

Vyhodnocení finanční analýzy společnosti XY, s.r.o. v letech 2008–2010

Zuzana Kovaříková

Bakalářská práce
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Vyšší odborná škola ekonomická
akademický rok: 2011/2012

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Zuzana KOVAŘÍKOVÁ**
Osobní číslo: **M090527**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Vyhodnocení finanční analýzy společnosti XY, s.r.o.
v letech 2008–2010**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Prostudujte literaturu, která se týká dané problematiky.
- Charakterizujte jednotlivé ukazatele finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte danou společnost a její postavení na zemědělském trhu v ČR.
- Na základě rozboru účetních výkazů za sledovaná období proveďte finanční analýzu vybrané společnosti.
- Zhodnoťte finanční situaci a hospodaření společnosti.
- Navrhněte možná opatření ke zlepšení situace.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2008. Finanční řízení a rozhodování podniku. Druhé upravené vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2004. Finanční analýza a plánování podniku. 1. dotisk druhého vyd. Praha: Oeconomica. ISBN 80-245-0684-X.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. Finanční analýza podniku. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer press. ISBN 978-80-251-3386-6.

RŮČKOVÁ, Petra, 2008. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2481-2.


Vedoucí bakalářské práce: **Mgr. Jan Muzikář**

EXT.

Datum zadání bakalářské práce: **16. března 2012**

Termín odevzdání bakalářské práce: **27. dubna 2012**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2012


PaedDr. Josef Rydlo
zast. děkanka




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
zast. ředitel ústavu

PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním bakalářské 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 práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému;
- na mou bakalářskou 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 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 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 práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

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

Ve Zlíně

.....

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 přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

ABSTRAKT

Hlavním cílem bakalářské práce je za použití vybraných metod které jsou popsány v teoretické části, provést vyhodnocení finanční situace společnosti XY, s.r.o. s ohledem na změny v sektoru zemědělství v důsledku finanční krize a hospodářské recese v letech 2008–2010. Předmětem finanční analýzy bude vyhodnocení stávajících výsledků hospodaření společnosti. V případě, že z provedené analýzy bude vyplývat nežádoucí stav společnosti, budou navržena možná opatření vedoucí ke zlepšení jejího hospodaření.

Klíčová slova:

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, přehled o finančních tocích, horizontální a vertikální analýza, rentabilita, aktivita, likvidita, zadluženost, souhrnné ukazatele.

ABSTRACT

The main goal of the thesis is to analyze the financial position of the company XY, s.r.o with the methods described in the first part, with respect to the changes that occurred in agribusiness sector during the worldwide financial crisis in the period 2008–2010. The main task of the thesis shall be to analyze the current economic measures of the company and in case that these measures will indicate poor economic conditions of the company. I will suggest the steps to stabilize the economic performance of the company.

Keywords:

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow statement, horizontal and vertical analysis, profitability, activity, liquidity, indebtedness, aggregates.

Na tomto místě bych ráda poděkovala Mgr. Janu Muzikářovi za cenné připomínky a odborné poznámky, kterými přispěl k vypracování této práce. Dále patří poděkování společnosti XY, s.r.o. za poskytnuté informace a konzultace.

OBSAH

ÚVOD	10
I TEORETICKÁ ČÁST	11
1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.1 CÍL FINANČNÍ ANALÝZY	12
1.2 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY	13
2 PODKLADY PRO FINANČNÍ ANALÝZU	14
2.1 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	14
2.1.1 Rozvaha	14
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty	16
2.1.3 Výkaz o peněžních tocích.....	16
2.1.4 Příloha	17
2.2 ABSOLUTNÍ UKAZATELE	17
2.2.1 Horizontální analýza.....	17
2.2.2 Vertikální analýza.....	18
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	18
2.3.1 Ukazatele rentability.....	18
2.3.2 Ukazatelé aktivity.....	20
2.3.3 Ukazatele likvidity	21
2.3.4 Ukazatele zadluženosti	22
2.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE	24
2.4.1 Index bonity.....	25
2.4.2 Taflerův bankrotní model.....	26
2.4.3 Altmanova formule bankrotu	27
II PRAKTICKÁ ČÁST	28
3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, S.R.O.	29
3.1 STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	29
4 ANALÝZA SOUČASNÉ STRATEGICKÉ POZICE SPOLEČNOSTI XY	31
4.1 PRONIKNUTÍ NA TRH 1991–1994	31
4.2 EXPANZE V LETECH 1995–1999	32
4.3 STABILIZACE	33
4.4 ODŠTĚPENÍ DIVIZE AGRI – VZNIK SPOLEČNOSTI XY	34
4.5 SOUČASNÉ ROZDĚLENÍ TRHU S PRŮMYSLOVÝMI HNOJIVY V ČR.....	34
4.6 POHYBY VLASTNÍHO JMĚNÍ.....	35
4.7 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	36
4.7.1 Horizontální analýza rozvahy.....	36
4.7.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	39
5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	40
5.1 ANALÝZA RENTABILITY.....	40
5.2 ANALÝZA AKTIVITY	41
5.3 ANALÝZA LIKVIDITY	42
5.4 ANALÝZA ZADLUŽENOSTI.....	45

6	SOUHRNNÉ UKAZATELE	48
6.1	INDEX BONITY	48
6.2	TAFLERŮV BANKROTNÍ MODEL.....	49
7	NÁVRHOVÁ ČÁST	50
	ZÁVĚR	54
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	55
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....	56

ÚVOD

Efektivnost fungování podniku je primárním kritériem pro jeho hodnocení. Efektivnost je přitom chápána jako dosažení cíle s nejmenším množstvím zdrojů. Při hodnocení efektivnosti podniku je proto nutné vyjádřit přínos jeho existence. Přínos podniku spočívá ve schopnosti rozšířené reprodukce finančních zdrojů (kapitálu), tedy schopnosti produkovat zisk. Hlavním důvodem zakládání podniků je právě dosažení zisku. Nejedná se však jen o jeho dosažení na krátkou dobu, ale o zvýšení bohatství podnikatele prostřednictvím maximalizace tržní hodnoty podniku.

Analýza finanční situace firem se stává nedílnou součástí finančního řízení ve společnostech všech forem a typů. Znalost základních metod finanční analýzy a interpretace výstupů se tak stává nutnou součástí odborné připravenosti pracovníků na všech úrovních podnikového řízení. Finanční analýza pomáhá posoudit finanční situaci podniku, slouží k rozhodování a je tak důležitou součástí finančního řízení.

Cílem této práce je sledování vývoje působení společnosti XY, s.r.o. na českém trhu v průběhu 90-tých let, zásadní reorganizaci společnosti na přelomu tisíciletí do roku 2004, vývoj společnosti po oddělení zemědělské divize z koncernu NORSK XY v roce 2004 a vývoj této nové společnosti v turbulentním období let 2008–2010.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části jsou vysvětleny základní pojmy, metody a postup pro zpracování finanční analýzy. V praktické části je provedena charakteristika společnosti XY, s.r.o. a vyhodnocení finanční situace dané společnosti prostřednictvím aplikací metod uvedených v teoretické části. Bude vyhodnocena současná finanční situace společnosti a v případě, že dosažená úroveň bude pod stanovenou požadovanou hodnotou, budou navržena možná opatření vedoucí ke zlepšení jejího hospodaření.

Pro analýzu budou využita data z rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow z let 2008 až 2010.

Veškeré provedené výpočty jsou provedeny s pohledávkou za ovládající a řídící osobou, s výjimkou analýzy likvidity, kde je ve výpočtech použita jak pohledávka za řídící a ovládající osobou, tak je provedena analýza likvidity bez pohledávky za ovládající a řídící osobou (mateřská společnost v zahraničí).

I TEORETICKÁ ČÁST

1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Dle finanční analýzy posuzuje management současnou finanční situaci podniku,

„Finanční analýzu je možno definovat několika způsoby. V podstatě nejužitečnější definicí je však ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech“ (Růčková, 2008, s. 9).

„Finanční analýza umožňuje nejen posoudit stávající finanční situaci podniku a její vývoj, ale i odhalovat příčiny daného vývoje podniku hlubším zkoumáním vztahů mezi finančními ukazateli a informacemi“ (Sedláček, 2011, s. 5).

Dle Holečkové (2008, s. 9) finanční analýza srovnává získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, vede k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci společnosti. Podle těchto závěrů je pak možné přijmout různá opatření a zužitkovat tyto informace pro řízení a rozhodování.

K analýze hospodářských jevů existují dva přístupy:

- „**Fundamentální analýza (kvalitativní)** – je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a také mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech“ (Vránová, 2008, s. 6).
- „**Technická analýza (kvantitativní)** – využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným ekonomickým posouzením výsledků“ (Vránová, 2008, s. 6).

1.1 Cíl finanční analýzy

„Hlavním cílem finanční analýzy je vytěžit z účetních výkazů a dalších zdrojů potřebné informace a posoudit zdraví podniku, jeho slabiny a připravit podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí“ (Vránová, 2008, s. 7).

Dle Grünwalda a Holečkové je cílem finanční analýzy stanovit pomocí vhodných nástrojů finanční „zdraví“ podniku, což znamená **likvidita plus rentabilita**. Finanční zdraví závisí na *výnosnosti*.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

O informace týkající se finanční situace podniku má zájem mnoho subjektů, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem. Dle toho, kdo finanční analýzu provádí, ji můžeme rozdělit do dvou oblastí:

Externí finanční analýza – slouží především jako zdroj informací pro externí uživatele, kteří hodnotí důvěryhodnost podniku. Podnik je posuzován dle veřejně dostupných informací – zveřejňovaných finančních a účetních informací a dle dalších veřejně dostupných zdrojů. K uživatelům externí finanční analýzy patří investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, stát a jeho orgány, konkurenti.

Interní finanční analýza – provádí ji podnikové útvary nebo jiné povolané osoby (manažeři, auditoři, oceňovatelé). Jsou jim poskytnuty všechny požadované interní informace z finančního, manažerského účetnictví, z podnikových kalkulací, statistiky apod. Interními uživateli jsou především manažeři, zaměstnanci, odbory.

2 PODKLADY PRO FINANČNÍ ANALÝZU

„Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých zdrojů. Dobré podklady jsou základem pro provedení každé analýzy. Nejvíce informací pro provedení finanční analýzy poskytuje finanční účetnictví podniku“ (Vránová, 2008, s. 14).

„Data členíme dle:

- původu (interní, externí),
- podle typu (finanční, nefinanční),
- z praktického hlediska (účetní zdroje, ostatní zdroje)“, (Vránová, 2008, s. 14–15).

2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro zpracování finanční analýzy jsou důležitá kvalitní a komplexní data, která jsou čerpána z účetních výkazů. „Lze je rozdělit do dvou základních částí: účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové“ (Růčková, 2008, s. 21).

Mezi základní zdroje dat pro vypracování finanční analýzy jsou důležité zejména účetní výkazy, mezi něž patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích (cash flow) a příloha. Tyto účetní výkazy jsou součástí účetní závěrky.

2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je účetní výkaz. Bývá sestavována k určitému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období. „Zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdroj jeho krytí (pasiv) na straně druhé“ (Dluhošová, 2008, s. 49).

„Při zachování účetních standardů vždy platí, že suma aktiv je rovna hodnotě pasiv“ (Dluhošová, 2006, s. 49).

	AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.I.	Cizí zdroje
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.II.	Rezervy
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.III.	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C.I.	Časové rozlišení

Zdroj: Dluhošová, 2008, s. 50

Obr. 1. Detailní struktura rozvahy

„Při analýze rozvahy se sleduje zejména:

- stav a vývoj bilanční sumy,
- struktura aktiv, její vývoj a adekvátnost velikosti jednotlivých položek,
- struktura pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů,
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům“ (Růčková, 2008, s. 23).

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výkaz zisku a ztráty informuje o úspěšnosti práce podniku. Je přehledem výnosů, nákladů a výsledků hospodaření za určité období“ (Holečková, 2008, s. 31). Výkaz zisku a ztráty je uspořádán stupňovitě.

Dle Růčkové (2008, s. 32) je při analýze zisku a ztráty velmi důležité, jak ovlivnily jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty výsledek hospodaření.

2.1.3 Výkaz o peněžních tocích

„Výkaz o peněžních tocích též nazývaný „cash flow“ – účetní výkaz srovnávající bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich využitím (výdaji) za určité období – slouží k posouzení skutečné finanční situace“ (Růčková, 2008, s. 34).

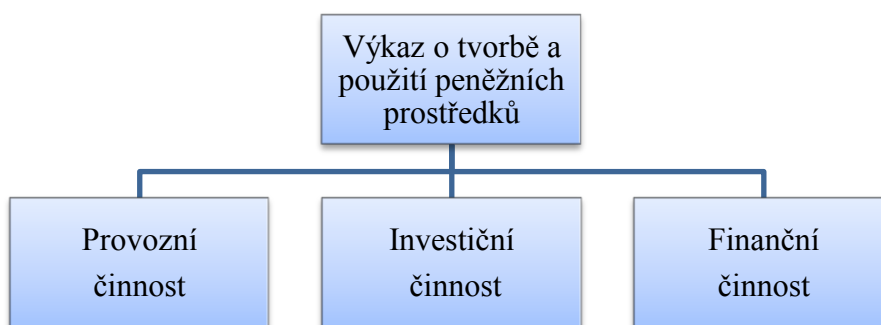
„Přehled o peněžních tocích vypovídá o peněžních tocích v průběhu účetního období. Peněžními toky jsou příjmy a výdaje peněžních prostředků (peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu) a také peněžních ekvivalentů“ (Růčková, 2008, s. 34).

Výkaz o peněžních tocích tvoří tři části:

- provozní činnost – dle Růčkové je nejdůležitější částí výkazu o peněžních tocích,
- investiční činnost,
- finanční činnost – Růčková (2008, s. 35) uvádí, že prostřednictvím tohoto výkazu posuzujeme splácení a přijímání dalších úvěrů, výplaty dividend, zvyšování vlastního jmění apod.

„Výkaz odpovídá například na tyto otázky:

- Odkud plynuly zisky?
- Proč byly půjčeny peníze během určitého období?
- Jaký byl přírůstek nemovitostí a strojního zařízení?
- Které úvěry byly splaceny?
- Jaké byly výnosy z obligací?“ (Růčková, 2008, s. 35).



Zdroj: Růčková, 2008, s. 34

Obr. 2. Struktura výkazu cash flow

2.1.4 Příloha

Příloha je nedílnou součástí účetní uzávěrky. Obsahuje informace, které nenajdeme v rozvaze a výkazu zisku a ztráty.

„Přispívá k objasnění skutečností, které jsou významné z hlediska externích uživatelů účetní závěrky, aby si mohli vytvořit správný úsudek o finanční situaci a výsledcích hospodaření podniku, provést srovnání s minulostí a odhadnout možný budoucí vývoj“ (Grünwald a Holečková, 2008, s. 13).

2.2 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů se zpracovává za pomoci základních účetních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty. K vyhodnocení ukazatelů jsou využívána data za více účetních období. Tato data umožňují sledovat vývojový trend ukazatelů a provádět analýzu proměnlivých dat. K tomu jsou využívány dvě metody – **horizontální analýza a vertikální analýza**.

2.2.1 Horizontální analýza

„Horizontální analýza (analýza trendů) zkoumá změny absolutních ukazatelů v čase, vyjadřuje změnu v určité položce v procentech nebo indexem. Klade za cíl změřit pohyby jednotlivých veličin, a to absolutně a relativně, a změřit jejich intenzitu“ (Holečková, 2008, s. 43).

2.2.2 Vertikální analýza

„Vertikální analýza (procentní rozbor) spočívá v tom, že se na jednotlivé položky účetních výkazů pohlíží v relaci k nějaké veličině, zjišťuje se procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu“ (Holečková, 2008, s. 42–44).

Vránová (2008, s. 26) uvádí, že se nejčastěji provádí vertikální analýza rozvahy, ale je možné ji provádět i u výkazu zisků a ztráty. Cílem je zjistit jak velký podíl na celku mají určité dílčí položky a rozbor minulého vývoje finanční situace podniku.

2.3 Poměrové ukazatele

„Poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Nejčastěji vycházejí z účetních dat jako je rozvaha a výkaz zisku a ztráty“.

„Poměrové ukazatele jsou nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy, protože umožňují získat rychlý přehled o základních finančních charakteristikách podniku“. Rozlišujeme poměrové ukazatele:

- rentability,
- aktivity,
- zadluženosti,
- likvidity,
- tržní hodnoty,
- provozní ukazatele,
- ukazatele na bázi finanční fondů a cash flow“ (Sedláček, 2011, s. 55–56).

2.3.1 Ukazatele rentability

„Ukazatelé rentability (výnosnosti vloženého kapitálu) měří schopnost podniku utvářet nové zdroje, dosahovat zisku. Ukazatelé rentability jsou velmi sledovány, slouží jako podklad pro hodnocení efektivnosti činnosti podniku. V časové řadě by ukazatelé rentability měli mít rostoucí trend“ (Růčková, 2008, s. 51).

Existuje celá řada ukazatelů rentability, které čerpají své vstupní číselné hodnoty z účetního výkazu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, přičemž pro všechny lze použít obecný vzorec ve tvaru:

$$\frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}} \quad (1)$$

ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv (míry výnosu aktiva, return on assets) „poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány – vlastních, cizích, krátkodobých, dlouhodobých“ (Sedláček, 2001, s. 63).

$$ROS (\%) = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (2)$$

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu (výnosnosti vlastního kapitálu, return on common equity) – „zajímá především vlastníky podniku. Pro investory je velmi důležité, zda je ukazatel ROE vyšší než úroky, které by obdržel, kdyby investoval jinak – obligace, termínované vklady, majetkové cenné papíry apod.“ (Sedláček, 2011, s. 57).

$$ROE (\%) = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (3)$$

ROS – ukazatel rentability tržeb (return on sales) „tento ukazatel charakterizuje zisk v poměru k tržbám. Vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik zisku dokáže podniku vyprodukovat na 1 Kč tržeb“ (Grünwald a Holečková, 2008, s. 37).

$$ROS (\%) = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celkové tržby}} \times 100 \quad (4)$$

2.3.2 Ukazatelé aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze zhodnotit, do jaké míry je vložený majetek využíván a je-li jeho struktura v optimálně vyváženém zastoupení. Výpočet hodnot může být zaměřen na dobu, po kterou je vázán majetek v podniku, obvykle vyjádřenou počtem dnů nebo na počet obrátek majetku za určité časové období.

„Pokud má podnik více aktiv, vznikají mu vyšší, zbytečné náklady a přichází o zisk. Má-li aktiv naopak málo, nevyužívá dostatečně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tím také o výnosy“ (Harna et al., 2007, s. 38).

„Vázanost celkových aktiv (kapitálu) podává informaci o výkonnosti, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb. Měří celkovou produkční efektivnost firmy. Čím je ukazatel nižší, tím lépe. Znamená to, že firma expanduje, aniž musí zvyšovat finanční zdroje“ (Sedláček, 2001, s. 66).

$$\text{Vázanost celkových aktiv (dny)} = \frac{\text{aktiva}}{\text{roční tržby}} \quad (5)$$

Doba obratu pohledávek „udává poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Ukazuje, jak dlouho, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, resp. za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru spláceny. Tento ukazatel vypovídá o platební disciplíně odběratelů“ (Grünwald a Holečková, 2008, s. 50).

$$\text{Doba obratu pohledávek (dny)} = \frac{\text{průměrné pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad (6)$$

Doba splácení závazků „vyjadřuje dobu trvání úhrady závazku od okamžiku jeho vzniku“ (Grünwald a Holečková, 2008, s. 51).

„Udává dobu ve dnech, po které zůstávají krátkodobé závazky neuhrazeny a podnik využívá bezplatný obchodní úvěr“ (Holečková, 2008, s. 86).

$$\text{Doba splácení závazků (dny)} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (7)$$

Doba obratu zásob – „tento ukazatel se považuje za ukazatel intenzity využití zásob. Udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, neboli kolik dní trvá jedna obrátka. Zvýšení doby obratu zásob a snížení doby obratu zásob může znamenat efektivnější využití zásob, ale může signalizovat i odkapitalizování“ (Grünwald a Holečková, 2008, s. 49).

Grünwald a Holečková (2008, s. 49) uvádí, že je lepší pro podnik mít vyšší obrat a preferuje se kratší doba obratu zásob.

$$\text{Doba obratu zásob (dny)} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \quad (8)$$

2.3.3 Ukazatele likvidity

„**Likvidita** vyjadřuje schopnost podniku hradit své splatné závazky, tj. platební schopnost. Podstatou je vztah mezi oběžným majetkem a krátkodobými závazky a ve finančním pojetí jde tedy o řešení otázky, zda má podnik k určitému okamžiku dostatek peněžních prostředků k úhradě svých závazků“ (Landa, 2007, s. 15).

„**Solventnost** je schopnost získat prostředky na úhradu svých závazků“ (Valach, s. 89).

„**Likvidnost** označuje míru obtížnosti transformovat majetek do hotovostní formy“ (Valach, s. 89).

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) též current ratio – „ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku“ (Růčková, 2008, s. 89). Dle Grünwalda a Holečkové (2008, s. 65) je hlavním smyslem ukazatele to, že pro úspěšnou činnost podniku má hlavní význam hrazení krátkodobých závazků a těch položek aktiv, které jsou pro tento účel určeny. Holečková (2008, s. 118) pokládá za přiměřenou výši tohoto ukazatele interval 1,5–2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (9)$$

Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně), též „quick ratio“ – vypovídá o schopnosti podniku vyrovnávat své závazky bez prodeje zásob. Zásoby jsou považovány za nejméně likvidní složku. Dle Grünwalda a Holečkové (2008, s. 64) jsou doporučené hodnoty pro tento ukazatel v rozmezí 1,0 až 1,5. Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod 1, protože při nižších hodnotách již krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek nestačí na úhradu krátkodobých závazků.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (10)$$

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) „vypovídá o tom nakolik je firma schopna svými nejlikvidnějšími aktivy uhradit své krátkodobé dluhy. U této likvidity jsou vysoké hodnoty výhodné pro věřitele, ale nevýhodné pro majitele a manažery, protože znamenají nízkou výnosnost. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje mezi 0,1 až 0,2“ (Vránová, 2008, s. 39).

„Minimální hodnota této likvidity se uvádí 0,2, přitom za uspokojivou lze obvykle považovat okamžitou likviditu, která se pohybuje v intervalu 0,9 až 1,1“ (Grünwald a Holečková, 2008, s. 64).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{kr. finanční majetek}}{\text{krátkrátkodobé závazky}} \quad (11)$$

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

„**Zadluženost** znamená, že podnik používá k financování svých aktiv ve své činnosti cizí zdroje“ (Růčková, 2008, s. 57).

„Udává vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Zadluženost nepředstavuje pouze negativní stránku

firmy. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, zároveň zvyšuje riziko finanční nestability“ (Sedláček, 2011, s. 63).

„Cílem analýzy zadluženosti je najít nejpříhodnější poměr použití vlastního a cizího kapitálu“ (Růčková, 2008, s. 57).

Celková zadluženost (debt ratio) „udává poměr celkových závazků k celkovým aktivům, je nazývaný též jako *ukazatel věřitelského rizika*“ (Růčková, 2008, s. 58). Větší podíl vlastního kapitálu je zabezpečením proti ztrátám věřitelů v případě likvidace.

Vránová uvádí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím větší je riziko jak věřitelů, tak i akcionářů. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se neuvádí.

$$\text{Celková zadluženost (\%)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (12)$$

Koeficient samofinancování (equity ratio) – doplňuje ukazatel věřitelského rizika. Dle Růčkové (2008, s. 58) je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů zadluženosti.

$$\text{Koeficient samofinancování (\%)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (13)$$

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti, debt to equity ratio) – doplňuje ukazatel celkové zadluženosti. Koeficient roste zvýšením poměru cizího kapitálu na finanční struktuře podniku. Pokud analyzujeme zadluženost, je třeba věnovat pozornost leasingovému financování, které se neprojevuje v rozvaze.

Vránová (2008, s. 35) uvádí, že čím větší je podíl závazků ve firmě, tím vyšší je hodnota tohoto ukazatele.

$$\text{Koeficient zadluženosti (\%)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 \quad (14)$$

Běžná zadluženost

Dává do poměru krátkodobý cizí kapitál a celková aktiva. Tím vypovídá o krátkodobé zadluženosti, která vyplývá z běžné provozní činnosti.

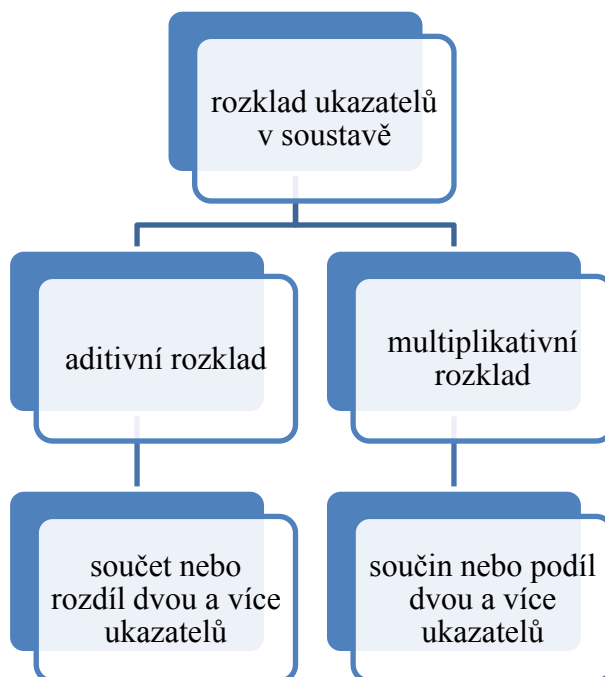
$$\text{Běžná zadluženost (\%)} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \times 100 \quad (15)$$

2.4 Souhrnné ukazatele

„Souhrnné indexy hodnocení mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finančně-ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla“ (Růčková, 2008, s. 70).

Při vytváření soustav ukazatelů se rozlišují:

1) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů (např. pyramidové soustavy, které slouží k identifikaci logických a ekonomických vazeb mezi ukazateli jejich rozkladem).



Zdroj: Růčková, 2008, s. 70

Obr. 3. Rozklad ukazatelů v soustavě hierarchicky uspořádaných ukazatelů

2) Účelově vybrané ukazatele, jejímž cílem je kvalitně diagnostikovat finanční situaci firmy. Člení se na:

- „bankrotní modely, které odpovídají na otázku, zda podniku do určité doby zbankrotuje. Patří se např. *Altmanovo Z-skóre*, *Taflerův model*, *model IN – index důvěryhodnosti*,
- bonitní modely, které se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku, patří sem např. *soustava bilančních analýz podle Rudolf Douchy*, *Tamariho model*, *Kralickův Quicktest*, *modifikovaný Quictest*“ (Růčková, 2008, s. 71).

„Tyto modely se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku“ (Holečková, 2008, s. 199). Představují včasné varování, ohrožení finančního zdraví firmy.

2.4.1 Index bonity

„Nazývá se též *indikátor bonity* a je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené modely“.

Pracuje se 6 ukazateli:

x_1 = cash flow / cizí zdroje

x_2 = celková aktiva / cizí zdroje

x_3 = zisk před zdaněním / celková aktiva

x_4 = zisk před zdaněním / celkové výkony

x_5 = zásoby / celkové výkony

x_6 = celkové výkony / celkové aktiva

Index bonity vypočítáme z následující rovnice:

$$B_1 = 1,5 x_{i1} + 0,08 x_{i2} + 10 x_{i3} + 5 x_{i4} + 0,3 x_{i5} + 0,1 x_{i6} \quad (16)$$

Závěr zhodnotíme pomocí hodnotící stupnice:

-3 až -2 → extrémně špatná bonita

-2 až -1 → velmi špatná bonita

-1 až 0 → špatná bonita

0 až +1 → určité problémy

+1 až +2 → dobrá bonita

+2 až +3 → velmi dobrá bonita

+3 → extrémně dobrá bonita

„Čím větší hodnotu B_1 dostaneme, tím je finančně-ekonomická situace hodnocené firmy lepší“ (Sedláček, 2011, s. 109).

2.4.2 Taflerův bankrotní model

„Byl publikován v r. 1977 a využívá 4 poměrové ukazatele“:

R_1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky

R_2 = oběžná aktiva / cizí kapitál

R_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

R_4 = tržby celkem / celková aktiva

Taflerova diskriminační rovnice má tvar:

$$T = 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,16 R_4 \quad (17)$$

„Pokud vypočtené $T > 0,3$, jde o firmy s malou pravděpodobností bankrotu. U firem, které dosahují hodnotu funkce $T < 0,2$, lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností (Sedláček, 2011, s. 113).

2.4.3 Altmanova formule bankrotu

Patří mezi nejznámější modely. Bývá nazýván též *Z-skóre* a vyjadřuje finanční situaci firmy. Vypracoval ho v roce 1968 p. Altman. Bývá také nazýván Altmanův bankrotní model, protože se využívá k předpovědi finanční tísně společností. Cílem tohoto modelu je rozdělit podniky na ty, které by mohly zbankrotovat a na ty, které tuto pravděpodobnost nemají.

„Uspokojivou finanční situací hodnocení firmy je hodnota ukazatele větší než 2,99. Při vypočítané hodnotě od 1,81 do 2,99 hovoříme o tzv. nevyhraněné finanční situaci, a je-li hodnota *Z-skóre* menší než 1,81, signalizuje to velmi silné finanční problémy firmy“.
(Sedláček, 2011, s. 110).

Pro podniky, které veřejně neobchodují s akciemi, se *Z-skóre* vypočítá následovně:

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

A = čistý pracovní kapitál (ČPK) / celková aktiva

B = nerozdělený zisk (zisk po zdanění) / celková aktiva

C = zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D = vlastní kapitál / celkové dluhy

E = celkový obrat / celková aktiva (Sedláček, 2011, s. 110).

Pokud $Z > 2,9$	můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	<i>šedá zóna</i> nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	firma je ohrožena vážnými finančními problémy

Zdroj: Sedláček, 2011, s. 110

II PRAKTICKÁ ČÁST

3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY, S.R.O.

Společnost XY, s.r.o. (dále jen společnost XY) působí v ČR od roku 1992 původně jako obchodní zastoupení norského koncernu NORSK XY a od roku 2004 po restrukturalizaci a oddělení divize průmyslových hnojiv pod novým názvem XY. Mateřský norský koncern byl založen v roce 1905 a do roku 2004 podnikal ve třech hlavních oblastech: **ropa a zemní plyn** – těžba a zpracování, **zemědělství** – výroba a distribuce průmyslových hnojiv a **lehké kovy** – výroba a distribuce pro automobilový průmysl. Po oddělení zemědělské divize působí XY jako výrobce a obchodní zastoupení přímo v 50 zemích, produkty společnosti jsou dostupné ve 150-ti zemích světa, zaměstnává celosvětově 7 300 pracovníků a tržby v roce 2010 představovaly 65 mld. NOK.

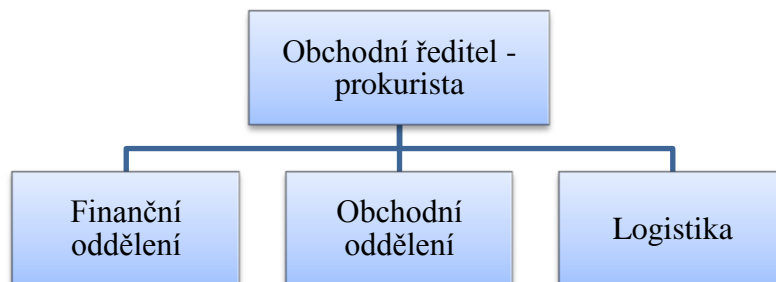
Společnost XY je v oboru výroby a distribuce průmyslových hnojiv pro zemědělství celosvětově největším výrobcem a distributorem v segmentu výroby čpavku, dusíkatých hnojiv, NPK a speciálních hnojiv. Na českém trhu si společnost vybuodovala silné postavení hlavně díky prodeji dusíkatých, NPK a speciálních hnojiv pro zemědělství, kde současný tržní podíl činí asi 15%.

V této práci budeme sledovat vývoj působení společnosti XY na českém trhu v průběhu 90-tých let, zásadní reorganizaci společnosti na přelomu tisíciletí do roku 2004 a podrobně se budeme věnovat hospodaření společnosti v průběhu hospodářské recese let 2008–2010.

Poslání české pobočky je totožné s posláním mateřského koncernu – jako vedoucí společnost ve výrobě a distribuci průmyslových hnojiv chce být hybnou silou tohoto odvětví, která určuje směr pro ostatní společnosti.

3.1 Struktura společnosti

Statutárním orgánem společnosti je její jednatel. V lednu roku 2010 došlo ke změně v osobě jednatele. Pan Tomáš Mayer odstoupil z funkce a na jeho místo byl jmenován pan Olaf Gunther-Borstel.



Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů společnosti XY

Obr. 4. Organizační struktura společnosti XY

	2008	2009	2010
Průměrný počet zaměstnanců	10	9	9
z toho řídících	1	1	1
Výše osobních nákladů (v tis. Kč)	9 134	8 264	9 553
z toho řídicí pracovníci (v tis. Kč)	2 541	2 117	2 614

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 1. Průměrný počet pracovníků a výše osobních nákladů společnosti XY

4 ANALÝZA SOUČASNÉ STRATEGICKÉ POZICE SPOLEČNOSTI XY

V této práci bude hodnocen vývoj působení firmy XY na českém trhu a její současná pozice ve vazbě na firemní finance, strategii a plánování.

V průběhu téměř 20 let české zemědělství a společnost XY prošla určitým vývojem. Tento vývoj můžeme stručně shrnout pro uvedení do situace do čtyř etap:

- proniknutí na trh – 1991–1994,
- expanze – 1995–1999,
- stabilizace – 2000–2004,
- 2004 – odštěpení divize Agri – vznik společnosti XY.

4.1 Proniknutí na trh 1991–1994

Začátek a první polovina 90-tých let je charakteristická bouřlivými změnami po událostech v roce 1989, která znamenaly změnu společenského systému. Tyto změny měly přímý dopad na hospodářství státu, zemědělství nevyjímaje. Transformace zemědělských družstev, restituce zemědělského majetku, privatizace státních statků a zpracovatelských podniků jako vnitřní vlivy, rozpad bývalých východních trhů plus otevření domácího trhu pro nadnárodní potravinářskou konkurenci jako vlivy vnější, byly hlavními příčinami snížené poptávky po domácí zemědělské produkci. V tomto období také došlo k liberalizaci cen, což mělo za následek zvýšení cen vstupů - osiv, hnojiv, chemických přípravků a strojů do zemědělské prvovýroby. Při sníženém objemu produkce a zakonzervování a v určitých případech poklesu cen komodit byla situace na zemědělském trhu složitá jak pro producenty, tak pro obchodní organizace. Proto po vstupu společnosti XY na trh v roce 1991 bylo hlavním cílem vytipovat seriózní distribuční firmy (Agropodniky a ACHP) a s jejich pomocí uvést na trh kvalitativně odlišné hnojiva vůči stávajícímu sortimentu a představit také úplně nové produkty (brandnames), vše z vlastní výroby.

4.2 Expanze v letech 1995–1999

Dosažení tržního cíle – podílu 15% českého trhu s průmyslovými hnojivy a obsazení širšího spektra zákazníků jak distributorů, tak konečných uživatelů – zemědělských podniků a prvovýrobců, vyžadovalo u společnosti XY akceptování strategie běžné u ostatních dodavatelských firem, tzn. nejenom komplexní zabezpečení vstupů pro zemědělskou výrobu – hnojiv, osiv, chemických přípravků, PHM, ale také pomoc při realizaci komodit, hlavně z rostlinné produkce. Důvodů pro tento způsob vzájemného obchodu bylo několik:

1. určitá tradice a setrvačnost – ve vedení zemědělských podniků (prvovýrobců) přetrvávaly vazby na místní ZZN (podniky zemědělského zásobování a nákupu), jejichž tradiční hlavní činností bylo zabezpečovat veškerou obchodní činnost pro zemědělskou prvovýrobu.

2. neochota bank úvěrovat zemědělství – z důvodu většinou nevyjasněných vlastnických vztahů, nízké návratnosti kapitálu a rizikovým faktorům (klimatické podmínky) v zemědělství. Z toho pramení problém v období jarních měsíců, kdy příjmy zemědělců jsou minimální, naopak náklady na vstupy pro rostlinnou výrobu jsou maximální. Obchodní dodavatelské organizace v tomto období suplují roli bank, protože většinou jejich přístup k úvěrům je jednodušší. Zemědělec je nucen splácet takto poskytnutý provozní úvěr zemědělskou komoditou v době žní a dostává se v roli dlužníka do nevýhody při vyjednávání o cenách svých komodit.

3. management – ve vedení zemědělských podniků často převládá neochota riskovat, obava z hledání vlastních zákazníků a hledání nových prodejních kanálů.

Na tuto situaci společnost XY reagovala rozhodnutím kapitálově vstoupit do vytipovaných obchodních organizací zabezpečujících tento servis pro prvovýrobce. Při výběru těchto akvizic se přihlíželo k teritoriálnímu hledisku a také ke spolupráci, kterou společnost XY s těmito vybranými podniky pěstovalo od počátku vstupu na český trh. Dlužno poznamenat, že období let 1995–1997 je také charakteristické hospodářským vrcholem porevolučních let, nízkou nezaměstnaností, stabilním růstem HDP a konkrétně v zemědělství vysokými cenami komodit a podporou státu zemědělství skrze Podpůrný garanční rolnicko-lesnický fond, umožňující přístup zemědělských prvovýrobců k nízko úročeným půjčkám s ručením státu vůči bankám.

- Výše uvedené faktory vedly společnost ke strategickému rozhodnutí na počátku roku 1997, a to získání majoritního, 66% podílu v podnicích ZZN Pelhřimov a.s. a Agroslužby Znojmo a.s. a rozšíření portfolia služeb pro zemědělské podniky o výrobu krmných směsí, výrobu osiv a prodej chemických přípravků a PHM.

4.3 Stabilizace

Vývoj na evropském trhu s hnojivy v letech 1998–2000 bohužel nepokračoval tempem z poloviny devadesátých let. Následující faktory byly hlavní příčinou výrazných ztrát výrobců hnojiv:

- vzrůstající ceny ropy, zemního plynu a čpavku,
- posilování USD vůči DEM,
- výroba/nabídka hnojiv v Evropě převyšující o 3 mil. tun poptávku (r. 1999),
- devalvace ruského rublu a následně zvýhodněné exporty hnojiv do Evropy,
- snaha Číny o soběstačnost ve výrobě dusíkatých hnojiv a výstavba dvou závodů v Indii a Pákistánu a z toho důvodu klesající prodeje močoviny na tyto trhy od roku 1997.

Tyto problémy kulminovaly v roce 2000. Logicky, společnost XY i ostatní výrobci hnojiv byli nuceni provést restrukturalizaci tohoto odvětví. Zemědělská divize norského koncernu provedla tuto změnu ve třech etapách:

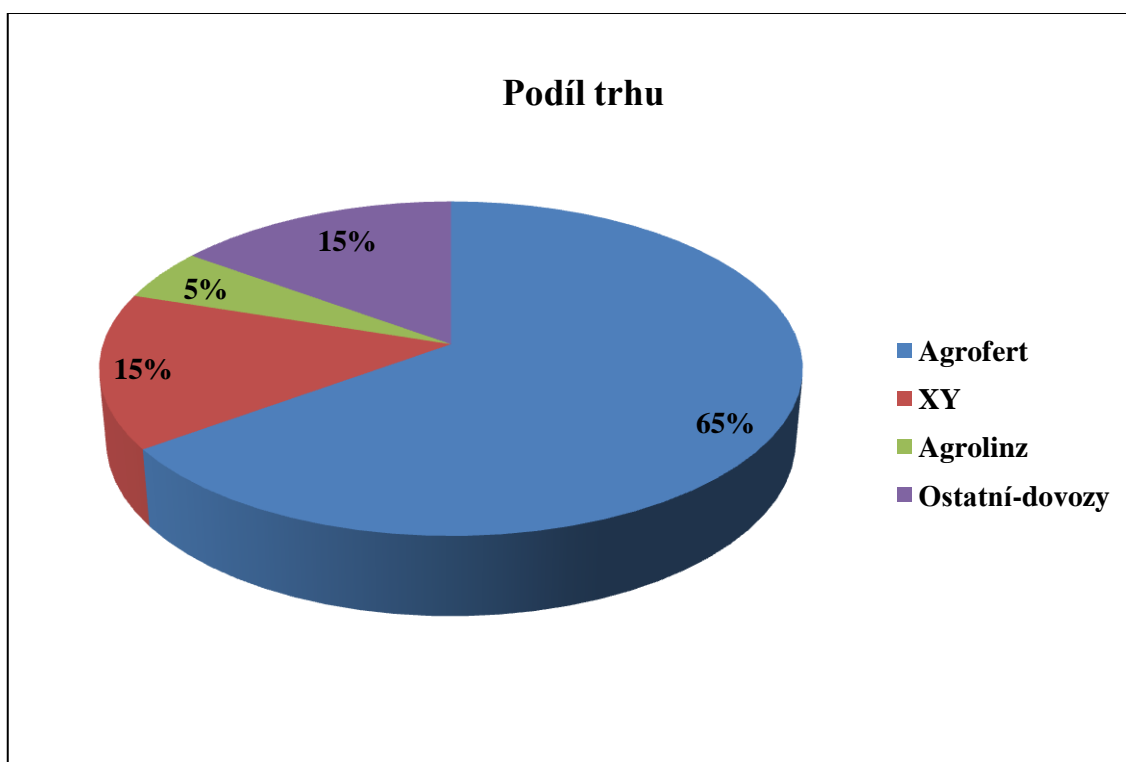
- **vyrovnání nabídky a poptávky** – uzavření 6 výrobních závodů na hnojiva v Evropě a snížení nabídky hnojiv o přibližně 1 mil. tun,
- **koncentrace na klíčové aktivity firmy** – odprodej podniků, které přímo nesouvisely s výrobou a distribucí hnojiv,
- **redukce pracovních sil** – odešlo asi 3 570 pracovníků.

V důsledku této strategie bylo v červnu 2000 rozhodnuto o odprodeji majoritních podílů ve společnostech ZZN Pelhřimov a.s. a Agroslužby Znojmo a.s., které po dobu 3 let neprokázaly ekonomickou návratnost požadovanou akcionáři mateřského koncernu. Hlavní aktivitou společnosti na českém trhu se znovu stal pouze prodej a distribuce průmyslových hnojiv.

4.4 Odštěpení divize AGRI – vznik společnosti XY

Původní myšlenka zakladatelů společnosti v roce 1905 byla využít obrovský potenciál vodní energie v Norsku k výrobě průmyslových hnojiv, které umožní farmářům podstatně zvýšit jejich výnosy. Během následujících 100 let existence společnost expandovala z původní firmy v nadnárodní koncern NORSK XY, který podniká na všech kontinentech. Rozhodnutím akcionářů v březnu roku 2004 došlo k rozdělení koncernu na dvě společnosti: Společnost NORSK XY – která podniká převážně v oblasti těžby a zpracování ropy, zemního plynu a lehkých kovů a XY – chemickou společnost, která vyrábí průmyslová hnojiva pro zemědělství. Česká pobočka společnosti XY je od roku 2004 součástí skupiny XY International, organizačně je začleněna do skupiny „Kontinentální Evropa“, kterou zastřešuje firma XY GmbH v Dulmenu, SRN.

4.5 Současné rozdělení trhu s průmyslovými hnojivy v ČR



Zdroj: vlastní zpracování na základě níže uvedených údajů

Graf 1. Současné rozdělení trhu s průmyslovými hnojivy v ČR

Agrofert – český holding, ovládající výrobu hnojiv v Lovosicích, Neratovicích, Pischersdorfu (SRN) a v Šale (SK). Vlastní většinu významných distributorů hnojiv (ACHP a Agropodniky) a podniků ZZN (Zemědělské zásobování a nákupy). Dále je významnou potravinářskou společností vlastníci mimo jiné pekárny PENAM, masokombináty Kostelecké uzeniny, Planá, Kmotr Kroměříž nebo mlékárny Olma Olomouc a Hlinsko. Podíl na trhu hnojiv – asi 65%.

Firma XY – pobočka koncernu XY International, většina hnojiv pro český trh je vyráběna ve výrobním závodě v Rostocku (SRN), menší část v závodech v Holandsku, Norsku a Anglii. Část (hlavně fosforečná hnojiva a močovina) dovážena ze zemí bývalého SSSR. Podíl na trhu – asi 15%.

Agrolinz – rakouský výrobce hnojiv ze skupiny Borealis (vlastněna společností IPIC – Abu Dhabi 66% + OMW – Rakousko 34%), hnojiva vyráběna v Linzi (Rakousko). Podíl na trhu v ČR – asi 5%.

Ostatní – obchodní organizace, které dovážejí hnojiva převážně z Polska a Maďarska, částečně ze zemí bývalého SSSR, kde jedinou konkurenční výhodou těchto hnojiv je cena. Podíl na trhu – asi 15%.

4.6 Pohyby vlastního jmění

Tabulka v této kapitole vyjadřuje pohyby vlastního jmění společnosti a níže uvedené čísla se dají shrnout do několika komentářů:

1. V letech 2007–2008 došlo k výraznému zvýšení objemu prodaných hnojiv a zvýšení tržeb společnosti, kdy ekonomická situace v zemědělství byla v růstové korelaci se zbytkem ekonomiky. Po vypuknutí ekonomické krize na podzim 2008 došlo k pádu cen zemědělských komodit, prudkému poklesu poptávky v zemědělství, což mělo za následek propad v prodejích a v cenách hnojiv. Meziročně došlo k poklesu tržeb společnosti v letech 2008 až 2009 a to hlavně z důvodu snížení celkových prodejů hnojiv v kombinaci se snížením prodejních cen. Meziročně se jednalo o snížení v objemu přibližně 280 mil. Kč.
2. V období 2008–2010 došlo k prudkému snížení tržeb ze 712 mil. Kč na 367 mil. Kč a ke zhoršení hospodářského výsledku z 37 mil. Kč na 14 mil. Kč.
3. Vlastní jmění se snížilo z 208,8 mil. Kč v roce 2008 na 183,2 mil. Kč v roce 2010.

(v tis. Kč)	Základní kapitál	Kapitál. fondy	Zákonný rezervní fond	Nerozdělený zisk	Neuhrazená ztráta	Zisk ztráta za období	Vlastní kapitál celkem
zůstatek 31.12.08	153 344	407	14 236	4 186	0	36 657	208 830
Přírůstky	0	0	0	0	0	0	0
Úbytky	0	0	0	0	0	0	0
Zůstatek 31.12.09	153 344	407	15 334	4 745	0	37 629	211 459
Přírůstky	0	0	0	0	0	0	0
Úbytky	0	0	0	0	0	0	0
Zůstatek 31.12.10	153 344	407	15 334	4	0	14 076	183 165
Přírůstky	0	0	0	0	0	0	0
Úbytky	0	0	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 2. Pohyby vlastního jmění

4.7 Analýza absolutních ukazatelů

V následující části bude provedena horizontální analýza rozvahy a horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. Vzhledem k rozsáhlosti dat bude analýza zaměřena pouze na vybrané položky výkazů s cílem poukázat na jejich vývoj v čase.

4.7.1 Horizontální analýza rozvahy

Metoda horizontální analýzy vyjadřuje časový vývoj a meziroční změny pomocí absolutních ukazatelů. Data, která jsou uvedena v rozvaze, vyjadřují stav k určitému datu.

Aktiva (v tis. Kč)	2008	2009	2010
Aktiva celkem	230 515	230 040	202 476
Dlouhodobý majetek	7 128	6 971	8 958
Oběžná aktiva	223 333	223 009	193 441
Zásoby	102 681	28 355	34 997
Časové rozlišení	54	77	60

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů rozvahy společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 3. Vybrané ukazatele aktiv společnosti XY

Aktiva	Absolutní změna (v tis. Kč)		Procentní změna (%)	
	2009/2008	2010/2009	2009/2008	2010/2009
Aktiva celkem	-475	-27 564	-0,2	-11,98
Dlouhodobý majetek	-157	1 987	-2,20	28,50
Oběžná aktiva	-324	-29 568	-0,15	-13,26
Zásoby	-74 326	6 642	-72,39	23,42
Časové rozlišení	23	-17	42,6	-22,08

Zdroj: vlastní výpočet na základě údajů rozvahy společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 4. Horizontální analýza aktiv společnosti XY

Celková aktiva se ve sledovaném období snižovala a zároveň docházelo v průběhu let 2009 až 2010 došlo ke snížení oběžných aktiv. Ve sledovaném období se významně snížily zásoby (ze 103 mil. Kč na 35 mil. Kč), ale na druhé straně výrazně narostly krátkodobé pohledávky, kdy hlavně v období 2008 až 2009 došlo k téměř dvojnásobnému zvýšení z 96 mil. Kč na 182 mil. Kč. Vzhledem k probíhající ekonomické krizi došlo k prodloužení průměrné doby splatnosti pohledávek.

Pasiva (v tis. Kč)	2008	2009	2010
Pasiva celkem	230 040	230 040	202 476
Vlastní kapitál	208 830	211 459	183 165
Cizí zdroje	21 685	18 581	19 311
Krátkodobé závazky	21 427	18 417	19 123

Zdroj: vlastní zpracování na základě údajů z rozvahy spol. XY z let 2008–2010

Tab. 5. Vybrané ukazatele pasiv společnosti XY

Pasiva	Absolutní změna (v tis. Kč)		Procentní změna (%)	
	2009/2008	2010/2009	2009/2008	2010/2009
Pasiva celkem	0	-27 564	0	- 11,98
Vlastní kapitál	2 629	-28 294	1,26	-13,38
Cizí zdroje	-3 404	730	-15,7	3,93
Krátkodobé závazky	-3 010	706	14,05	3,82

Zdroj: vlastní výpočet na základě údajů rozvahy společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 6. Horizontální analýza pasiv společnosti XY

Firma i přes probíhající krizi v letech 2009 až 2010 byla neustále schopná platit včas své závazky a nepotřebovala využívat cizí zdroje (úvěry a závazky) k financování své činnosti. Zároveň došlo ke snížení celkových pasiv společnosti hlavně zásluhou snížení vlastního kapitálu ve sledovaném období o téměř 30 mil. Kč.

4.7.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Analýza výkazu zisku a ztrát se bude také zabývat pouze vybranými ukazateli.

Ukazatel (v tis. Kč)	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	711 744	436 728	367 312
Mzdové náklady	8 772	7 867	9 038
Výsledek hospodaření před zdaněním	46 996	47 064	17 496

Zdroj: vlastní zpracování na základě výkazu zisku a ztráty společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 7. Vybrané položky výkazu zisku a ztráty společnosti XY

Ukazatel	Absolutní změna (v tis. Kč)		Procentní změna (%)	
	2009/2008	2010/2009	2009/2008	2010/2009
Tržby za prodej zboží	-275 016	-69 416	-38,84	-15,89
Mzdové náklady	-905	1 171	-10,32	15,88
Výsledek hospodaření před zdaněním	68	-29 568	0,14	- 62,83

Zdroj: vlastní výpočet dle výkazu zisku a ztráty společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 8. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti XY

Vývoj hospodářských výsledků ve sledovaném období potvrzuje nepříznivý trend vývoje ekonomiky, nejen v sektoru zemědělství. Tržby za prodané zboží se snížily v průběhu dvou let téměř o 50 % a je pozoruhodné, že firma XY přesto dokázala udržet kladný výsledek hospodaření a to hlavně důrazem na sledování výše oběžných aktiv (zásoby, pohledávky) a sledováním nákladů společnosti.

5 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

5.1 Analýza rentability

V úvodu práce je již uvedeno, že veškeré provedené výpočty jsou provedeny s pohledávkou za ovládající a řídící osobou, s výjimkou analýzy likvidity, kde je ve výpočtech použita jak pohledávka za řídící a ovládající osobou, tak je uvedena analýza likvidity bez pohledávky za ovládající a řídící osobou (mateřská společnost v zahraničí).

Hodnoty ukazatelů rentability jsou důležité pro vlastníky a investory, protože okamžitě vypovídají o tom, zda je společnost schopna efektivně zužitkovávat vložené prostředky. Dále je možné pomocí těchto ukazatelů vyhodnotit, je-li efekt srovnatelný s konkurencí.

Rentabilita (%)	2008	2009	2010
Celková aktiva (ROA)	8,09	9,25	9,64
Vlastní kapitál (ROE)	17,55	17,79	7,68
Tržby (ROS)	5,15	8,61	3,83

Zdroj: vlastní výpočet dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 9. Vývoj ukazatelů rentability společnosti XY

Rentabilita celkových aktiv (ROA) v roce 2008 dosahuje ukazatele 8,09. V období 2009 až 2010 došlo ke zvýšení na 9,25 resp. 9,64.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) byla ve sledovaném období nejnižší v roce 2010, což souvisí s výrazným snížením hospodářského výsledku v tomto roce.

Rentabilita tržeb (ROS) se pohybovala v rozmezí 3,83 až 5,15, kdy opět nejnižší hodnoty dosahovala v roce 2010.

5.2 Analýza aktivity

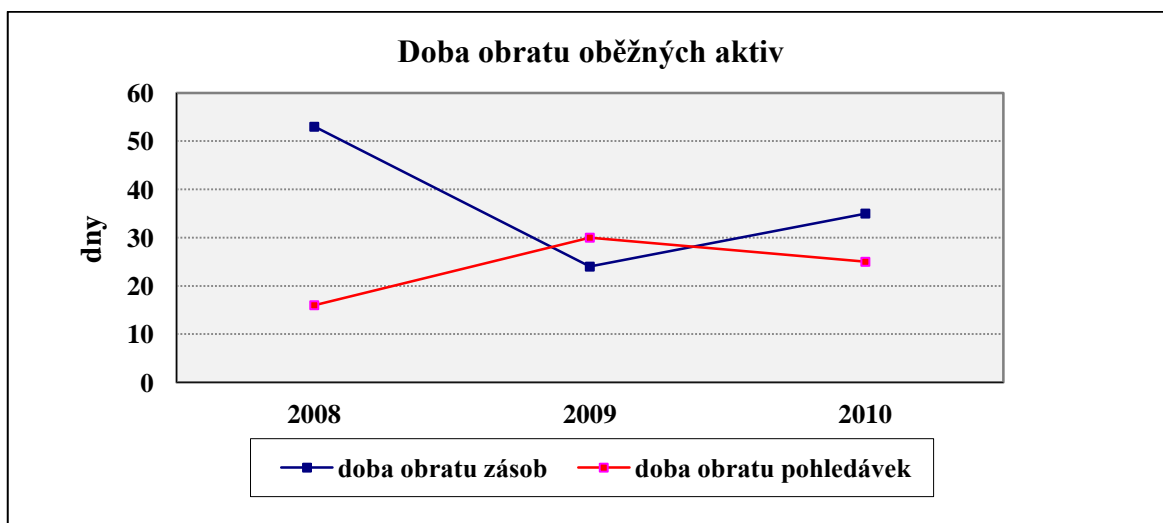
Analýza aktivity vyjadřuje, jak intenzivně firma využívá svůj majetek.

Doba obratu (dny)	2008	2009	2010
Zásob	53	24	35
Pohledávek	16	30	25

Zdroj: vlastní výpočet dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 10. Doba obratu oběžných aktiv společnosti XY

Co se týká finančních ukazatelů podnikání, společnost by se měla snažit udržet dobu vázanosti zásob pod 40 dní. Společnosti se podařilo snížit celkovou výši zásob v porovnání s rokem 2008, kdy zásoby představovaly 103 mil. Kč, přibližně o 70 %, na 35 mil. Kč v roce 2010 a je v jejich silách zkrátit vázanost oběžných aktiv lepším řízením zásob. Doba obratu pohledávek je uspokojivá.



Zdroj: vlastní zpracování na základě provedeného výpočtu

Graf 2. Doba obratu oběžných aktiv

Jak již bylo uvedeno, doba obratu zásob je poměrem průměrného stavu zásob a průměrných denních nákladů a udává jak dlouho (kolik dní) jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

	2008	2009	2010
Doba splácení závazků (dny)	53	24	35

Zdroj: vlastní výpočet dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 11. Doba splácení závazků společnosti XY

Firma i přes narůstající problémy s odbytem svých produktů, což dokládá razantní snížení tržeb v období 2008–2010, (snížení se dá odůvodnit významných zhoršením finanční situace zemědělských podniků), dokázala meziročně snižovat dobu splácení závazků. Tohoto cíle bylo dosaženo uplatněním konzervativní obchodní strategie společnosti a také díky důslednému sledování závazků a pohledávek společnosti.

5.3 Analýza likvidity

Likvidita znamená schopnost dostát svým závazkům. Při analýze vývoje likvidity je důležité posuzovat nejen to, jestli je dostatečně vysoká, aby firma byla schopna plynule a bez problémů hradit své závazky, ale také aby nedocházelo ke kumulaci příliš vysokého množství likvidního majetku, který by v takovém případě nemohl být využit pro jiné podnikatelské záměry.

Pohledávka za mateřskou společností u společnosti XY je nejvyšší z krátkodobých pohledávek. U mnohých firem se stává, že nebývají tyto pohledávky hrazeny včas, a proto byl proveden výpočet jak s pohledávkou za mateřskou společností, tak bez pohledávky za touto společností. Dle informací od společnosti XY se však nepředpokládá, že by tato pohledávka nebyla včas uhrazena.

V obou vypočtených případech je společnost XY schopna hradit řádně a včas své závazky.

Likvidita	2008	2009	2010
Běžná	10,42	12,11	10,12
Pohotová	5,63	10,57	8,28
Okamžitá	0,81	0,66	0,21

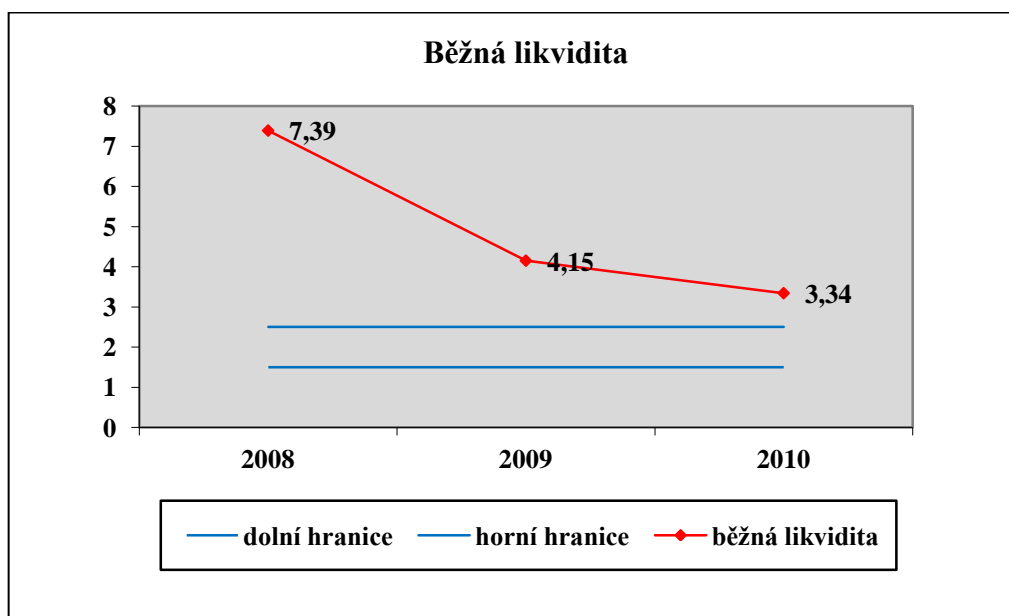
Zdroj: vlastní výpočet dle účetních výkazů společnosti XY s pohledávkou za mateřskou společností z let 2008–2010

Tab. 12. Likvidita společnosti XY s pohledávkou za mateřskou společností

Likvidita	2008	2009	2010
Běžná	7,39	4,15	3,34
Pohotová	2,6	2,6	1,51
Okamžitá	0,81	0,66	0,21

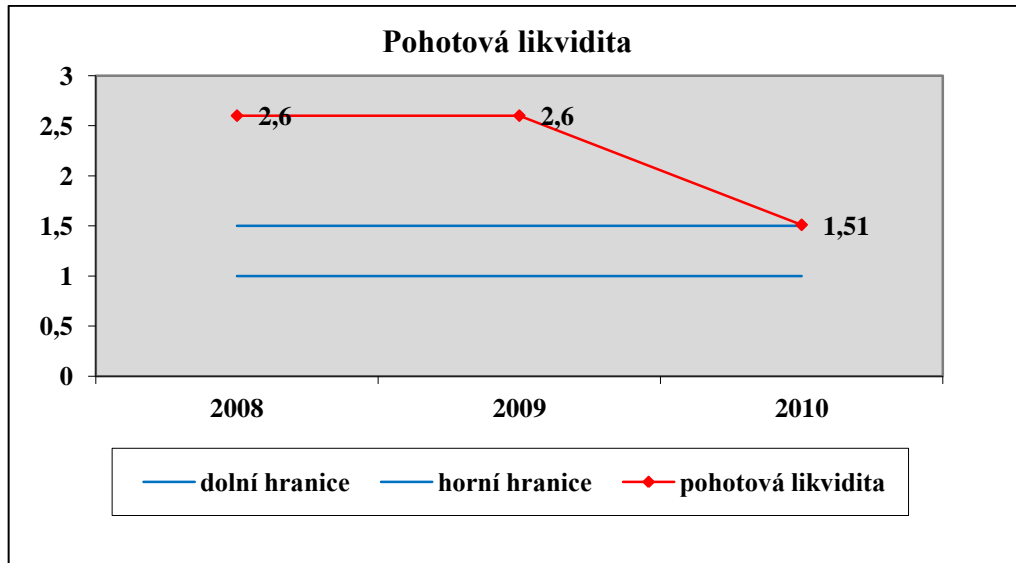
Zdroj: vlastní výpočet dle účetních výkazů společnosti XY bez pohledávky za mateřskou společností z let 2008–2010

Tab. 13. Likvidita společnosti XY bez pohledávky za mateřskou společností



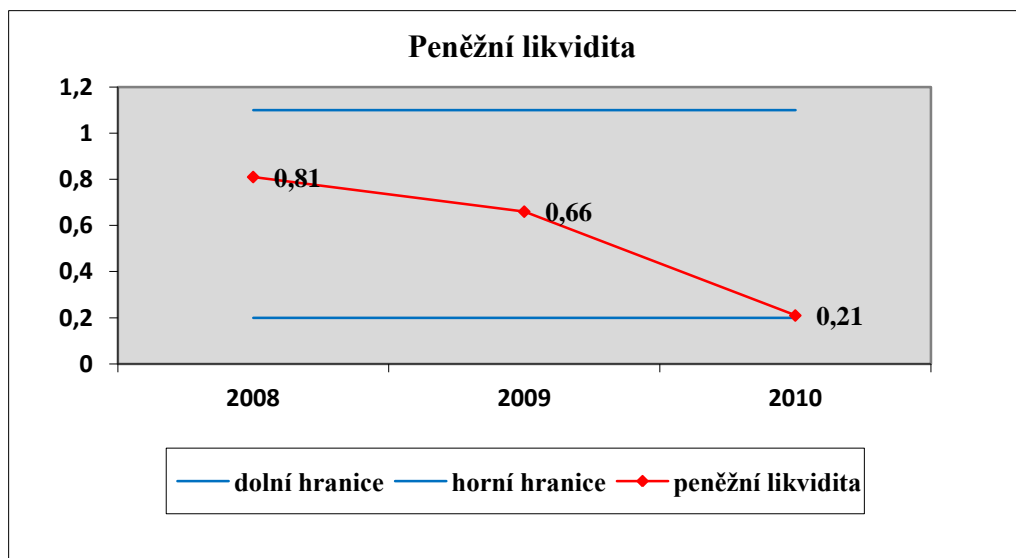
Zdroj: vlastní zpracování na základě výše provedeného výpočtu bez pohledávky za mateřskou společností z let 2008–2010

Graf 3. Vývoj ukazatelů běžné likvidity



Zdroj: vlastní zpracování na základě výše provedeného výpočtu bez pohledávky za mateřskou společností z let 2008–2010

Graf 4. Vývoj ukazatelů pohotové likvidity



Zdroj: vlastní zpracování na základě výše provedeného výpočtu bez pohledávky za mateřskou společností z let 2008–2010

Graf 5. Vývoj ukazatelů okamžité likvidity

Výpočet **běžné likvidity** vypovídá o tom, že společnost je schopna uhradit své krátkodobé dluhy. Dle autorů, kteří jsou uvedeni v teoretické části práce, se má tento ukazatel

pohybovat v rozmezí 1,5 až 2,5. U sledované společnosti se tento ukazatel pohybuje v rozmezí od 12,11 do 10,42, což vypovídá o vysoké schopnosti společnosti XY hradit krátkodobé závazky.

Pohotová likvidita vypovídá o schopnosti podniku vyrovnávat své závazky bez prodeje zásob. V našem případě se tento koeficient pohybuje nad hranicí 1,5, což znamená, že společnost se v celém období 2008 až 2010 byla schopna vyrovnat se svými krátkodobými závazky bez prodeje zásob pouze pomocí krátkodobých pohledávek a finančního majetku.

Okamžitá likvidita vypovídá o tom, nakolik je firma schopna svými nejlikvidnějšími aktivy uhradit své krátkodobé dluhy. Společnost XY vykazovala hodnoty okamžité-peněžní likvidity v uspokojivém intervalu v letech 2008 až 2009. V roce 2010 byla neustále schopna plnit řádně a včas své závazky.

5.4 Analýza zadluženosti

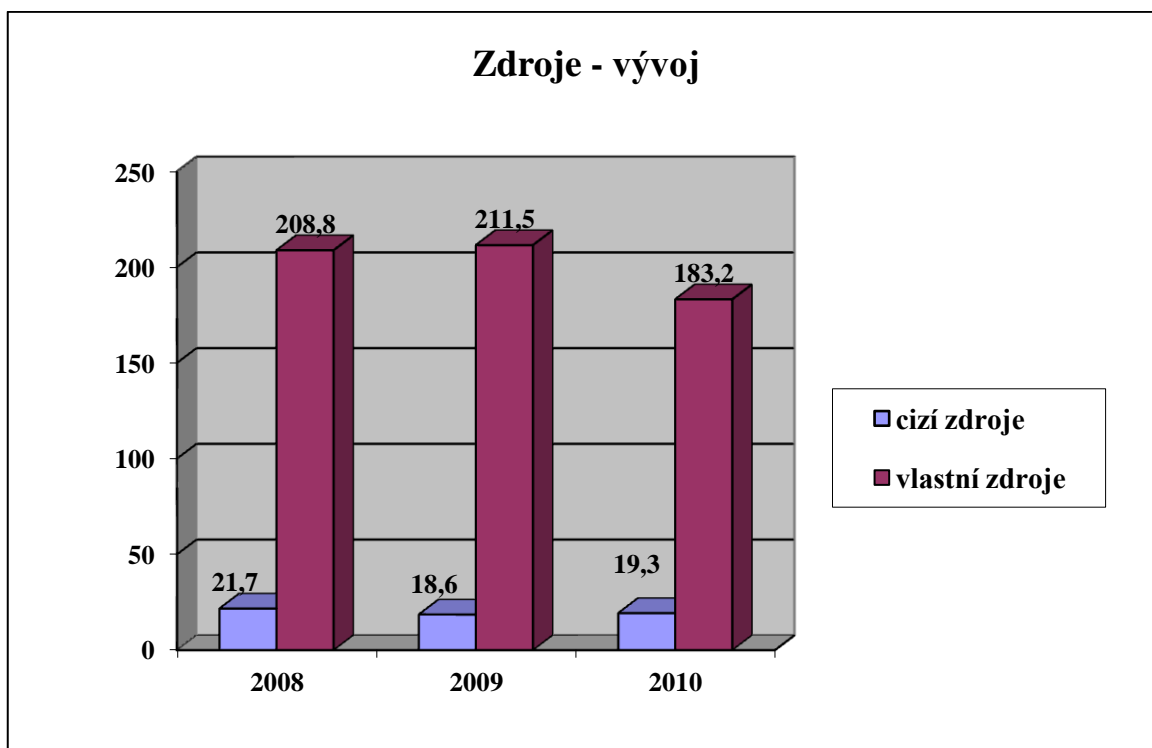
Je-li zadlužování vhodné a únosné, je dobré znát poměr mezi cizími a vlastními zdroji. Vysoké zadlužení sebou také přináší vyšší riziko neschopnosti splácet závazky, což by mohlo vyústit až k platební neschopnosti společnosti.

Zadluženost (%)	2008	2009	2010
Celková zadluženost	9,4	8,1	9,5
Koeficient samofinancování	90,6	91,9	91,9
Koeficient zadluženosti	9,4	8,1	9,5

Zdroj: vlastní výpočet dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 14. Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti XY

Všechny tři ukazatele – celková zadluženost, koeficient samofinancování a koeficient zadluženosti vypovídají o hospodářské a finanční stabilitě společnosti XY a o minimálním riziku pro věřitele a akcionáře podniku.



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

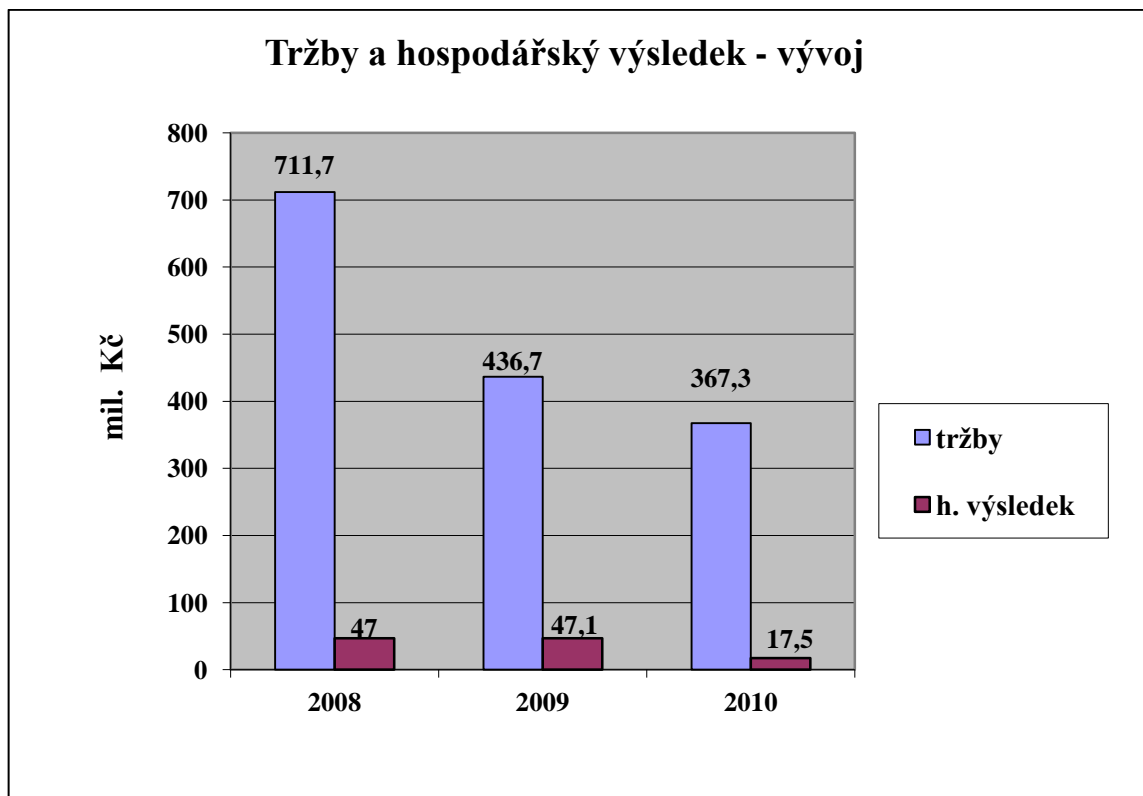
Graf 6. Struktura zdrojů společnosti (v mil. Kč)

Vývoj vlastního jmění potvrzuje vývoj na trhu s hnojivy a v zemědělství celkově v letech 2008–2010, kdy vlivem prudké změny cen komodit a následně cen hnojiv došlo k razantnímu zhoršení hospodářského výsledku společnosti XY a také došlo následně ke snížení vlastního jmění společnosti v roce 2010.

Ukazatel	stav k 31. 12. 2008	stav k 31. 12. 2009	stav k 31. 12. 2010
Vlastní zdroje – jmění	208 830	211 459	183 165
Základní jmění	153 344	153 344	153 344
Fondy ze zisku	14 236	15 334	15 334
Výsledek hospodaření minulých let	4 186	4 745	4
Výsledek hospodaření před zdaněním	46 996	47 064	17 496

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 15. Přehled vlastního jmění



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Graf 7. Vývoj kapitálu

6 SOUHRNNÉ UKAZATELE

Souhrnné ukazatele určují finanční zdraví společnosti, jsou schopny zjistit možnou finanční tíseň společnosti. Souhrnných ukazatelů je několik. Bude proveden výpočet indexu bonity a Taflerova bankrotního modelu.

6.1 Index bonity

Ukazatel	2008	2009	2010
$1,5 \times CF/CZ$	1,20	0,98	0,31
$0,08 \times CA/CZ$	0,85	0,99	0,84
$10 \times EBT/CA$	2,04	2,05	0,86
$5 \times EBT/CV$	5,64	13,56	4,46
$0,3 \times Z/CV$	0,66	0,18	0,54
$0,1 \times CV/CA$	0,03	0,01	0,01
Index bonity (B)	10,42	17,77	7,02

Zdroj: vlastní výpočet dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 16. Výpočet indexu bonity pro společnost XY

Společnost XY vykazuje ve všech třech hodnocených letech velmi dobrou finančně-ekonomickou situaci. V roce 2009 patří mezi extrémně dobré společnosti, jelikož vypočtený index bonity je dle hodnotící stupnice vyšší než hodnota 3.

6.2 Taflerův bankrotní model

Ukazatel	2008	2009	2010
$0,53 \times \text{EBT}/\text{kr.Z}$	1,16	1,35	0,48
$0,13 \times \text{OA}/\text{CZ}$	0,95	0,53	0,43
$0,18 \times \text{kr.Z}/\text{CA}$	0,02	0,04	0,05
$0,16 \times \text{T}/\text{CA}$	0,69	0,84	0,81
Taflerův bankrotní model (T)	2,82	2,76	1,77

Zdroj: vlastní výpočet dle účetních výkazů společnosti XY z let 2008–2010

Tab. 17. Výpočet Taflerova bankrotního modelu pro společnost XY

Na základě provedeného výpočtu jde o společnost, u které je velmi malá pravděpodobnost bankrotu, jelikož T je větší než 0,3.

7 NÁVRHOVÁ ČÁST

Společnost v letech 2008–2010 prošla složitým vývojem, kdy vlivem zásadního zhoršení ekonomických podmínek nejenom v sektoru zemědělství, došlo k negativním změnám v oblasti vývoje tržeb společnosti a ke snížení ziskovosti společnosti. Hospodářské výsledky společnosti jsou v přímé korelaci s vývojem hospodaření zemědělských podniků – prvovýrobců, hlavně s vývojem cen základních komodit v rostlinné výrobě, kde růst cen komodit významně zvyšuje ochotu farmářů a zemědělských podniků investovat do hnojení tržních plodin obilovin a olejnin. Komoditní trh je přitom více než lokálními podmínkami zemědělství v ČR ovlivňován pohybem cen na hlavních plodinových burzách v Paříži, Londýně a v Chicagu, kdy právě ve sledovaném období byl vývoj na těchto burzách nepředvídatelný a mnohdy iracionální. Právě otřes na burzách ve druhé polovině roku 2008 znamenal začátek prudkého poklesu cen zemědělských komodit s negativními důsledky pro celý agrární sektor. První část roku 2008 se nesla ve znamení zvýšené poptávky po průmyslových hnojivech. Zvýšená poptávka s sebou přinesla také výrazný nárůst cen hnojiv, a to především u fosforečných a draselných hnojiv. V tomto období došlo po dlouhé době k převisu poptávky nad nabídkou. Za rozhodující regiony se zvýšenou poptávkou po průmyslových hnojivech lze jednoznačně označit Asii a jižní Ameriku.

Zvýšená poptávka po průmyslových hnojivech se příznivě projevila na výsledcích společnosti XY k 30. 6. 2008.

Průměrná cena za jednu tonu hnojiva se ve zmiňovaném období zvýšila o 35 %. Tato skutečnost se projevila i v navýšení tržeb společnosti za prodané zboží o 180 mil. Kč.

V období června až července se začaly objevovat první signály ochlazení celosvětové poptávky po hnojivech. Tento propad cen zapříčinil snížení investic do zemědělské prvovýroby. Propad cen obilovin se ukázal jako dlouhodobý a prudké ochlazení v poptávce po hnojivech bylo znásobeno počínajícím nástupem celosvětové finanční krize.

Hlavním problémem se stalo cash flow celého zemědělského sektoru, a to vedlo v konečném důsledku k razantnímu poklesu poptávky a zhoršení platební morálky zákazníků společnosti XY. Hlavním cílem v druhém pololetí se stalo nevytvořit nedobytnou pohledávku za prodané zboží. Za výrazný úspěch společnosti v roce 2008 lze tedy označit výši pohledávek ke konci roku 2008, která v procentickém vyjádření k celkovým tržbám bylo nižší než v roce 2007.

V druhém pololetí roku 2008 došlo bohužel k propadu v prodeji hnojiv o 21 %.

Vzhledem k poklesu poptávky po hnojivech a výraznému cenovému propadu hnojiv musela společnost na konci roku 2008 vytvořit opravné položky na zásoby. V důsledku této zkušenosti musí společnost do budoucna velmi detailně sledovat stav zásob, aby minimalizovala riziko podobné situace, kdy důsledkem vnějších vlivů může nečekaně dojít k zastavení poptávky a rychlému zvýšení vázanosti kapitálu v neprodejných zásobách a následně omezení likvidity společnosti.

Výše pohledávek ke konci roku 2008 byla nižší oproti stejnému období v roce 2007, a to i přesto, že prodejní ceny vzrostly. Tato skutečnost je vysvětlena vyššími příjmy zemědělců a celkově lepší finanční situací v celém sektoru.

V roce 2009 se naplno projeví dopady finanční krize v zemědělském sektoru. Výkupní ceny obilí, mléka a ostatních zemědělských komodit se dále propadly. Negativní dopad snížení cen byl ještě umocněn nízkou poptávkou po těchto produktech. Můžeme říci, že cena a poptávka po průmyslových hnojivech je přímo úměrná cenám farmářských produktů.

Výše popsaná situace se podepsala na očekávaném propadu poptávky po vstupech do zemědělské prvovýroby.

Prodej za první pololetí se propadl o 25 % v porovnání se stejným obdobím předcházejícího roku. Velkým problémem se jevil nárůst dovozů hnojiv z Polska, kde v důsledku devalvace PLN jejich hnojiva zlevnila až o 30 % během jarního období.

Druhá polovina roku 2009 byla ve znamení dalšího výrazného propadu cen a v důsledku tohoto kroku došlo k oživení poptávky po dusíkatých hnojivech, především v západní Evropě. Podzimní prodeje NPK hnojiv byly opět velmi nízké, klesly na úroveň 20 % předchozích let.

V posledním čtvrtletí roku 2009 došlo k situaci, kdy ceny na našem trhu byly výrazně nižší než v sousedních zemích. V důsledku tohoto stavu došlo k rozhodnutí, že objemy hnojiv plánované k prodeji v České republice byly přesunuty do jiných zemí, kde bylo možno realizovat prodeje s vyšší přidanou hodnotou.

Konečné výsledky za rok 2009 byly bohužel přesným obrazem průběhu celého roku a důkazem zhoršení situace v našem podnikatelském segmentu.

Celkové tržby za prodej průmyslových hnojiv se propadly o více jak 40 % jako důsledek snížení prodejních cen i objemů. Průměrná prodejní cena na jednotku klesla o 1 425 Kč na tunu hnojiva, propad ceny za druhé pololetí však činil 4 000 Kč/mt. Přidaná hodnota klesla na 5,1 %. I přes všechny negativní faktory se podařilo udržet plusový výsledek a především pozitivní cash flow společnosti. Vzhledem k opatrné politice při tvorbě zásob nebylo nutné vytvářet žádné opravné položky.

Výše pohledávek ke konci roku 2009 byla nižší oproti stejnému období v roce 2008. Situace se však v průběhu podzimu roku 2009 jevila velmi nepříznivě. Výše pohledávek v měsíci srpnu byla přes 100 mil. Kč s výrazným podílem pohledávek po lhůtě.

V prvním pololetí ještě pokračoval negativní trend ve vývoji prodejů a také nízkých cen průmyslových hnojiv. Ve druhém pololetí již došlo k oživení poptávky především v důsledku zvýšení cen a poptávky po zemědělských komoditách. Na situaci na trhu hnojiv v České republice se také projevil výpadek výroby v podnicích Lovochemie Lovosice a Duslo Šala.

Prodeje se propadly u hlavních typů hnojiv o 14 %, ale díky výhodným nákupům se podařilo zvýšit přidanou hodnotu na 1 mt. Průměrná cena 1 mt se propadla o 29 % v porovnání se stejným obdobím předcházejícího roku. Důsledkem výše zmíněných skutečností dosáhly tržby za hlavní hnojiva v 1. pololetí pouze 162 mil. Kč. Prodej speciálních hnojiv se udržel na úrovni předchozího roku a kontribuce dosáhla 99 %, což je nutné považovat za úspěch.

Ve druhém pololetí se vlivem oživení poptávky po zemědělských komoditách zvýšila ochota investovat do nákupu průmyslových hnojiv a prodejní ceny hnojiv začaly růst. Porovnání cen, tržeb a přidané hodnoty s druhým pololetím roku 2009 je důkazem obratu k lepšímu v celém sektoru zemědělství. Prodeje objemově výrazně narostly a tržby se navýšily o 56,5 mil. Kč oproti stejnému období v roce 2009, průměrná cena se navýšila oproti stejnému období loňského roku o 1 500 Kč/mt. Kontribuce se zvýšila na 9 %.

Celkově je nutné hodnotit rok 2010 velmi střízlivě, vzhledem ke zlepšení ve druhé polovině roku bylo dosaženo na stejných objemů v tunách jako v roce 2009. Pozitivní je však skutečnost, že ziskovost se zvýšila.

Výše pohledávek ke konci roku 2010 byla nižší oproti stejnému období v roce 2009. Snížil se podíl pohledávek po splatnosti a podařilo se zredukovat průměrnou lhůtu splatnosti

z 60 dní v roce 2009 na 49 dní v roce 2010. Ještě v měsíci srpnu byla však výše pohledávek přes 80 mil. Kč, z toho 40 % pohledávek po splatnosti.

Co se týká finančních ukazatelů podnikání, společnost by se měla snažit udržet dobu vázanosti zásob pod 40 dní. Společnosti se podařilo snížit celkovou výši zásob v porovnání s rokem 2008, kdy zásoby představovaly 103 mil. Kč přibližně o 70 % na 35 mil. Kč v roce 2010 a je v jejich silách zkrátit vázanost oběžných aktiv lepším řízením zásob.

Pokud bylo konstatováno, že výše tržeb společnosti je ve velké míře závislá na rentabilitě produkce rostlinných komodit, jejichž ceny se tvoří na hlavních světových burzách, potom výsledky hospodaření společnosti XY budou ovlivněny výší vnitrofiremních nákladů a vázaností oběžných aktiv v zásobách a pohledávkách. Výše přidané hodnoty na zboží bude i v budoucnu kolísat podle pohybu cen komodit na burzách, které budou ovlivňovat poptávku po hnojivech.

ZÁVĚR

Cílem této práce bylo zhodnotit současnou strategickou a finanční pozici společnosti XY po změnách, které proběhly v letech 2008–2010 na úrovni mateřského koncernu a které přímo ovlivnily vývoj v tomto období v české pobočce.

Společnost působí na trhu v ČR od roku 1992 a za tuto dobu prošla několika změnami – růstu pomocí akvizic v polovině 90-tých let, zásadní restrukturalizací na přelomu let 1999–2000, oddělením divize Agri z mateřského koncernu v roce 2004, což doprovázely také změny v legislativě a uvolnění volného pohybu zboží a kapitálu při vstupu do EU v tomto období. V zásadě všemi změnami společnost prošla jako finančně stabilní, vždy schopna generovat odpovídající návratnost kapitálu požadovanou akcionáři společnosti. Hlavními znaky jejího hospodaření byla vždy velká míra konzervativnosti a opatrnosti při rozvíjení obchodních aktivit v ČR a zároveň správně nastavená strategie rozvoje společnosti, která respektovala důležitý fakt absence výrobních kapacit ve střední Evropě a zaměření společnosti pouze na sektor výživy a hnojení rostlin v oboru zemědělství.

Finanční situace společnosti XY, s.r.o. je velmi uspokojivá. V žádné z prováděných analýz nebyl náznak vznikajících budoucích problémů.

Na příkladu vývoje hospodářského výsledku, vlastního jmění a zdrojů firmy v období 2008–2010 můžeme konstatovat, že firma je i v současnosti finančně stabilní, s dostatkem vlastních zdrojů pro pokračování v úspěšné obchodní strategii. Vyhodnocením jednotlivých ukazatelů nebyla zjištěna žádná oblast, která by naznačovala vážné problémy současné ani budoucí. Z hlediska budoucího vývoje lze označit firmu za bonitní, bez hrozby bankrotu. Při předpokladu udržení dobrých ekonomických parametrů popsaných v praktické části této práce, může společnost uvažovat o rozšíření svých obchodních aktivit do dalších zemí středoevropského regionu, konkrétně do Slovenska a Maďarska.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

1. DLUHOŠOVÁ, Dana, 2008. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Druhé upravené vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o. ISBN 978-80-86929-44-6.
2. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2008. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2. dotisk, 3. vydání. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1108-5.
3. HARNA Lubomír et al., 2007. *Finanční analýza včetně softwaru*. 3. vydání. Praha: Bilance. ISBN 80-86371-49-2.
4. HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.
5. LANDA, Martin, 2007. *Finanční plánování a likvidita*. Brno: Computer Press, a.s. ISBN 978-80-251-1492-6.
6. SEDLÁČEK, Jaroslav, 2001. *Účetní data v rukou manažera*. Praha: Computer press. ISBN 80-7226-562-8.
7. SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer press. ISBN 978-80-251-3386-6.
8. RŮČKOVÁ, Petra, 2008. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-2481-2.
9. VALACH, Josef a kol., 1997, *Finanční řízení podniku*. Praha: EKOPRESS, s.r.o. ISBN 80-901991-6-X.
10. *Výroční zpráva společnosti XY, s.r.o. za rok 2008*.
11. *Výroční zpráva společnosti XY, s.r.o. za rok 2009*.
12. *Výroční zpráva společnosti XY, s.r.o. za rok 2010*.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

ACHP	Agrochemický podnik
CA	Celková aktiva
CF	Cash flow
CV	Celkové výkony
CZ	Celkové dluhy
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČR	Česká republika
DEM	Německá marka
EBT	Zisk před zdaněním
EU	Evropská unie
HDP	Hrubý domácí produkt
Kr.Z.	Krátkodobé závazky
Mld.	Miliard
Mt	Množstevní tuny
NOK	Norská koruna
NPK	Název hnojiva
OA	Oběžná aktiva
PHM	Pohonné hmoty
PLN	Polský zlotý
ROA	Rentabilita celkových aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SK	Slovenská republika
SRN	Německá republika
SSSR	Sovětský svaz

T Tržby

USD Americký dolar

VK Vlastní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1. Detailní struktura rozvahy	15
Obr. 2. Struktura výkazu cash flow	17
Obr. 3. Rozklad ukazatelů v soustavě hierarchicky uspořádaných ukazatelů	24
Obr. 4. Organizační struktura společnosti XY	30

SEZNAM TABULEK

Tab. 1. Průměrný počet pracovníků a výše osobních nákladů společnosti XY	30
Tab. 2. Pohyby vlastního jmění	36
Tab. 3. Vybrané ukazatele aktiv společnosti XY	37
Tab. 4. Horizontální analýza aktiv společnosti XY	37
Tab. 5. Vybrané ukazatele pasiv společnosti XY	38
Tab. 6. Horizontální analýza pasiv společnosti XY	38
Tab. 7. Vybrané položky výkazu zisku a ztráty společnosti XY	39
Tab. 8. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti XY	39
Tab. 9. Vývoj ukazatelů rentability společnosti XY	40
Tab. 10. Doba obratu oběžných aktiv společnosti XY	41
Tab. 11. Doba splácení závazků společnosti XY	42
Tab. 12. Likvidita společnosti XY s pohledávkou za mateřskou společností	43
Tab. 13. Likvidita společnosti XY bez pohledávky za mateřskou společností	43
Tab. 14. Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti XY	45
Tab. 15. Přehled vlastního jmění	46
Tab. 16. Výpočet indexu bonity pro společnost XY	48
Tab. 17. Výpočet Taflerova bankrotního modelu pro společnost XY	49

SEZNAM GRAFŮ

Graf 1. Současné rozdělení trhu s průmyslovými hnojivy v ČR	34
Graf 2. Doba obratu oběžných aktiv	41
Graf 3. Vývoj ukazatelů běžné likvidity	43
Graf 4. Vývoj ukazatelů pohotové likvidity	44
Graf 5. Vývoj ukazatelů okamžité likvidity.....	44
Graf 6. Struktura zdrojů společnosti (v mil. Kč)	46
Graf 7. Vývoj kapitálu	47

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha společnosti XY, s.r.o. za období 2008–2010
- P II Výkaz zisku a ztráty společnosti XY, s.r.o. za období 2008–2010
- P III Výkaz cash flow společnosti XY, s.r.o. za období 2008–2010

**PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI XY, S.R.O. ZA OBDOBÍ
2008–2010**

Rozvaha		2008	2009	2010
Aktiva k 31. 12. (v tis. Kč)		Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	230 515	230 040	202 476
B.	Dlouhodobý majetek	7 128	6 971	8 958
B.1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	2 106
B.1.3.	Software	0	0	2 106
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	652	495	376
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	652	495	376
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	6 476	6 476	6 476
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	6 476	6 476	6 476
C.	Oběžná aktiva	223 333	223 009	193 441
C.1.	Zásoby	102 681	28 355	34 997
C.1.5.	Zboží	102 681	28 355	34 997
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	7 114	297	62
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	7 114	297	62
C.III.	Krátkodobé pohledávky	96 153	182 167	154 412
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	29 227	23 096	18 100
C.III.2.	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	64 978	146 669	129 525
C.III.6.	Stát – daňové pohledávky	1 825	12 252	6 686
C.III.7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	107	150	101
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	16	0	0
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	17 385	12 190	3 970
C.IV.1.	Peníze	192	144	161
C.IV.2.	Účty v bankách	17 193	12 046	3 809
D.I.	Časové rozlišení	54	60	77
D.I.1.	Náklady příštích období	54	60	77
Pasiva k 31. 12. (v tis. Kč)		2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	230 515	230 040	202 476
A.	Vlastní kapitál	208 830	211 459	183 165
A.1.	Základní kapitál	153 344	153 344	153 344
A.1.1.	Základní kapitál	153 344	153 344	153 344
A.II.	Kapitálové fondy	407	407	407
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	407	407	407
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	14 236	15 334	15 334
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	14 236	15 334	15 334
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	4 186	4 745	4
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	4 186	4 745	4
A.V.		36 657	37 629	14 076
B.	Cizí zdroje	21 685	18 581	19 311
B.I.	Rezervy	258	164	188
B.I.4.	Ostatní rezervy	258	164	188
B.III.	Krátkodobé závazky	21 427	18 417	19 123
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	9 182	10 884	10 201
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	496	533	570
B.III.6.	Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. zabezpečení	260	251	286
B.III.7.	Stát – daňové závazky a dotace	7 397	3 879	2 603
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0	671	0
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	4 092	2 199	5 463

**PŘÍLOHA P II: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI XY,
S.R.O. ZA OBDOBÍ 2008–2010**

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY				
Položka (v tis. Kč)		2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	711 744	463 728	367 312
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	651 451	419 092	341 651
+	Obchodní marže	60 293	17 636	25 661
II.	Výkony	41 666	17 354	19 620
II.1.	Tržby za prodej vlastním výrobků a služeb	41 666	17 354	19 620
B.	Výkonová spotřeba	15 420	13 479	13 555
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	830	616	756
B.2.	Služby	14 590	12 863	12 799
+	Přidaná hodnota	86 539	21 511	31 726
C.	Osobní náklady	11 675	10 381	12 167
C.1.	Mzdové náklady	8 772	7 867	9 038
C.2.	Odměna členům orgánů společnosti a družstva	60	60	0
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	2 724	2 340	3 012
C.4.	Sociální náklady	119	114	117
D.	Daně a poplatky	4	5	5
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	152	185	239
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	25	0
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	25	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	33 705	-37 229	-1 277
IV.	Ostatní provozní výnosy	2 787	0	0
H.	Ostatní provozní náklady	2 082	3 895	1 066
*	Provozní výsledek hospodaření	41 708	44 299	19 526
X.	Výnosové úroky	3 107	679	503
N.	Nákladové úroky	0	22	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	11 938	7 312	3 716
O.	Ostatní finanční náklady	9 757	5 204	6 249
*	Finanční výsledek hospodaření	5 288	2 765	-2 030
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	10 339	9 435	3 420
Q.1.	- splatná	17 283	2 618	3 185
Q.2.	- odložená	-6 944	6 817	235
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	36 657	37 629	14 076
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	36 657	37 629	14 076
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	46 996	47 064	17 496

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ CASH FLOW SPOLEČNOSTI XY, S.R.O. ZA OBDOBÍ 2008–2010

VÝKAZ CASH FLOW				
(v tis. Kč)				
		2008	2009	2010
P.	Počáteční stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	28 900	17 385	12 190
	Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	0	0	0
Z.	Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním	46 996	47 064	17 496
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	31 723	-37 681	-1 541
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	152	185	239
A.1.2.	Změna stavu opravných položek a rezerv	33 705	-37 184	-1 277
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv	0	-25	0
A.1.5.	Nákladové a výnosové úroky	-3 107	-657	-503
A.1.6.	Opravy o ostatní nepeněžní operace	973	0	0
A. *	Čistý provozní peněžní tok před změnami pracovního kapitálu	78 719	9 383	15 955
A.2.	Změna stavu pracovního kapitálu	-28 209	-39 878	341
A.2.1.	Změna stavu pohledávek a časového rozlišení aktiv	42 029	-80 773	5 499
A.2.2.	Změna stavu závazků a časového rozlišení pasiv	-54 383	-65 274	706
A.2.3.	Změna stavu zásob	-15 855	106 169	-5 864
A.	Čistý provozní peněžní tok před zdaněním a mimořádnými položkami	50 510	-30 495	16 296
A.3.	Vyplacené úroky	0	-22	0
A.4.	Přijaté úroky	3 107	679	503
A.5.	Zaplacená daň z příjmu za běžnou činnost	-10 930	-22 157	2 321
A. ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	42 687	-51 995	19 120
	Peněžní toky z investiční činnosti	0	0	0
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-732	-28	-2 226
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	25	0
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	-18 470	81 803	17 256
B. ***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-19 202	81 800	15 030
C.1.	Změna stavu závazků z financování	-83	0	0
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu	-34 917	-35 000	-42 370
C.2.6.	Vyplacené dividendy	-34 917	-35 000	-42 370
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-35 000	-35 000	-42 370
F.	Čistá změna peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-11 525	-5 195	-8 220
R.	Konečný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	17 385	12 190	3 970