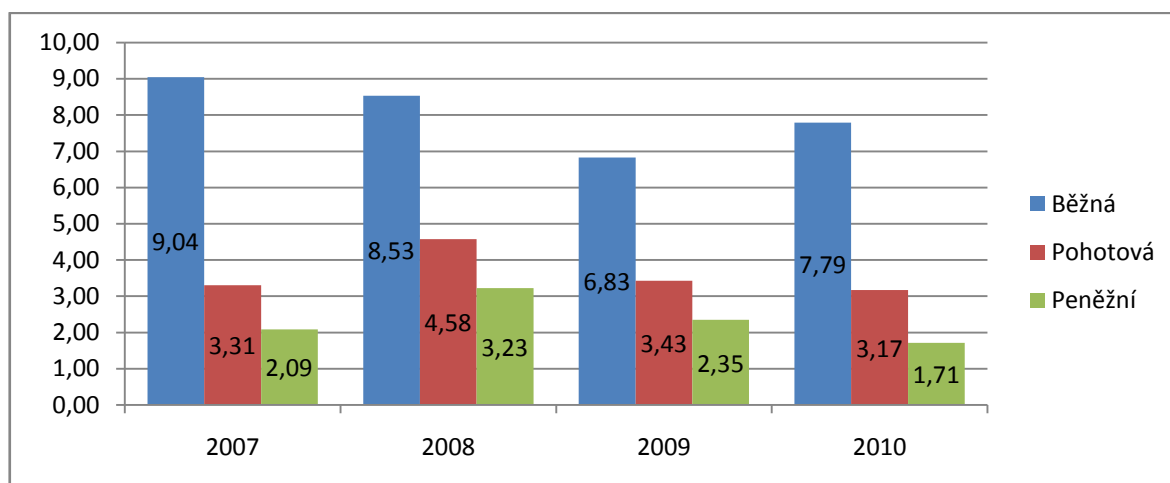
Ukazatel běžné likvidity podniku, označovaný taktéž jako likvidita III. stupně, který vyjadřuje, kolikrát oběžný majetek pokrývá krátkodobé cizí zdroje podniku, nabývá ve sledovaném období hodnotu až trojnásobně vyšší než obecně doporučené hodnoty. Konkrétně vykazuje ukazatel běžné likvidity v roce 2008 hodnotu 8,53, v následujícím roce se tato hodnota snižuje na 6,83 a v roce 2010 hodnota ukazatel opět roste na úroveň 7,79. Důvodem takto vysokých hodnot je fakt, že podnik vlastní poměrně velké množství zásob a hotovosti. Nicméně je důležité si uvědomit, že podnik, který je zaměřen na chov koní, resp. chov jako takový, vykazuje určitou část zvířat právě v oběžném majetku v položce zásoby.

Ukazatel pohotové likvidity, označovaný také jako likvidita II. stupně, vychází z předpokladu, že zásoby, jakožto nejméně likvidní položka oběžných aktiv, by měly být z daného výpočtu vyřazeny a nemělo by se s nimi v ohledu pohotové likvidity podniku dále počítat. Tento krok vede k výraznému zvýšení objektivnosti ukazatele, a to především z toho důvodu, že byl odstraněn negativní vliv zásob, které jsou ve skutečnosti jen velmi těžce zpeněžitelné. Hodnota tohoto ukazatele má ve sledovaném období klesající charakter a přibližně

žuje se tak tedy obecně doporučeným hodnotám. V roce 2009 klesla hodnota pohotové likvidity z hodnoty 4,58, které bylo dosaženo v minulém období, na hodnotu 3,43. V následujícím roce došlo k dalšímu poklesu a to na hodnotu 3,17. Změny ukazatele pohotové likvidity tímto směrem jsou způsobeny zejména poklesem krátkodobého finančního majetku v letech 2008-2010.

Ukazatel peněžní likvidity je považován za nepřísnější a tím pádem i nejobektivnější ukazatel likvidity. Tento ukazatel bere v potaz pouze krátkodobé finanční zdroje podniku, tj. peníze v pokladně, peníze na bankovním účtu a krátkodobé cenné papíry, takže vyjadřuje schopnost podniku dostát svým závazkům za pomoci peněžních zdrojů, kterými v daný moment disponuje. Ukazatel peněžní likvidity Zemského hřebčince Tlumačov ve sledovaném období klesá a tento jev je to způsoben především poklesem peněžních prostředků na bankovních účtech. Hodnota ukazatele peněžní likvidity se v roce 2009 snížila z původní hodnoty 3,23 na hodnotu 2,35. V roce 2010 dochází k dalšímu snížení a to na hodnotu 1,71. I přes výše uvedené snížení se však podnik stále pohybuje nad hranicí obecně doporučených hodnot. Z takto vysokých hodnot lze usoudit, že podnik je sice věřiteli považován za důvěryhodný, ale zároveň tyto hodnoty svědčí o neefektivním využívání peněžních zdrojů.

Veškeré údaje uvedené v předcházejícím textu jsou graficky znázorněny v níže uvedeném grafu (*Graf 8*).



Graf 8 Vývoj ukazatele likvidity v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

4.3.2 Ukazatele rentability

Ukazatel rentability vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisk prostřednictvím vloženého kapitálu. Rentabilita bývá vyjádřena jako poměr výsledku dosaženého podnikatelskou činností ke zvolené srovnávací základně. Jako srovnávací základna se obvykle využívají celková aktiva, vlastní kapitál nebo tržby.

V níže uvedené tabulce (*Tabulka 18*) jsou znázorněny hodnoty ukazatelů rentability, kterých podnik dosáhl během sledovaného období.

Tabulka 18 Ukazatele rentability (vlastní zpracování)

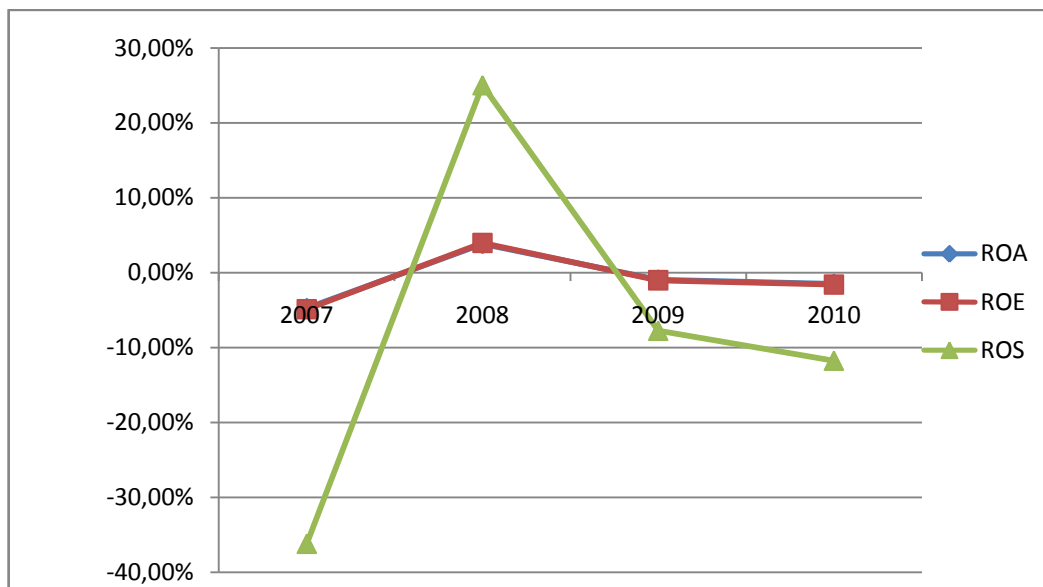
	2007	2008	2009	2010
ROA	-4,73%	3,83%	-0,94%	-1,49%
ROE	-4,86%	3,98%	-1,00%	-1,58%
ROS	-36,20%	25,06%	-7,75%	-11,74%

Ukazatel rentability aktiv vykazoval v roce 2008 pozitivní hodnotu 3,83 %, tato hodnota byla zapříčiněna především výkyvem hospodářského výsledku, který byl způsoben pro podnik ne zcela běžným prodejem dlouhodobého majetku. V následujících letech vykazuje ukazatel rentability aktiv již záporné hodnoty. V roce 2009 nabývá ukazatel rentability a aktiv hodnotu -0,94 %, v roce 2010 tato hodnota klesla na - 1,49 %. Pokles ukazatele rentability aktiv je způsoben vývojem HV

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vykazuje ve sledovaném období téměř shodné hodnoty jako ukazatel rentability aktiv. Je to způsobeno především majetkovou a finanční strukturou podniku, která je znázorněna v grafu x v kapitole 4.1.1 analýza rozvahy, a ze které vyplývá, že podnik je z více než 90% financován vlastním kapitálem. Z tohoto důvodu jsou srovnávací základny spolu s hodnotami ukazatelů rentability aktiv a vlastního kapitálu téměř totožné.

Ukazatel rentability tržeb nabývá v roce 2008 hodnoty 25,06 % v následujících letech, však dochází k výraznému poklesu, to na hodnotu -7,75 % v roce 2009 a na hodnotu-- 11,74 % v roce 2010.

Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability podniku je znázorněn v níže uveden grafu, který pro lepší představu vývoje tohoto ukazatele zobrazuje i hodnoty dosažené v roce 2007.



Graf 9 Vývoj rentability podniku v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele likvidity představují, tzv. kombinované ukazatelé, které dávají do poměru položky z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. S jejich pomocí je podnik schopen zjistit zda plně využívá své kapacity, resp. zdali má dostatek produktivních aktiv pro budoucí rozvoj.

Tabulka 19 Ukazatele aktivity podniku (vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010
Obrat aktiv z výnosů	0,30	0,43	0,40	0,43
Obrat aktiv z tržeb	0,13	0,15	0,12	0,13
Obrat zásob	0,85	1,05	0,78	0,69
Obrat pohledávek z obch. vztahů	7,17	5,15	4,22	3,54
Obrat závazků z obch. vztahů	28,16	11,70	10,80	11,13
Doba obratu aktiv z výnosů (dny)	1181,34	829,45	893,29	841,47
Doba obratu zásob (dny)	425,50	343,71	460,23	523,16
Doba obratu pohledávek z obch. vztahů (dny)	50,18	69,84	85,33	101,78
Doba obratu závazků z obch. vztahů (dny)	12,79	30,77	33,33	32,35

Ukazatel obratu aktiv měří efektivitu využívání aktiv podniku a vyjadřuje, kolikrát za rok se obrátí celková aktiva. Tento ukazatel lze poté použít pro výpočet doby obratu aktiv, ta uživatele finanční analýzy informuje o tom, za jak dlouho se aktiva daného podniku obrátí. Doporučená doba obratu aktiv se pohybuje okolo 365 dní. Doba obratu aktiv je v případě podniku Zemský hřebčinec Tlumačov velmi vysoká a v roce 2008 trvá jedna obrátka aktiv

podniku 829 dní. V roce 2009 je doba obratu dokonce 893 dní a v roce 2010 dochází k poklesu doby obratu aktiv na úroveň 841 dní.

Ukazatel obratu zásob vyjadřuje, kolikrát za období dojde v podniku k obratu zásob, tj. kolikrát za rok je podnik schopen přeměnit zásoby na tržby. Tento ukazatel je obvykle vyjadřován v časových hodnotách ve formě ukazatele doba obratu zásob, u kterého je důležitý zejména jeho klesající charakter. Ukazatel doby obratu zásob podniku nabývá v letech 2008-2010 poměrně vysokých hodnot a má trvale rostoucí charakter.

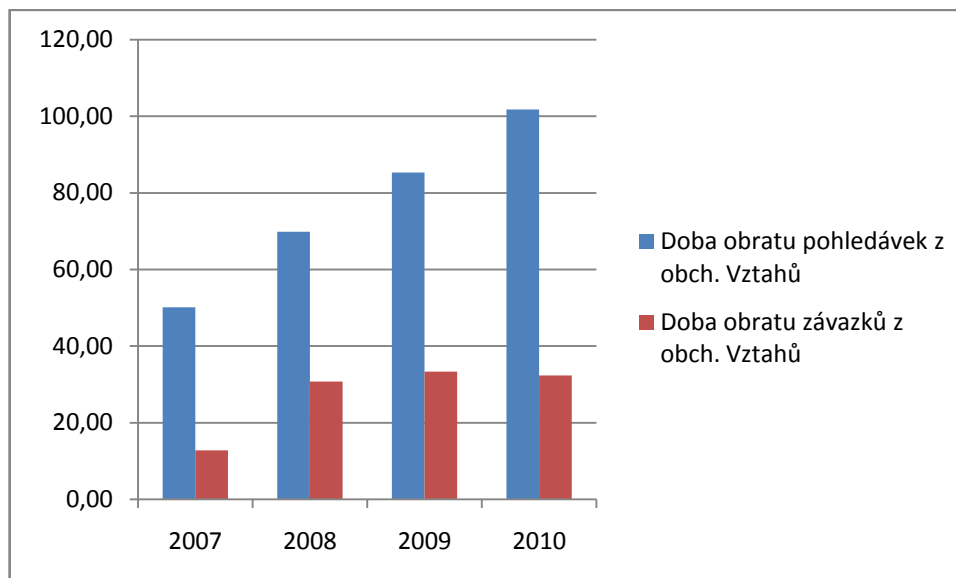
Vysoké hodnoty tohoto ukazatele jsou způsobeny především odvětvím, ve kterém se podnik pohybuje a podniká.

Obrat pohledávek a závazků z obchodních vztahů

Ukazatel obratu pohledávek udává, jak rychle dochází k přeměně pohledávek na peněžní prostředky. Ukazatel obratu pohledávek, lze také vyjádřit v časových jednotkách a to jako ukazatel doby obratu pohledávek. Doba obratu pohledávek se z v daném podniku za období 2008-2010 neustále zvyšuje, což znamená, že pohledávky jsou, dodavatelé, spláceny stále později.

Ukazatel obratu závazků informuje o tom, jak rychle jsou spláceny závazky podniku. Tento ukazatel, lze jako v předchozím případě, vyjádřit v časových jednotkách. Doba obratu závazků se v daném podniku téměř nemění a v období 2008-2010 se pohybuje mezi 10 a 11 dny.

Pro podnik je velmi důležité porovnat časový nesoulad mezi dobou obratu pohledávek a závazků, toto srovnání se nachází v níže uvedeném grafu (*Graf 10*)



Graf 10 Vývoj doby obratu pohledávek a závazků (vlastní zpracování)

Z výše uvedeného grafu vyplývá, že podnik své závazky splácí mnohem dříve, než jsou obdrženy platby z pohledávek podniku. Podnik tedy používá ke splácení závazků vlastní zdroje, což je pro něj velmi nevýhodné.

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

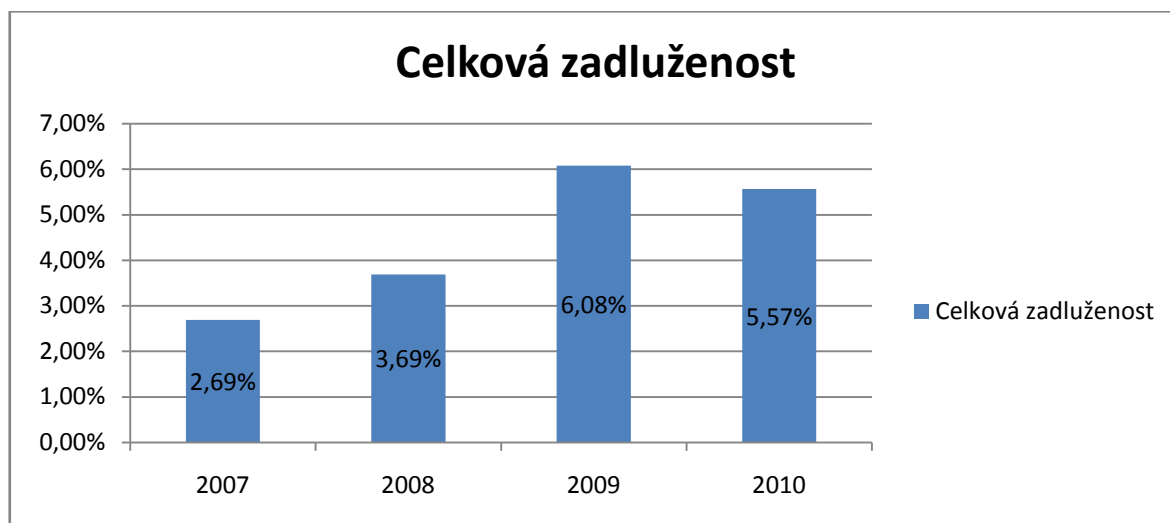
Ukazatele zadluženosti zobrazují vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku a měří především rozsah, v jakém podnik využívá cizí zdroje.

Tabulka 20 Ukazatele zadluženosti podniku (vlastní zpracování)

	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	2,69%	3,69%	6,08%	5,57%
Koeficient samofinancování	97,31%	96,31%	93,73%	94,40%
Krytí stálých aktiv VK	128,78%	139,95%	136,38%	137,37%
Krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji	128,78%	139,95%	138,60%	139,65%

Celková zadluženost, jež je vyjádřena jako poměr cizích zdrojů k celkovým aktivům, popř. celkovým pasivům, informuje o tom kolik procent celkových aktiv je financováno cizími zdroji. V letech 2008 a 2009 se míra financování cizími zdroji mírně zvyšuje, tj. z hodnoty 3,69 % v roce 2008 se zvýšila na hodnotu 6,08 % dosaženou v roce 2009. V roce 2010 dochází k zpětnému poklesu a to na hodnotu 5,57 %. Z předchozího textu vyplývá, že podnik je financován zejména vlastním kapitálem. To je způsobeno především právní formou podniku, z jejíž podstaty podnik nemůže využívat cizí zdroje financování,

jako jsou úvěry apod. Cizí zdroje jsou tedy tvořeny pouze závazky k zaměstnancům a státním institucím a úřadům.

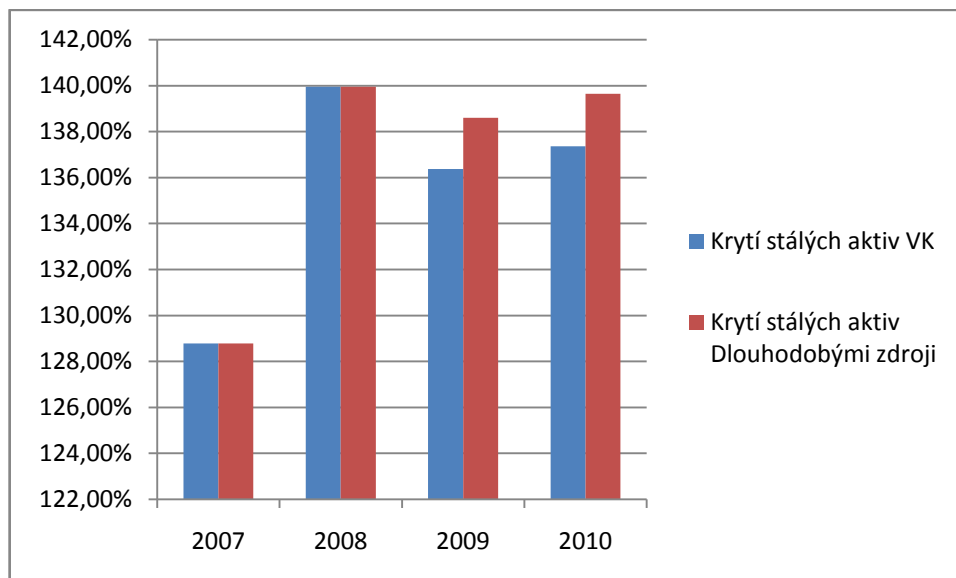


Graf 11 Vývoj celkové zadluženosti v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)

Koeficient samofinancování vyjadřuje, z kolika procent jsou celková aktiva financována vlastním majetkem. Jedná se tedy o opak celkové zadluženosti. Podnik Zemský hřebčinec Tlumačov je z velké části financován právě vlastním kapitálem a hodnoty koeficientu samofinancování jsou v každém roce sledovaného období vyšší než 90 %. V roce 2008 činí hodnota tohoto ukazatele 96,31 %, v roce 2009 tato hodnota klesla na 93,73 % a v roce 2010 došlo k navýšení na hodnotu 94,40 %.

Ukazatele **Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem a krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji** zobrazují, z jaké části, jsou aktiva kryta vlastním kapitálem, popř. dlouhodobými zdroji. Ideální hodnota těchto ukazatelů se pohybuje okolo hodnoty 100 %. Pokud by hodnota ukazatele krytí aktiv dlouhodobými zdroji nedosahovala hodnoty 100 %, znamená to, že podnik používá pro financování stálých aktiv i krátkodobé cizí zdroje, což je v rozporu se „zlatým pravidlem financování“.

Hodnota ukazatele krytí stálých aktiv vlastním kapitálem nabývá v letech 2008-2010 hodnoty vyšší než 120%, to znamená, že podnik využívá část vlastního kapitálu k financování jiných než stálých aktiv. Přesný vývoj ukazatele krytí stálých aktiv vlastním kapitálem a ukazatele krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji za období 2007-2010 je znázorněn v níže uvedeném grafu.



Graf 12 Vývoj ukazatelů krytí stálých aktiv (vlastní zpracování)

4.4 Altmanův model (Z-skóre)

Ukolem altmanova modelu, jakožto bankrotního modelu, je informovat uživatele o tom, zda je v dohledné době podnik ohrožen bankrotem.

Výsledky Altmanova modelu jsou pro podnik ryze pozitivní, podnik ve sledovaném období dosahuje hodnot nad úroveň 2,9, to znamená, že podnik je finančně stabilní a v blízké době není ohrožen bankrotem.

Vývoj Z-skóre je zobrazen v níže uvedené tabulce (tabulka 21).

Tabulka 21 Altmanův model (vlastní zpracování)

Altmanovo Z-skóre	2007	2008	2009	2010
0,717xČPK/A	0,16	0,20	0,19	0,19
0,847xVH min. let/A	-0,02	-0,06	-0,04	-0,05
3,107xEBIT/A	-0,15	0,12	-0,03	-0,05
0,42xVK/CZ	15,18	10,96	6,48	7,12
0,998xT/A	0,13	0,15	0,12	0,13
Z-Skóre	15,29	11,38	6,72	7,35

Ve sledovaném období dochází u Z-skóre k mírnému poklesu, který je způsoben především nárůstem podílu cizích zdrojů na celkovém kapitálu.

4.5 Tafflerův model

Tafflerův model je variantou na Altmanův model a byl vyvinut pro analýzu britských společností profesorem Tafflerem. Jeho metoda je založena na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební schopnosti podniku, jakými jsou přiměřenost pracovního kapitálu, finanční riziko a likvidita.

Tabulka 22 Tafflerův model (vlastní zpracování)

Tafflerův model	2007	2008	2009	2010
$0,53 \times \text{EBT}/\text{KD}$	-0,93	0,56	-0,10	-0,20
$0,13 \times \text{OA}/\text{CZ}$	1,18	1,11	0,67	0,73
$0,18 \times \text{KD}/\text{A}$	0,00	0,01	0,01	0,01
$0,16 \times (\text{FM}-\text{KD})/\text{PN}$	0,01	0,03	0,02	0,01
ZT _(z)	0,26	1,70	0,60	0,55

Výsledky Tafflerova modelu dokazují, že podnik je ve sledovaném období stabilní a v blízké době neexistuje riziko bankrotu. Podnik dosahuje těchto hodnot zejména díky nadstandardní výšce ukazatele likvidity.

4.6 Komparace vybraných ukazatelů

Podnik Zemský hřebčinec Tlumačov je velmi specifický podnik a nelze jej tedy srovnávat s běžně se vyskytujícími zemědělskými družstvy nebo privátními hřebčínami, z tohoto důvodu se autor práce rozhodl ke zpracování finanční analýzy obdobného podniku, kterým je státní podnik Zemský hřebčinec Písek.

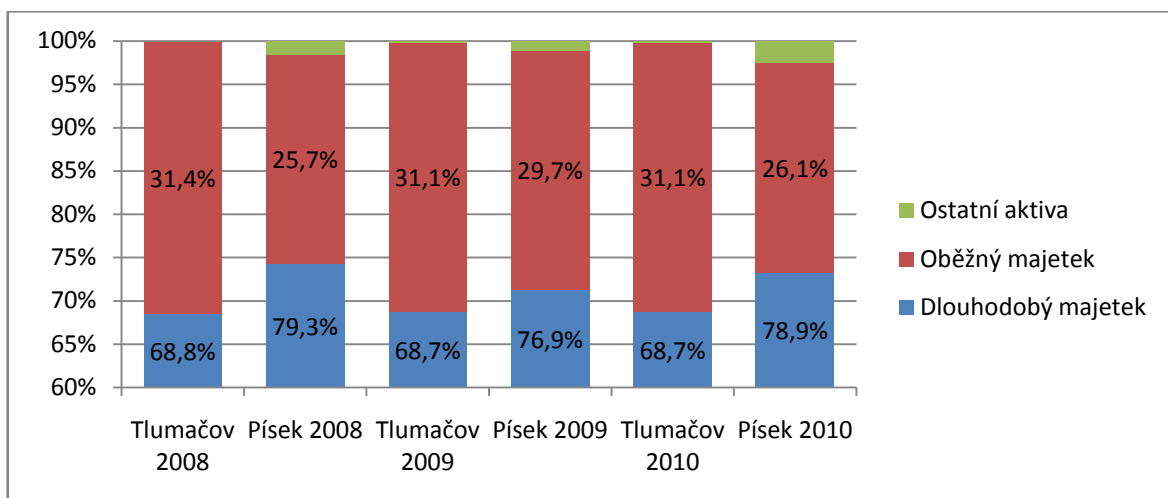
Níže uvedené data z prostředí Zemského hřebčince Písek se zakládají na účetních výkazech pocházejících z výročních zpráv podniku, které jsou zveřejněny na portálu justice.cz. Výpočty použité pro výpočet ukazatelů se nacházejí v teoretické části této bakalářské práce a jsou totožné s výpočty použitými pro analýzu Zemského hřebčince Tlumačov.

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty podniku Zemský hřebčinec Písek, použité pro zpracování finanční analýzy, se nachází v přílohách.

4.6.1 Komparace struktury majetku a kapitálu

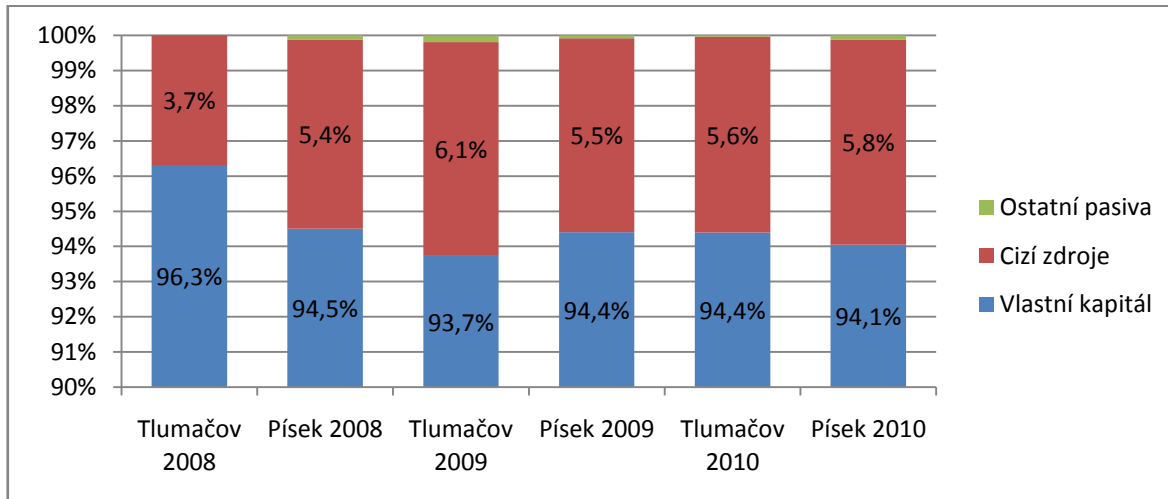
V následujícím grafu (*Graf 13*) je znázorněn vývoj struktury majetku podniků v Tlumačově a Písku za období 2008-2010. Struktura majetku hřebčince v Písku je od

struktury majetku hřebčinci v Tlumačově mírně odlišná. Hřebčinec v Písku vykazuje vyšší podíl dlouhodobého majetku, konkrétně budov, na celkových aktivech.



Graf 13 Srovnání struktury aktiv (vlastní zpracování)

Ze srovnání struktury pasiv daných podniků (graf 14), lze usoudit, že v letech 2008-2010 se v obou podnicích zvyšuje využití cizích zdrojů. Toto zvýšení je v podnicích způsobeno především nárůstem krátkodobých závazků.

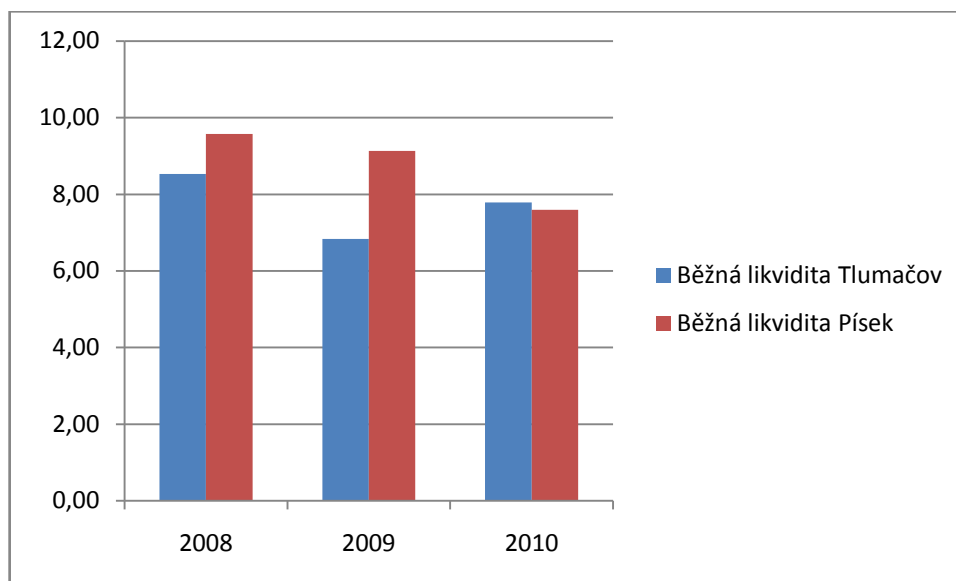


Graf 14 Srovnání struktury pasiv (vlastní zpracování)

4.6.2 Komparace ukazatelů likvidity

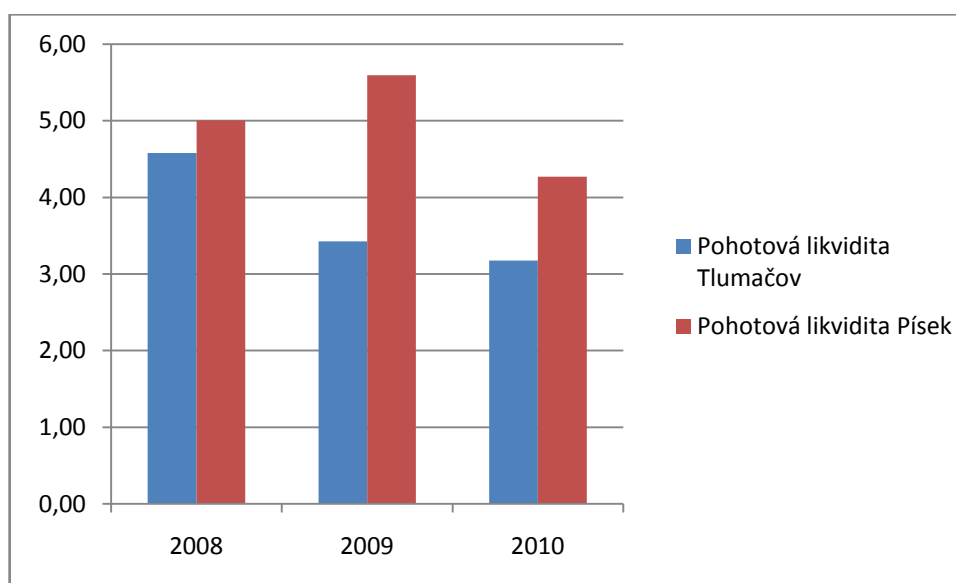
V níže uvedeném grafu (Graf 15) se nachází porovnaná ukazatelů běžné likvidity podniku v Tlumačově a Písku. Hodnoty ukazatele **běžné likvidity** v podniku Zemský hřebčinec Písek mají trvale klesající charakter, dochází zde tedy k mírnému přiblížení k obecně stanoveným optimálním hodnotám. V případě Zemského hřebčince Tlumačov dochází

v období 2008-2010 také k poklesu, ten však není tak plynulý jako v případě podniku v Písku.



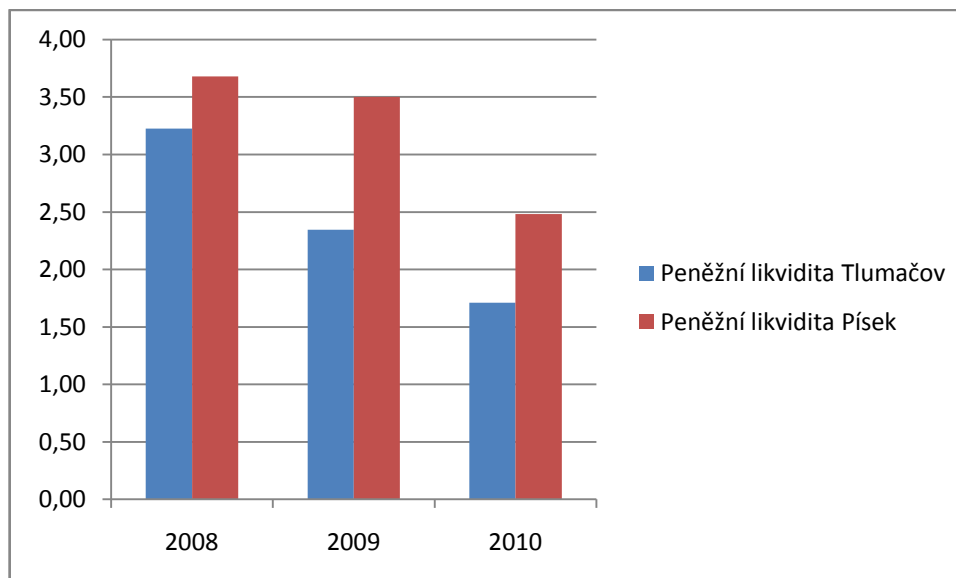
Graf 15 Srovnání ukazatelů běžné likvidity (vlastní zpracování)

Z níže uvedeného grafu (Graf 16) vyplývá, že se míra pohotové likvidity ve srovnávaných podnicích snižuje. V případě Zemského hřebčince Tlumačov dochází v letech 2008-2010 ke stabilnímu poklesu, který je zapříčiněn snižováním krátkodobého finančního majetku. V podniku Zemský hřebčinec Písek dochází v letech 2008-2010 u pohotové likvidity k růstu a následnému, zřetelnějšímu, poklesu. Tento vývoj je způsoben fluktuací krátkodobého finančního majetku podniku.



Graf 16 Srovnání ukazatelů pohotové likvidity (vlastní zpracování)

Ze srovnání ukazatelů **peněžní likvidity** (*Graf 17*) vyplývá, že se srovnávané podniky snaží snižovat ukazatele peněžní likvidity a tím pádem i míru držených peněžních prostředků, jejichž neúměrně vysoká míra je pro podnik neefektivní. Ukazatele peněžní likvidity ve sledovaných podnicích plynule klesají, ale stále se však pohybují vysoko nad obecně doporučovými hodnotami.

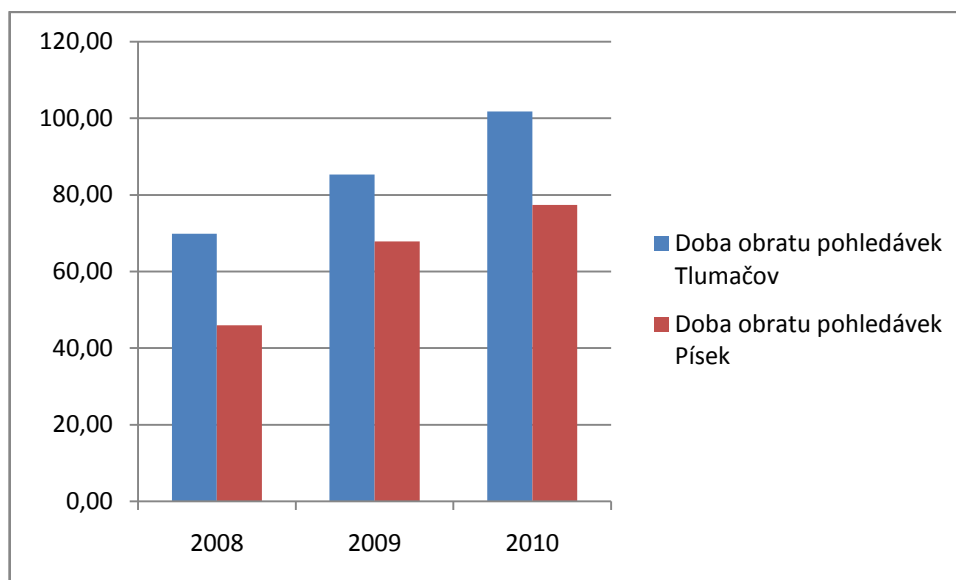


Graf 17 Srovnání ukazatelů peněžní likvidity (vlastní zpracování)

4.6.3 Komparace ukazatelů aktivity

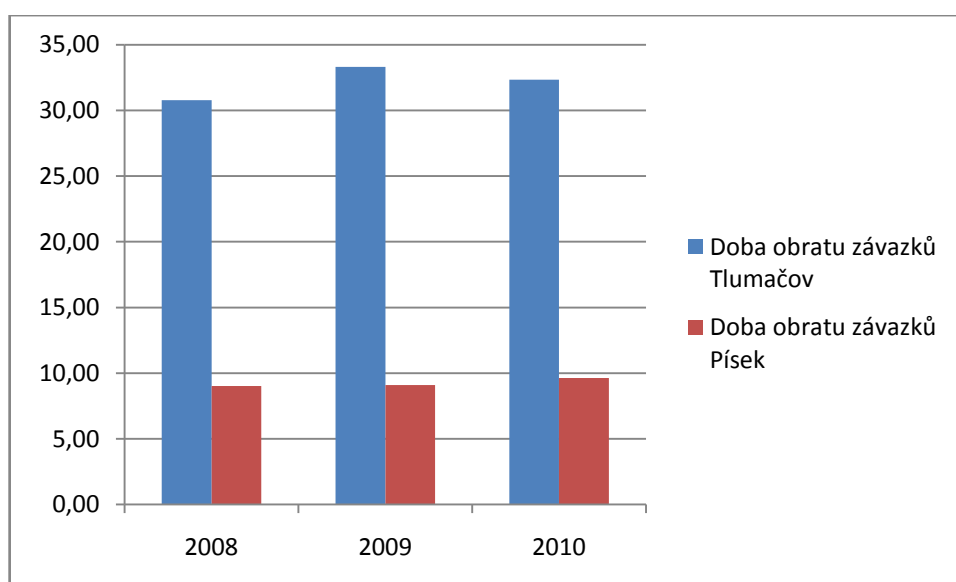
Doba obratu pohledávek má ve srovnávaných podnicích trvale rostoucí charakter. Z toho vyplývá, že pohledávky sledovaných podniků jsou spláceny čím dál tím později a je velmi pravděpodobné, že u srovnávaných podniků bude docházet k časovému nesouladu mezi splácením závazku a splácením pohledávek. Hodnota tohoto ukazatele by se měla okolo 30 dnů. Tento předpoklad však není schopen splnit ani jeden z podniků.

V níže uvedeném grafu (*Graf 18*) je zobrazen vývoj a srovnání doby obratu pohledávek v daných podnicích.



Graf 18 Srovnání doby obratu pohledávek (vlastní zpracování)

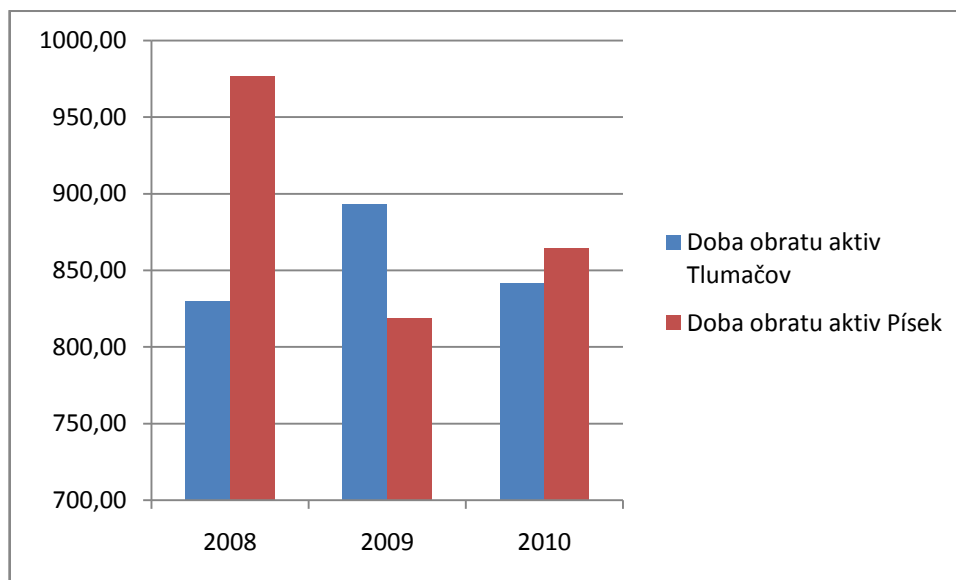
Z následujícího grafu (Graf 19) vyplývá, že státní podnik v Tlumačově i Písku vykazuje poměrně stabilní hodnoty doby obratu závazků. Zemský hřebčinec Tlumačov dosahuje v letech 2008-2010 velmi pozitivních hodnot, ty se pohybují okolo 30 dnů. Podnik tedy platí své závazky až době, kdy je to nezbytně nutné, tj. vypršení doby splatnosti. Doba obratu závazků dosahuje v případě Zemského hřebčince Písek hodnot okolo 9 dnů. Znamená to tedy, že podnik plně nevyužívá třicetidenní dobu splatnosti a splácí tedy své závazky mnohem dříve než je tomu třeba.



Graf 19 Srovnání doby obratu závazků (vlastní zpracování)

V níže uvedeném grafu (Graf 20) je znázorněn vývoj a srovnání doby obratu aktiv sledovaných podniků. Až na výjimku v roce 2008 se doba obratu aktiv u obou podniků pohybu-

je v rozmezí 800-900 dnů. Takto vysoká doba obratu aktiv je dána podstatou podnikání podniku, tj. chov koní, kde tržby podniku plynou především ze základního stáda, které tvoří pouze 5 % z celkových aktiv a zbytek stálých aktiv je tvořen budovami a pozemky, které podniku nepřinášejí téměř žádný zisk, resp. nezapojují se do tvorby tržeb.

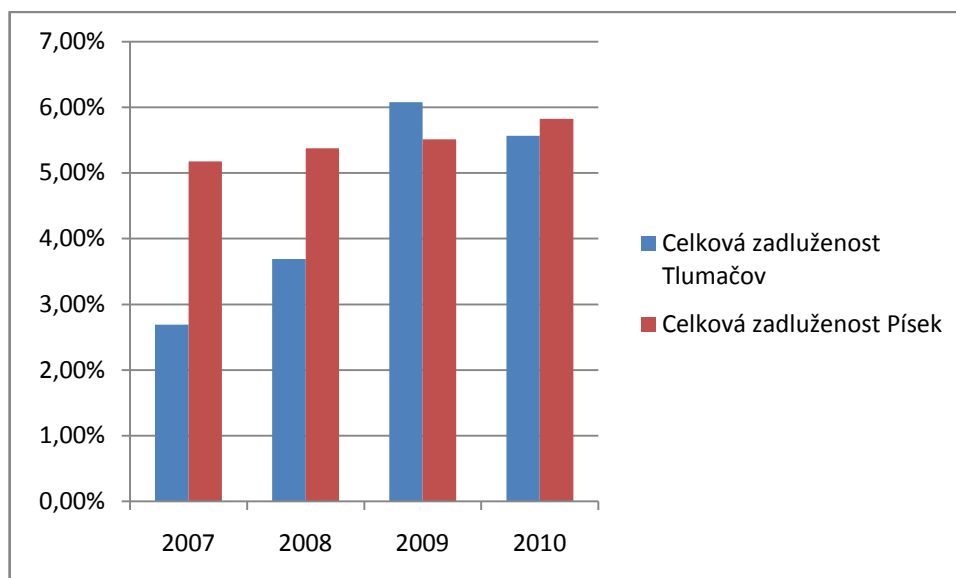


Graf 20 Srovnání doby obratu aktiv (vlastní zpracování)

4.6.4 Komparace ukazatelů zadluženosti

V následujícím textu se autor zabývá především srovnáním ukazatelů zadluženosti ve sledovaných podnicích, srovnání koeficientu samofinancování je vypuštěno především z důvodu jeho odvoditelnosti z ukazatele celkového zadlužení.

Z níže uvedeného grafu (*Graf 21*), který znázorňuje vývoj a srovnání celkové zadluženosti ve sledovaných podnicích, lze usoudit, že hodnota zadluženosti obou podniků je na poměrně nízké úrovni. Zemský hřebčinec Písek v posledních čtyřech letech udržuje hodnotu celkové zadluženosti v okolí hodnoty 5 %, zadluženost podniku Zemský hřebčinec Tlumačov se v průběhu období 2008 -2010 zvyšuje a v letech 2009 a 2010 již vykazuje téměř shodné hodnoty jako hřebčinec v Písku.

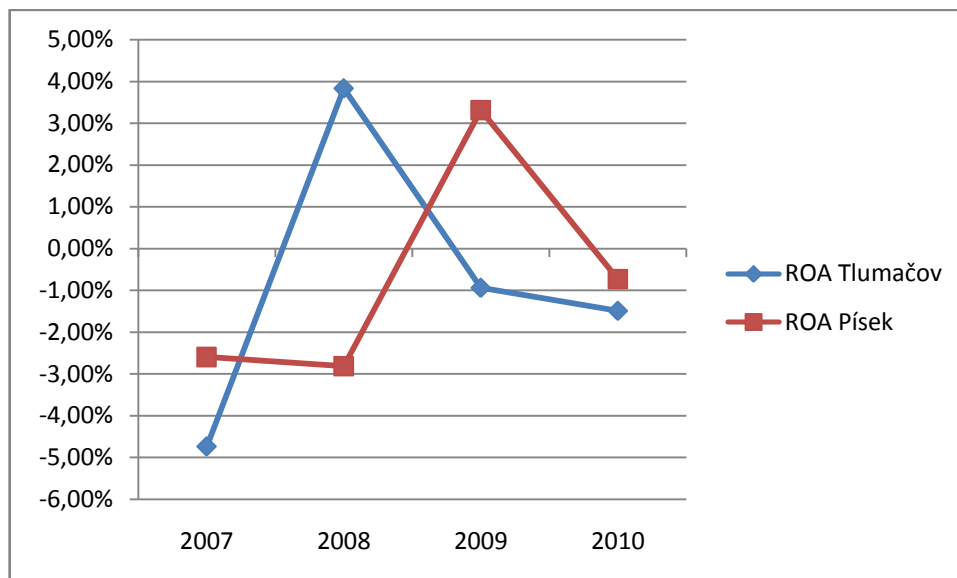


Graf 21 Srovnání zadluženosti (vlastní zpracování)

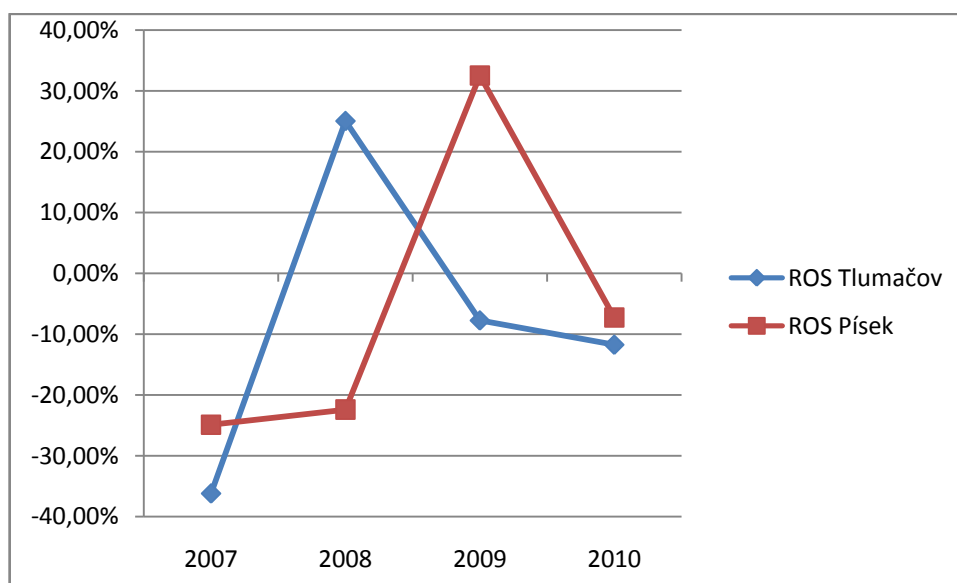
Hodnoty zadluženosti se v podnicích zvyšují zejména z důvodů rostoucích krátkodobých zdrojů. Tento nárůst je způsoben především růstem závazků k zaměstnancům a statním institucím a úřadům.

4.6.5 Komparace ukazatelů rentability

V následujících grafech je znázorněn vývoj a srovnání ukazatelů rentability v letech 2007-2010. Grafy srovnání rentability aktiv srovnání rentability tržeb (Grafy 22 a 23) zobrazují vývoj ukazatelů rentability aktiv a tržeb srovnávaných podniků v letech 2007-2010. U obou podniků je rentabilita aktiv i tržeb po většinu sledovaného období záporná. Výjimku tvoří hodnoty rentability z roku 2008, v případě Zemského hřebčince Tlumačov, a hodnota z roku 2009, v případě Zemského hřebčince Písek. V těchto letech došlo v daných podnicích k prodeji většího množství dlouhodobého majetku a došlo tak k nárůstu výsledku hospodaření. Prodej dlouhodobého majetku v takové míře není pro dané podniky běžný a jedná se tedy pouhý výkyv.



Graf 22 Srovnání rentability aktiv (vlastní zpracování)



Graf 23 Srovnání rentability tržeb (vlastní zpracování)

5 ZHODNOCENÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY STATNÍHO PODNIKU ZEMSKÝ HŘEBČINEC TLUMAČOV

V této bakalářské práci je zpracována finanční analýza Zemského hřebčince Tlumačov v období 2008-2010. Hlavním zdrojem informací pro zpracování bakalářské práce byly výroční zprávy daného podniku, interní dokumenty a konzultace s Ing. Vladimírem Beranem, ekonomem podniku.

V následujícím textu, rozčleněném po vzoru praktické části této práce, se autor zaměří na zhodnocení finanční situace Zemský hřebčinec Tlumačov. Zhodnocení je založeno na finanční analýze, která tvoří praktickou část této bakalářské práce.

Vertikální analýza aktiv a pasiv

Z vertikální analýzy aktiv v letech 2008-2010 vyplývá, že struktura aktiv je stabilní a za sledované období se téměř nemění. Ve sledovaném období jsou aktiva tvořena z 69 % dlouhodobým majetkem a z 31 % oběžným majetkem. Veškerý dlouhodobý majetek se v podniku vyskytuje v podobě DHM, který se ve sledovaném období skládá především z pozemků (stabilně 38 % z celkové hodnoty aktiv) a staveb (20 % z celkové hodnoty aktiv). Další důležitou položkou zahrnutou v dlouhodobém majetku je základní stádo (5 % z celkové hodnoty aktiv), které pomáhá plnit základní funkci podniku a vytváří většinu tržeb daného podniku.

Vertikální analýza pasiv zobrazuje, jakým způsobem daný podnik financuje svůj majetek. Podnik zemský hřebčinec Tlumačov, jakožto statní podnik, zastává ryze konzervativní přístup k financování. Ve sledovaném období jsou celková pasiva tvořena z více než 90 % vlastním kapitálem. To je způsobeno především faktem, že podnik nemůže bez svolení státu využívat cizí zdroje, jako jsou bankovní úvěry a půjčky. Podíl cizích zdrojů na pasivech podniku má ve sledovaném období mírně rostoucí charakter, což je způsobeno především růstem krátkodobých závazků v roce 2009.

Vertikální struktura podniku Zemský hřebčinec Tlumačov je ve sledovaném období téměř neměnná, a lze ji tedy považovat za poměrně stabilní, ale je nutné zmínit, že tato stabilita je způsobena především omezeními, která vyplývají z právní formy podniku. A to zejména z toho důvodu, že podnik nemá možnost čerpat bankovní úvěry bez svolení státu, nemůže vlastnit podíly v jiných společnostech a žádný jiný podnik se nesmí podílet na něm.

Horizontální analýza aktiv a pasiv

V období 2008-2010 dochází v podniku k poklesu dlouhodobého majetku. Tento pokles je způsoben především nízkou mírou investic. V podniku tedy dochází k situaci, kdy se dlouhodobý majetek pouze odpisuje, nedochází k nákupu nového dlouhodobého majetku a podnik není schopen dosáhnout kladného hospodářského popř. nulového hospodářského výsledku.

Vertikální analýza nákladů a tržeb

Tržby podniku Zemský hřebčinec Tlumačov jsou tvořeny zejména tržbami za prodej vlastních výrobků a služeb, pro potřeby této bakalářské práce jsou do tržeb zahrnuty i ostatní provozní výnosy, a to zejména proto, aby vynikl fakt, že je podnik z velké části podporován státem. Podíl ostatních provozních výnosů na celkových tržbách ve sledovaném období neustále roste, což lze interpretovat jako zvýšení míry podpory podniku státem prostřednictvím provozních dotací.

Náklady podniku se skládají především z osobních nákladů a z výkonové spotřeby. Osobní náklady v letech 2008-2010 fluktuují okolo hodnoty 42 % z celkových nákladů podniku. Podíl výkonové spotřeby se ve sledovaném období pohybuje okolo hodnoty 45 % z celkových nákladů.

Ukazatele likvidity

Úkolem ukazatelů likvidity je informovat uživatele finanční analýzy o platební schopnosti daného podniku. Analýza podniku Zemský hřebčinec Tlumačov ukazuje, že podnik je schopný dostát svým závazkům a ve sledovaném období míra jednotlivých ukazatelů likvidity dokonce vždy převyšuje obecně doporučované hodnoty. Vysoká hodnota těchto ukazatelů signalizuje, že podnik drží zbytečně vysokou část oběžných aktiv ve formě krátkodobých peněžních prostředků. Tyto prostředky by mohly být využívány efektivněji, např. investicí do cenných papírů – samozřejmě pod podmínkou, že by to umožňovala právní forma podniku. Je však nutno zmínit, že podnik si tento problém uvědomuje a dané ukazatele se ve sledovaném období snižují.

Ukazatele rentability

Obecně platí, že hodnoty ukazatelů rentability podniku by měly být co nejvyšší. V případě Zemského hřebčince Tlumačov je především důležité, aby ukazatele rentability nabývaly kladných hodnot, čehož lze dosáhnout pouze v případě, že podnik vykazuje pozitivní hod-

notu hospodářského výsledku. Pozitivního hospodářského výsledku bylo dosaženo ve sledovaném období pouze jednou, v roce 2008, a to z důvodu prodeje dlouhodobého hmotného majetku, který pro podnik není zcela běžný a dochází k němu jen zřídka.

Aby byl podnik v budoucnu schopen generovat zisk, je nutné začít s realizací naplánovaných projektů. Projekty jsou již zpracovány, ale vyžadují investice, na které podnik nemá vlastní prostředky. Tyto prostředky by bylo možné získat prostřednictvím dotačních programů Evropské unie - ty jsou však pro podnik nedostupné. Nedostupnost těchto prostředků je způsobena především právní formou podniku, kdy podnik, který je z více než 10 % ve vlastnictví státu, nemá možnost čerpat dotace z EU. Tato problematika je podrobněji popsána v závěru této bakalářské práce.

Ukazatele aktivity

Doba obratu aktiv, počítána z výnosů, je v případě podniku Zemský hřebčinec Tlumačov poměrně vysoká. V letech 2008-2010 se doba obratu aktiv pohybuje nad úrovní 800 dnů, což znamená, že je podnik neúměrně vybaven majetkem a tento majetek využívá neefektivně. Tyto výsledky jsou však způsobeny především podstatnou podniku. Tržby podniku plynou především ze základního stáda, které tvoří pouze 5 % z celkových aktiv. Velká část aktiv je tvořena budovami, které slouží k ustájení zvířat, a pozemky, které jsou využity k rostlinné výrobě pro vlastní spotřebu.

Doba obratu závazků je v podniku Zemský hřebčinec Tlumačov poměrně stabilní a v letech 2008-2010 se s mírnými odchylkami pohybuje okolo 30 dnů. To znamená, že závazky z obchodních vztahů podniku jsou spláceny téměř přesně v den splatnosti. Doba obratu pohledávek má rostoucí charakter a v jednotlivých letech daného období vždy přesahuje hodnotu doby obratu závazků. V roce 2008 byla doba obratu pohledávek 70 dnů, v následujícím roce se zvýšila na 85 dnů a v roce 2010 dosahovala dokonce hodnoty 101 dnů. Při srovnání doby obratu závazků a doby obratu pohledávek zjistíme, že podnik splácí své závazky mnohem dříve, než inkasuje peníze ze svých pohledávek. Tím pádem dochází k časovému nesouladu a podnik je nucen splácet závazky z vlastních zdrojů.

Aby se podnik tohoto jevu vyvaroval, je nutné zavést efektivnější formu vymáhání pohledávek po splatnosti, např. zavedením penále z nesplacených pohledávek.

Doba obratu zásob má v podniku Zemský hřebčinec Tlumačov rostoucí charakter. Doba obratu se zvyšuje z 343 dnů v roce 2008 na 460 dnů v roce 2009. V roce 2010 činí doba

obratu zásob již 523 dnů. Tyto hodnoty, které se zdají poměrně vysoké, jsou však způsobeny především odvětvím, ve kterém se podnik pohybuje a podniká.

Celková zadluženost podniku Zemský hřebčinec nabývá ve sledovaném období nízkých hodnot, je tomu především proto, že se jedná o podnik ve stoprocentním vlastnictví státu. Především z tohoto důvodu má podnik poměrně omezený přístup k cizím zdrojům financování majetku, resp. podnik se nemůže zadlužovat bez svolení a vědomí státu. Ve sledovaném období dochází navyšování zadluženosti, to je způsobeno především rostoucími krátkodobými závazky v podobě závazků k zaměstnancům, a rostoucími dlouhodobými závazky ve formě odloženého daňového závazku.

Hodnota ukazatele **krytí stálých aktiv vlastním kapitálem a krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji** se ve sledovaném podniku pohybuje nad úrovní 120 %. To znamená, že podnik kryje vlastním kapitálem, popř. dlouhodobými zdroji nejen stálá aktiva ale i část oběžných aktiv. Dochází tak k porušení zlatého pravidla, kdy by stálá aktiva měla být kryta dlouhodobými zdroji, a oběžný majetek by měl být financován krátkodobými zdroji. Tato skutečnost podnik sice neohrožuje, jako by tomu bylo v případě, kdy by podnik financoval stálá aktiva krátkodobými zdroji, ale jedná se o poměrně neefektivní způsob financování.

Bankrotní modely vykazují, ve sledovaném období, pro podnik velmi pozitivní hodnoty. A na jejich základě lze konstatovat, že je podnik poměrně stabilní a v blízké době zde neexistuje riziko bankrotu.

Z **komparace vybraných ukazatelů** vyplývá, že podnik Zemský hřebčinec Tlumačov v porovnání s hřebčincem v Písku prochází téměř stejným vývojem. Hodnoty jednotlivých ukazatelů vykazují v období 2008-2010 pohyb stejným směrem a srovnávané podniky dosahují až na výjimky velmi podobných výsledků. Podniky jsou ve sledovaném období schopny plnit svou primární funkci, tj. plnění úkolů státní péče o rozvoj plemenářství v chovu koní v rozsahu pověření Ministerstva zemědělství ČR. I přes výraznou státní podporu prostřednictvím provozních dotací, však nejsou podniky schopné generovat zisk, z kterého by mohly financovat nové investice, resp. realizovat již naplánované projekty.

Závěrečné doporučení

Z výše uvedeného textu tedy vyplývá, že je nutné podniku poskytnout možnost chovat se tržně. Toto lze dosáhnout například změnou legislativy. Změny by měly především umožnit státním podnikům vlastnit podíly v jiných podnicích a společnostech a umožnit podnikům čerpat cizí zdroje dle vlastního uvážení. Další možností by bylo změnit právní formu podniku, například na veřejně prospěšnou společnost, dále jen VPS, jako tomu bylo v případě Národního hřebčína v Kladrubech. Největším pozitivem na změně právní formy podniku na VPS je možnost podniku čerpat dotace z EU. Prostřednictvím dotací EU by bylo možné realizovat již naplánované projekty, které by velmi výrazně zvýšily konkurenceschopnost daného podniku. Posledním a nejvíce rizikovým způsobem jak poskytnout podniku možnost chovat se tržně, tj. plnit hlavní funkci podniku a snažit se maximalizovat zisk, je privatizace. Nicméně toto řešení, aplikované v sousedních zemích, se ukázalo jako neefektivní a v mnoha případech mělo za následek vypuštění primární funkce podniku, popř. konec podniku jako celku.

ZÁVĚR

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo provést finanční analýzu podniku Zemský hřebčinec Tlumačov v letech 2008-2010 se závěrečným zhodnocením a navržením kroků, které by vedly k zlepšení finanční situace a zvýšení efektivnosti podniku.

V teoretické části se autor zabýval především vysvětlení podstaty finanční analýzy a všech jejích součástí. Pozornost je věnována především zdrojům, ze kterých autor během zpracování této práce čerpal, uživatelům finanční analýzy a v neposlední řadě i jednotlivým metodám zpracování finanční analýzy prostřednictvím ukazatelů.

V praktické části byl představen podnik Zemský hřebčinec Tlumačov, který jakožto státní podnik je poměrně specifický jak v ohledu struktury majetku, tak i ve funkci, kterou ve státě plní. K zjištění stávajícího stavu autor využil absolutních, poměrových a rozdílových ukazatelů. Tento stav byl poté porovnán s jediným podobným, v České republice se vyskytujícím, podnikem. Tímto podnikem je Zemský hřebčinec v Písku, u kterého autor taktéž provedl finanční analýzu. Na základě tohoto srovnání bylo možné tvrdit, že podniky prochází podobným vývojem, že v jednotlivých podnicích nedochází k výrazným odchylkám.

Autor pro vyhotovení práce využil především informace pocházející z výročních zpráv z období 2008-2010, z interních zdrojů podniku a z konzultací s ekonomem podniku Ing. Vladimírem Beranem.

Na základě všech zjištění a skutečností, lze v krátkém časovém horizontu označit podnik za finančně stabilní, ale pro zajištění trvání a budoucího vývoje podniku je nutné realizovat již naplánované projekty, na které podnik momentálně nemá dostatek financí. Tyto finance by však bylo možné získat prostřednictvím kroků, které se nachází v závěrečném doporučení. Tyto kroky však nejsou v kompetenci Zemského hřebčince Tlumačov, nýbrž v kompetenci státu, popř. Ministerstva zemědělství České republiky.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- GRÜNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. str. 317. ISBN 978-80-86929-26-2.
- HRDÝ, Milan a HOROVÁ, Michaela. 2009. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009. str. 180. ISBN 978-80-7357-492-5.
- KALOUDA, František. 2009. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Aleš Čeněk, 2009. str. 279. ISBN 978-80-7380-8.
- KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. 2005. *Finanční analýza - krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2005. str. 137. ISBN 80-7179-321-3.
- KISLINGEROVÁ, Eva. 2004. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2004. ISBN 80-7179-802-9.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. 2010. *Finanční analýza*. Praha: Grada, 2010. str. 208. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KOVANICOVÁ, Dana. 2006. *Abeceda účetních znalostí pro každého*. Praha: Nakladatelství POLYGON, 2006. str. 444. ISBN 80-7273-130-0.
- MRKVIČKA, Josef a KOLÁŘ, Pavel. 2006. *Finanční analýza*. Praha: ASPI, 2006. str. 228. ISBN 80-7357-219-2.
- PASEKOVÁ, Marie. 2007. *Účetní výkazy v praxi*. Praha: Kernberg Publishing, 2007. str. 212. ISBN 978-80-903962-6-5.
- RŮČKOVÁ, Petra. 2010. *Finanční analýza*. Praha: Grada, 2010. str. 144. ISBN 978-80-247-3308-1.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. 2011. *Finanční analýza podniku*. Praha: Computer press, 2011. str. 149. ISBN 978-81-251-3386-6.
- SYNEK, Miloslav. 2007. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2007. str. 464. ISBN 978-80-247-1992-4.
- SYNEK, Miloslav. 2002. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck, 2002. str. 479. ISBN 80-7179-736-7.
- VALACH, Josef. 1999. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999. str. 320. ISBN 80-86119-23-1.

WÖHE, Günter. 1995. *Úvod do podnikového hospodářství*. Praha: C. H. Beck, 1995. str. 748. ISBN 80-7179-014-1.

INTERNETOVÉ ZDROJE

Justice.cz: Výpis z obchodního rejstříku [online]. [cit. 2012-05-11]. Dostupné z: <http://www.justice.cz>

INTERNÍ ZDROJE

Výroční zprávy 2008-2010

Statut státního podniku

Koncepce rozvoje 2010-2014

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Celková aktiva
CF	Cash Flow – Peněžní toky
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
DM	Dlouhodobý majetek
EAT	Zisk po zdanění
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky
FM	Finanční majetek
KD	Krátkodobé dluhy = krátkodobé cizí zdroje
P	Pasiva
PN	Provozní náklady
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
V	Výnosy
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
ZK	Základní kapitál

SEZNAM GRAFŮ

<i>Graf 1</i> Struktura aktiv podniku v letech 2008-2010 (vlastní zpracování)	38
<i>Graf 2</i> Struktura pasiv podniku v letech 2008-2010 (vlastní zpracování).....	39
<i>Graf 3</i> Vývoj položek zvířata a základní stádo (vlastní zpracování)	41
<i>Graf 4</i> Vývoj VH v letech 2007-2010 (vlastní zpracování).....	43
<i>Graf 5</i> Struktura tržeb podniku v letech 2008-2010 (vlastní zpracování)	46
<i>Graf 6</i> Struktura nákladů podniku v letech 2008-2010(vlastní zpracování)	47
<i>Graf 7</i> Vývoj ČPK v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	50
<i>Graf 8</i> Vývoj ukazatele likvidity v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	52
<i>Graf 9</i> Vývoj rentability podniku v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	54
<i>Graf 10</i> Vývoj doby obratu pohledávek a závazků (vlastní zpracování)	56
<i>Graf 11</i> Vývoj celkové zadluženosti v letech 2007-2010 (vlastní zpracování)	57
<i>Graf 12</i> Vývoj ukazatelů krytí stálých aktiv (vlastní zpracování)	58
<i>Graf 13</i> Srovnání struktury aktiv (vlastní zpracování)	60
<i>Graf 14</i> Srovnání struktury pasiv (vlastní zpracování)	60
<i>Graf 15</i> Srovnání ukazatelů běžné likvidity (vlastní zpracování)	61
<i>Graf 16</i> Srovnání ukazatelů pohotové likvidity (vlastní zpracování)	61
<i>Graf 17</i> Srovnání ukazatelů peněžní likvidity (vlastní zpracování)	62
<i>Graf 18</i> Srovnání doby obratu pohledávek (vlastní zpracování).....	63
<i>Graf 19</i> Srovnání doby obratu závazků (vlastní zpracování)	63
<i>Graf 20</i> Srovnání doby obratu aktiv (vlastní zpracování)	64
<i>Graf 21</i> Srovnání zadluženosti (vlastní zpracování).....	65
<i>Graf 22</i> Srovnání rentability aktiv (vlastní zpracování)	66
<i>Graf 23</i> Srovnání rentability tržeb (vlastní zpracování).....	66

SEZNAM TABULEK

<i>Tabulka 1</i> Struktura rozvahy.....	15
<i>Tabulka 2</i> Výpočet Cash flow nepřímou metodou	17
<i>Tabulka 3</i> Prvky Altmanova modelu	31
<i>Tabulka 4</i> Hodnocení modelu Z-skóre.....	32
<i>Tabulka 5</i> Hodnocení Tafflerova modelu	32
<i>Tabulka 6</i> Rozvaha ve zkráceném rozsahu (vlastní zpracování)	36
<i>Tabulka 7</i> Vertikální analýza aktiv podniku (vlastní zpracování)	37
<i>Tabulka 8</i> Vertikální analýza pasiv podniku (vlastní zpracování)	38
<i>Tabulka 9</i> Horizontální analýza aktiv podniku (vlastní zpracování).....	40
<i>Tabulka 10</i> Horizontální analýza pasiv podniku (vlastní zpracování)	42
<i>Tabulka 11</i> Výkaz zisku a ztráty ve zkráceném rozsahu (vlastní zpracování)	44
<i>Tabulka 12</i> Vertikální analýza tržeb podniku (vlastní zpracování)	45
<i>Tabulka 13</i> Vertikální analýza nákladů podniku (vlastní zpracování)	46
<i>Tabulka 14</i> Horizontální analýza nákladů podniku (vlastní zpracování).....	48
<i>Tabulka 15</i> Horizontální analýza nákladů podniku (vlastní zpracování).....	49
<i>Tabulka 16</i> Vývoj ČPK a ČPM (vlastní zpracování)	50
<i>Tabulka 17</i> Ukazatele likvidity (vlastní zpracování)	51
<i>Tabulka 18</i> Ukazatele rentability (vlastní zpracování).....	53
<i>Tabulka 19</i> Ukazatele aktivity podniku (vlastní zpracování).....	54
<i>Tabulka 20</i> Ukazatele zadluženosti podniku (vlastní zpracování).....	56
<i>Tabulka 21</i> Altmanův model (vlastní zpracování)	58
<i>Tabulka 22</i> Tafflerův model (vlastní zpracování).....	59

SEZNAM SCHÉMÁT

<i>Schéma 1</i> Vzájemná provázanost účetních výkazů	18
<i>Schéma 2</i> Čistý pracovní kapitál	22

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha hřebčince Tlumačov v letech 2008 - 2010
- P II Výkaz zisku a ztráty hřebčince Tlumačov v letech 2008 - 2010
- P III Rozvaha hřebčince Písek v letech 2008 - 2010
- P IV Výkaz zisku a ztráty hřebčince Písek v letech 2008 - 2010

**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA HŘEBČINCE TLUMAČOV V LETECH
2008 - 2010**

	Položka rozvahy	2008	2009	2010
A.	AKTIVA CELKEM	48002	48044	46912
B.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	
B.	Dlouhodobý majetek	33034	33019	32238
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0
	3. Software	0	0	0
	4. Ocenitelná práva	0	0	0
	5. Goodwill	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	33034	33019	32238
B. II. 1.	Pozemky	18043	18036	18036
	2. Stavby	9863	9651	9349
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	2933	2668	2597
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny (základní stádo)	2162	2664	2256
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	0	0	0
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	15070	14937	14602
C. I.	Zásoby	7003	7443	8651
C. I. 1.	Materiál	452	307	578
	2. Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0
	3. Výrobky	381	526	934
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny (zvířata)	3591	2969	3917
	5. Zboží	2579	3641	3222
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	-44	0	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdruž.	0	0	0
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0

	Položka rozvahy	2008	2009	2010
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	-44	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	2397	2366	2745
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	1423	1380	1683
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdruž.	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	64	51	293
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	344	404	371
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	566	531	397
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	5714	5128	3206
C. IV. 1.	Peníze	75	78	80
2.	Účty v bankách	5639	5050	3126
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	-102	88	72
D. I. 1.	Náklady příštích období	-102	88	72
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	0	0	0
	PASIVA CELKEM	48002	48044	46912
A.	Vlastní kapitál	46231	45031	44284
A. I.	Základní kapitál	45511	45511	45511
A. I. 1.	Základní kapitál	45511	45511	45511
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	253	253	253
A. II. 1.	Emisní ážio	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	253	253	253
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1961	2016	1967
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	1610	1610	1610
2.	Statutární a ostatní fondy	351	406	357
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-3331	-2298	-2748
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-3331	-2298	-2748
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	1837	-451	-698
B.	Cizí zdroje	1771	2920	2612
B. I.	Rezervy	0		0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0		0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0		0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0		0
4.	Ostatní rezervy	0		0
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	734	737

	Položka rozvahy	2008	2009	2010
B. II.	1. Závazky z obchodních vztahů	0		0
	2. Závazky - ovládající a řídící osoba	0		0
	3. Závazky - podstatný vliv	0		0
	4. Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účastníkům sdruž.	0		0
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0		0
	6. Vydané dluhopisy	0		0
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0		0
	8. Dohadné účty pasivní	0		0
	9. Jiné závazky	0		0
	10. Odložený daňový závazek	0	734	737
B. III.	Krátkodobé závazky	1771	2186	1875
B. III.	1. Závazky z obchodních vztahů	627	529	535
	2. Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0
	3. Závazky - podstatný vliv	0	0	0
	4. Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účastníkům sdruž.	0	0	0
	5. Závazky k zaměstnancům	347	516	354
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	201	310	219
	7. Stát - daňové závazky a dotace	31	82	41
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	0	0	0
	9. Vydané dluhopisy	0	0	0
	10. Dohadné účty pasivní	565	749	727
	11. Jiné závazky	0	0	0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
B. IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	0	93	16
C. I.	1. Výdaje příštích období	0	93	16
	2. Výnosy příštích období	0	0	0

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY HŘEBČINCE
TLUMAČOV V LETECH 2008 - 2010**

	Položka výkazu zisku a ztráty	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0
II.	Výkony	7321	6445	6230
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7335	5822	5953
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-3090	-3456	-1399
3.	Aktivace	3076	4079	1676
B.	Výkonová spotřeba	8169	9252	9519
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	3519	3294	3204
B. 2.	Služby	4650	5958	6315
+	Přidaná hodnota	-848	-2807	-3289
C.	Osobní náklady	7934	8072	8756
C. 1.	Mzdové náklady	5788	6075	6432
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva		0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2010	1861	2150
C. 4.	Sociální náklady	136	136	174
D.	Daně a poplatky	287	219	287
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1852	1927	1961
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2728	452	124
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	2728	452	124
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu		0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	556	7	0
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	556	7	0
F. 2.	Prodaný materiál		0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	12	40	-22
IV.	Ostatní provozní výnosy	10784	12463	13713
H.	Ostatní provozní náklady	73	104	145
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	1950	-261	-579
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0

	Položka výkazu zisku a ztráty	2008	2009	2010
X.	Výnosové úroky	1	2	3
N.	Nákladové úroky	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	0	0
O.	Ostatní finanční náklady	94	154	119
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-93	-152	-116
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	25	38	4
Q. 1.	-splatná	25	0	0
Q. 2.	-odložená		38	4
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1832	-451	-699
XIII.	Mimořádné výnosy	6	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
S. 1.	-splatná	0	0	0
S. 2.	-odložená	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	6	0	0
W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	1838	-451	-699
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	1863	-413	-695

**PŘÍLOHA P III: ROZVAHA HŘEBČINCE PÍSEK V LETECH 2008 -
2010**

	Položka rozvahy	2008	2009	2010
A.	AKTIVA CELKEM	55465	57547	57289
B.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	
B.	Dlouhodobý majetek	43983	44236	45179
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	0	0	0
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0
	3. Software	0	0	0
	4. Ocenitelná práva	0	0	0
	5. Goodwill	0	0	0
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	43797	44050	44993
B. II. 1.	Pozemky	20771	20748	20731
	2. Stavby	20164	19190	18943
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1096	1304	2037
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny (základní stádo)	1757	2497	3258
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	9	11	24
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	300	0
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	186	186	186
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0	0	0
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	186	186	186
	4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	11288	13145	11795
C. I.	Zásoby	5386	5095	5166
C. I. 1.	Materiál	352	342	308
	2. Nedokončená výroba a polotovary	458	488	231
	3. Výrobky	863	1168	1529
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny (zvířata)	3089	2852	2853
	5. Zboží	624	245	245
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0
	2. Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0	0	0
	3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
	4. Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdruž.	0	0	0
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0

	Položka rozvahy	2008	2009	2010
6.	Dohadné účty aktivní	0	0	0
7.	Jiné pohledávky	-44	0	0
8.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	1565	3010	2774
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	888	1103	1237
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
3.	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdruž.	0	0	0
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	379	1525	1182
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	298	382	354
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	0
9.	Jiné pohledávky	0	0	1
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	4337	5040	3855
C. IV. 1.	Peníze	248	253	60
2.	Účty v bankách	4089	4787	3795
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	194	166	315
D. I. 1.	Náklady příštích období	129	156	304
2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0
3.	Příjmy příštích období	65	10	11
	PASIVA CELKEM	55465	57547	57289
A.	Vlastní kapitál	52419	54328	53881
A. I.	Základní kapitál	53184	53184	53184
A. I. 1.	Základní kapitál	52916	52916	52916
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0
3.	Změny základního kapitálu	268	268	268
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	0
A. II. 1.	Emisní ážio	0	0	0
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	530	502	595
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	200	200	200
2.	Statutární a ostatní fondy	330	302	395
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	263	-1262	521
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	263	33	521
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	-1295	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1558	1904	-419
B.	Cizí zdroje	2982	3173	3338
B. I.	Rezervy	0	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0
3.	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0
4.	Ostatní rezervy	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	1803	1734	1785

	Položka rozvahy	2008	2009	2010
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účastníkům sdruž.	0	0	0
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0
6.	Vydané dluhopisy	0	0	0
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0
8.	Dohadné účty pasivní	0	0	0
9.	Jiné závazky	0	0	0
10.	Odložený daňový závazek	1803	1734	1785
B. III.	Krátkodobé závazky	1179	1439	1553
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	174	148	154
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0
3.	Závazky - podstatný vliv	0	0	0
4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účastníkům sdruž.	0	0	0
5.	Závazky k zaměstnancům	382	427	425
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	225	247	253
7.	Stát - daňové závazky a dotace	48	53	57
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	27	28	105
9.	Vydané dluhopisy	0	0	0
10.	Dohadné účty pasivní	320	524	555
11.	Jiné závazky	3	12	4
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	64	46	70
C. I. 1.	Výdaje příštích období	64	45	70
2.	Výnosy příštích období	0	1	0

**PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY HŘEBČINCE PÍSEK
V LETECH 2008 - 2010**

	Položka výkazu zisku a ztráty	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	879	297	100
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1067	479	98
+	Obchodní marže	-188	-182	2
II.	Výkony	7249	7904	7540
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	6076	5558	5652
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-424	98	104
3.	Aktivace	1597	2248	1784
B.	Výkonová spotřeba	10391	10447	10897
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	2831	3208	2848
B. 2.	Služby	7560	7239	8049
+	Přidaná hodnota	-3330	-2725	-3355
C.	Osobní náklady	8148	8732	9444
C. 1.	Mzdové náklady	6048	6626	7060
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2009	1994	2267
C. 4.	Sociální náklady	91	112	117
D.	Daně a poplatky	162	244	203
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1839	1848	2030
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	579	3200	1726
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	532	3149	1711
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	47	51	15
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	111	1426	1089
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	87	1423	1072
F. 2.	Prodaný materiál	24	3	17
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-313	-143	-40
IV.	Ostatní provozní výnosy	11718	13894	14488
H.	Ostatní provozní náklady	521	357	357
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	-1501	1905	-264
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0
VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0

	Položka výkazu zisku a ztráty	2008	2009	2010
X.	Výnosové úroky	3	2	2
N.	Nákladové úroky	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	26	14	9
O.	Ostatní finanční náklady	47	54	115
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-18	-38	-104
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	39	-37	51
Q. 1.	-splatná	0	0	0
Q. 2.	-odložená	39	-37	51
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-1558	1904	-419
XIII	Mimořádné výnosy	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0
S. 1.	-splatná	0	0	0
S. 2.	-odložená	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
W	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-1558	1904	-419
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	-1519	1867	-368