

**České vysoké učení technické v Praze
Masarykův ústav vyšších studií**

a

Vysoká škola ekonomická v Praze

Podnikání a komerční inženýrství v průmyslu

Bc. Lenka Chvojková

**Finanční analýza firem působících v segmentu zemědělství
v koncernu Agrofert – oblast Čechy**

Diplomová práce

Praha 2014

Vedoucí diplomové práce: Ing. Iveta Mackenzie

Oponent diplomové práce:

Datum obhajoby:

Hodnocení:

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE MASARYKŮV ÚSTAV VYŠŠÍCH STUDIÍ a VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Zadání diplomové práce

Školní rok: 2013/2014

Jméno a příjmení: Bc. Lenka Chvojková

Studijní program: Podnikání a komerční inženýrství v průmyslu

Obor studia: Podnikání a management v průmyslu

Forma studia: kombinovaná

Téma práce: Finanční analýza firem působících v segmentu zemědělství v koncernu Agrofert – oblast Čechy

Téma práce v anglickém jazyce: Financial analysis of agricultural companies from Agrofert group - Bohemia

Zásady pro vypracování práce

Cíl práce (stručné vymezení zkoumaného problému):

Provést finanční analýzu vybraných společností působících v segmentu zemědělství v koncernu Agrofert – oblast Čechy. Provést mezipodnikové srovnání vybraných firem a odhalení společných znaků.

Teoretická východiska:

Finanční analýza patří mezi nástroje využívané při řízení firmy. Na základě vyhodnocení jednotlivých ukazatelů dáváme výrok o finančním zdraví podniku. Výsledky jsou, mimo jiné, zapracovány do finančního plánování i do rozhodování o budoucích investičních akcích firmy. Cílem této práce je prostřednictvím nástrojů finanční analýzy vyhodnotit finanční situaci vybraných firem, nalézt společné rysy, silné i slabé stránky a definovat specifika odvětví.

Metody práce:

Literární rešerše a z ní plynoucí poznatky, finanční analýza – sestavení a výpočet absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, deskripce – vyhodnocení finanční situace vybraných podniků.

Rámcová osnova:

1. Úvod
2. Představení vybraných firem
3. Literární rešerše na téma finanční analýza a mezipodnikové srovnávání
4. Provedení samotné finanční analýzy a zhodnocení výsledků
5. Provedení mezipodnikového srovnávání
6. Závěr

Základní odborná literatura:

Kislingerová, Eva – Hnilica, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2.vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. xiii. ISBN 978-80-7179-713.

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

Dluhošová, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. ISBN 978-80-86929-44.

Sedláček, Jaroslav. *Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy: indikace finančního zdraví firmy, analýza vývoje zisku, analýza cash flow, oceňování majetku závazků firmy, analýza efektivnosti investic a jejich rizika, komplexní fi*. 1. vyd. Praha: Computer Press, 1998. ix. ISBN 80-7226-140-1

Valach, Josef. *Finanční řízení podniku*. 1.vyd. Praha: Ekopress, 1997. ISBN 80-901991-6-.

Vedoucí práce: Ing. Iveta Mackenzie

Podpis vedoucího práce:



Datum odevzdání zadání:

29. 11. 2013

Datum odevzdání práce:

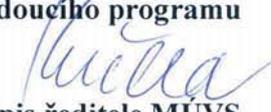
Podpis studenta stvrzující přijetí zadání práce:



Toto zadání platí tři po sobě jdoucí semestry od data odevzdání zadání.

Schválení zadání DP

7.1. 2014 
Datum a podpis vedoucího programu


Podpis ředitele MUVS

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci zpracovala samostatně a že jsem uvedla všechny použité informační zdroje.

V Praze

.....
podpis diplomanta

Poděkování

Děkuji své vedoucí práce paní **Ing. Ivetě Mackenzie** za její hodnotné rady a připomínky k vypracování této diplomové práce.

Současně děkuji slečně **Bc. Heleně Káhnové** za spolupráci při poskytnutí informací k podnikovému srovnání společností.

Identifikační záznam

CHVOJKOVÁ, Lenka. *Finanční analýza firem působících v segmentu zemědělství v koncernu Agrofert – oblast Čechy*. Praha, 2014. 125 stran, 12 stran. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií a Vysoká škola ekonomická v Praze, Podnikání a komerční inženýrství v průmyslu. Vedoucí práce Ing. Iveta Mackenzie

Abstrakt

Diplomová práce, Finanční analýza firem působících v segmentu zemědělství v koncernu Agrofert – oblast Čechy, se zabývá analýzou ekonomických výsledků. Konkrétními zkoumanými společnostmi jsou Cerea a.s., ZZN Pelhřimov a.s. a ZZN Polabí a.s. a jejich ekonomické výsledky za období od roku 2010 do roku 2013. Cílem práce je provedení mezipodnikového srovnání a odhalení společných znaků společností.

Abstract

The diploma thesis, Financial analysis of agricultural companies from Agrofert group – Bohemia, analyse economic results. Specifically the companies are represented by Cerea a.s., ZZN Pelhřimov a.s. and ZZN Polabí a.s. and their economic results in period from year 2010 to year 2013. The aim of the work is performance of intercompany comparison and identification of common characters.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, koncern Agrofert.

Keywords

Financial analysis, balance, profit and loss report, Agrofert Group.

Obsah:

0 PŘEDMLUVA	10
1 ÚVOD	11
2 VÝZNAM A METODY FINANČNÍ ANALÝZY	12
2.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH A ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	15
2.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	16
2.2.1 <i>Ukazatele rentability</i>	16
2.2.2 <i>Ukazatele aktivity</i>	17
2.2.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	19
2.2.4 <i>Ukazatele platební schopnosti</i>	21
2.2.5 <i>Ukazatele produktivity práce</i>	23
2.2.6 <i>Ukazatele pracovního kapitálu</i>	24
2.3 SOUHRNNÉ UKAZATELE	26
2.3.1 <i>Altmanův Index</i>	26
2.3.2 <i>Index IN05</i>	27
2.3.3 <i>Kralickův Quicktest</i>	28
2.3.4 <i>Hodnotový ukazatel EVA</i>	29
3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTÍ	32
3.1 PŘEDSTAVENÍ A HISTORIE SPOLEČNOSTÍ	32
3.1.1 <i>Představení společnosti Cerea a.s.</i>	33
3.1.2 <i>Představení ZZN Pelhřimov a.s.</i>	35
3.1.3 <i>Představení ZZN Polabí, a.s.</i>	37
4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTÍ	40
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH A ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	40
4.1.1 <i>Horizontální analýza</i>	40
4.1.2 <i>Vertikální analýza</i>	57
4.2 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	62
4.2.1 <i>Ukazatele rentability</i>	62
4.2.2 <i>Ukazatele aktivity</i>	69
4.2.3 <i>Ukazatele zadluženosti</i>	74
4.2.4 <i>Ukazatele platební schopnosti</i>	79

4.2.5	<i>Ukazatele produktivity práce</i>	81
4.2.6	<i>Ukazatel pracovního kapitálu</i>	82
4.3	SOUHRNNÉ UKAZATELE	88
4.3.1	<i>Altmanův Index</i>	89
4.3.2	<i>Index IN 05</i>	90
4.3.3	<i>Kralickýv Quicktest</i>	92
4.3.4	<i>Hodnotový ukazatel EVA</i>	93
5	SOUHRNNÉ ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ	98
5.1	NÁVRHY NA OPATŘENÍ	101
6	ZÁVĚR	103
	SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ	105
	SEZNAM OBRÁZKŮ	107
	SEZNAM TABULEK	109
	SEZNAM ZKRATEK	111
	PŘÍLOHY	112

0 Předmluva

Diplomová práce, Finanční analýza firem působících v segmentu zemědělství v koncernu Agrofert – oblast Čechy, se zabývá finanční analýzou vybraných společností. Při zpracování diplomové práce jsem si vybrala odvětví zemědělství. Z odvětví zemědělství jsem se zaměřila speciálně na společnosti spadající do koncernu Agrofert, konkrétně na společnosti působící v oblasti Čechy. Pro zpracování finanční analýzy jsem využila účetní výkazy společností za období od roku 2010 do roku 2013. Výběr společností ovlivnila současná společenská situace v zemi a můj zájem získat nové informace finančního charakteru.

Hlavním cílem této práce je provést finanční analýzu ekonomických výsledků a mezipodnikové srovnání vybraných společností a na základě dosažených výsledků charakterizovat společné znaky těchto společností. Z tohoto důvodu je diplomová práce rozdělena do dvou větších částí. V první části je obecně popsána finanční analýza a její teoretická část včetně ukazatelů. Ve druhé části je provedena finanční analýza veřejně dostupných ekonomických výsledků společností a mezipodnikové srovnání.

Práce má 125 stran, z čehož 93 stran je věnováno hlavním dvěma částem. Ostatní strany byly použity na úvod, závěr, seznamy a ostatní organizační části. Literatura, ze které jsem čerpala, je citována dle normy ČSN ISO 690 a dané citace jsou uvedeny v seznamu literatury, který je uveden na konci práce.

1 Úvod

Jak již z názvu vyplývá, dochází v této diplomové práci k prolínání informací ze dvou odlišných oborů – ze segmentu zemědělství a z oboru finanční analýzy, které mají své konkrétní a nezastupitelné místo v celosvětovém hospodářství.

Zemědělství již od pradávna patří k nejdůležitějším činnostem lidské společnosti a je jedním z tradičních odvětví národního hospodářství, jelikož zajišťuje výživu obyvatelstva a výrobu dalších nepotravinářských surovin a produktů potřebných pro dnešní způsob života. Současná tendence v zemědělství spočívá v omezení používání pesticidů a minerálních hnojiv a směřuje k ekologickému obdělávání půdy, tzv. trvale udržitelnému zemědělství, které znamená omezení snahy o maximální výnosy.

Finanční analýza je naopak zdrojem cenných informací týkajících se minulé a současné finanční situace a na základě těchto dat slouží i k predikci budoucího vývoje společnosti. Finanční analýza jako nástroj finančního řízení odhaluje silné a slabé stránky společností, hodnotí jejich výkonnost a získané výsledky porovnává s výsledky celého odvětví.

Hlavním cílem této práce je provedení finanční analýzy společností působících v segmentu zemědělství v koncernu Agrofert a jejich mezipodnikové srovnání a na základě zjištěných výsledků odhalení společných znaků. Diplomová práce se konkrétně zaměřuje na společnosti Cerea a.s., ZZN Pelhřimov a.s. a ZZN Polabí a.s.

Celá práce je rozdělená do dvou hlavních částí. První část se na základě literární rešerše věnuje metodám finanční analýzy a jsou zde podrobněji popsány jednotlivé ukazatele finanční analýzy. V druhé části jsou postupně představovány jednotlivé společnosti, na jejichž ekonomické výsledky jsou vzápětí aplikovány metody finanční analýzy.

2 Význam a metody finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje informace o komplexním zhodnocení finanční situace podniku. Znalost finanční situace podniku umožňuje vedoucím pracovníkům správně rozhodovat při nejdůležitějších procesech podniku. Finanční analýza udává informace o tom, kam podnik došel, co se mu podařilo splnit a čemu naopak nedokázal předejít. Výsledky analýzy poskytují informace pro budoucnost podniku.[1]

Metod finanční analýzy existuje celá řada. Vybrat tu správnou pro popis konkrétní situace v podniku bývá někdy problém. Žádný zákon neurčuje požadavky na analýzu, nestanovuje striktní postupy a metody. Pro základní rozčlenění finančních ukazatelů se používá selekce na absolutní (extenzivní) a relativní (intenzivní) ukazatele.[2]



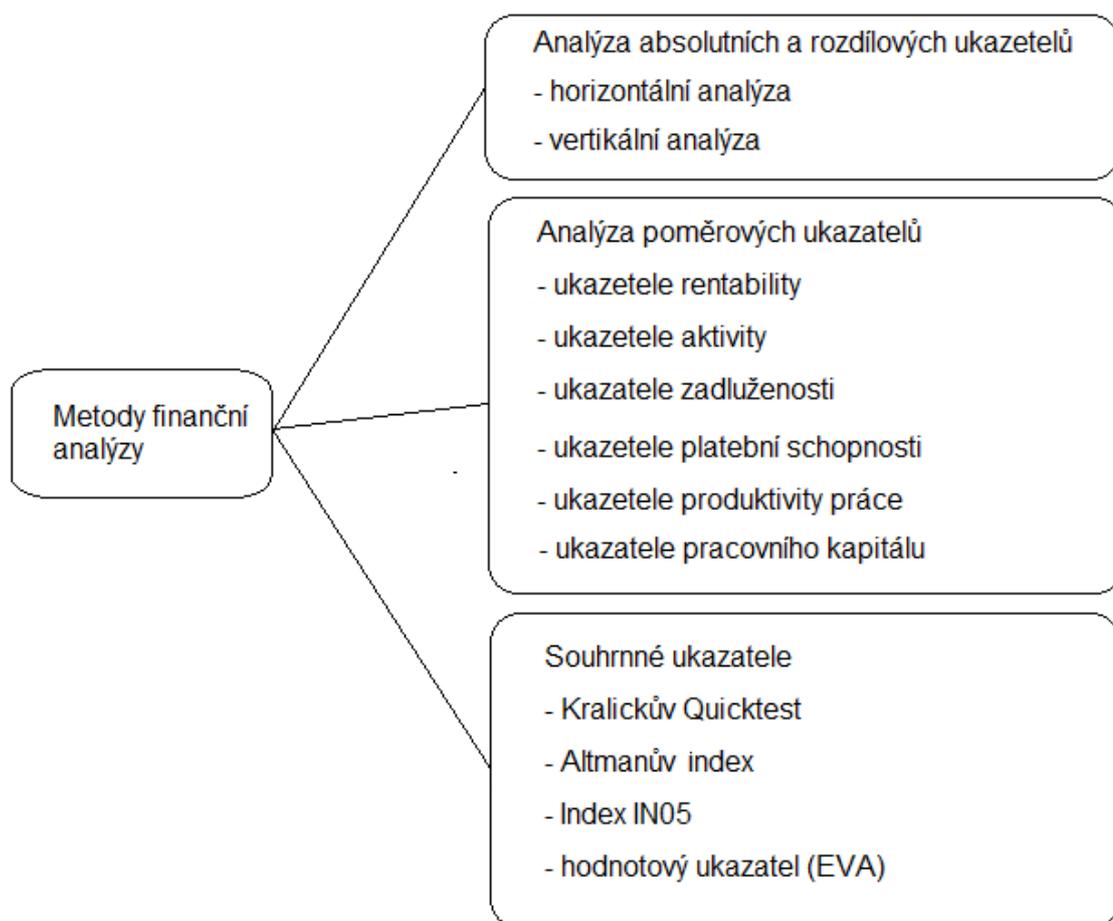
Obrázek č. 1 – Členění finančních ukazatelů

[Zdroj: [3]]

Extenzivní ukazatele informují o rozsahu, jsou uváděny v přirozených jednotkách a čerpají přímo položky z účetních výkazů. Stavové ukazatele zachycují stav majetku a zdrojů jeho krytí vždy ke zvolenému časovému údaji. Jedná se zejména o položky rozvahy. Rozdílové ukazatele představují rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv vztažených k témuž okamžiku. Nefinanční ukazatele jsou nezbytnou součástí analýzy, přičemž se u nich nevychází z údajů získaných ze základních účetních výkazů, ale spíše z údajů

vnitropodnikového účetnictví a evidence. Tokové ukazatele informují o změně extenzivních ukazatelů, k nimž došlo za určitou dobu. [3]

Intenzivní ukazatele přináší informace o míře, s jakou jsou zdroje využívány. Jde tedy zpravidla o podíly dvou extenzivních, popř. tokových ukazatelů. Stejnorodé ukazatele jsou poměry extenzivních ukazatelů, které jsou vyjádřeny ve stejných jednotkách. Různorodé ukazatele jsou poměrem dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách.



Obrázek č. 2 – Metody finanční analýzy

[Zdroj: Vlastní zpracování]

V diplomové práci budou použity metody finanční analýzy dle obrázku č. 2. Společnosti budou mezi sebou porovnány na základě zhodnocení analýzy absolutních a rozdílových ukazatelů, vybraných ukazatelů z analýzy poměrových ukazatelů a následné zhodnocení proběhne na základě souhrnných ukazatelů.

Základní informační zdroj pro finanční analýzu jsou účetní uzávěrky společnosti (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow). Tyto účetní uzávěrky obsahuje výroční zpráva společnosti. Z ní je možné vyčíst uplynulý i předpokládaný vývoj podnikání, hlavní události ve firmě, změny organizace a řízení apod.

Rozvaha je účetní výkaz, který eviduje stav majetku a kapitálu ve společnosti k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku podniku. Samozřejmostí pro provedení finanční analýzy je znalost jednotlivých položek rozvahy.

Výkaz zisku a ztráty sleduje vždy výnosy a náklady, které jsou peněžním vyjádřením výsledku hospodaření a spotřeby výrobních faktorů, vztahující se k určitému období (v průběhu celého období). Obvykle to bývá kalendářní rok. Rozdíl mezi výnosy a náklady tvoří zisk (či ztrátu) za sledované finanční období.

Přehled o peněžních tocích podává přehled o vývoji peněžní situace ve společnosti. Zobrazuje příjmy (peníze, které do podniku skutečně přišly) a výdaje (peníze, které z podniku skutečně odešly).

Účetní výkazy nejsou aktuální, obsahují data týkající se minulosti i jiné nedostatky. Slabým místem rozvahy je, že přesně neodráží současnou hodnotu podniku kvůli oceňování v historických cenách. Nadále jsou některé hodnoty určovány odhadem a navíc nelze zahrnout všechny položky z důvodu jejich obtížného oceňování. Nedostatkem výkazu zisku a ztráty jsou výnosové a nákladové položky, které nezobrazují skutečné hotovostní toky (příjmy a výdaje) za dané období. Proto čistý zisk není roven skutečnému hotovostnímu příjmu podniku.

Doplňující údaje k finanční analýze mohou zahrnovat zprávy o celkové situaci na trzích (například finančních, produktů, práce, materiálu apod.) týkajících se oboru podnikání společnosti a nadále i informace statistického charakteru ze zdrojů státem zpracovávaných statistik atd.

2.1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů

Absolutní ukazatele se používají zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýze) a k analýze komponent (vertikální analýze). Vertikální a horizontální analýza je výchozím bodem pro rozbor účetních výkazů. Horizontální analýza porovnává jednotlivé položky výkazů v čase a sděluje změnu určité položky. Cílem je změřit intenzitu pohybu dílčích veličin. Absolutní změna nám říká, o kolik jednotek se změnila příslušná položka v čase a relativní změna nám udává, o kolik % se daná položka změnila v čase. U rozvahy porovnáváme změny aktiv vůči změnám v pasivech a hledáme souvislosti. Ve výkazu zisku a ztráty sledujeme změny u výnosových a nákladových položek.

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}$$

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} * 100[\%]$$

Vertikální analýza účetních výkazů určuje procentuální podíl jednotlivých položek výkazů ke zvolenému základu. U vertikální analýzy rozvahy jsou základem celková aktiva, respektive celková pasiva. U výkazu zisku a ztráty jsou základem celkové výnosy nebo tržby.

Horizontální a vertikální analýza poukazuje na problémové oblasti podniku, ale nesděluje konkrétní důvody vzniku problému.

2.2 Analýza poměrových ukazatelů

Jedná se o nejpoužívanější nástroj finanční analýzy. Výhoda tohoto nástroje spočívá v možnosti srovnání různě velkých firem nebo srovnání podniku s odvětvím. Vypočítává se jako poměr dvou či více údajů z účetních výkazů. Poměrovými ukazateli jsou ukazatele rentability (výnosnosti), aktivity (doby obratu), zadluženosti (dlouhodobé finanční stability), likvidity (platební schopnosti), produktivity práce a v neposlední řadě i ukazatele pracovního kapitálu.

2.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměrují výsledek efektu dosaženého podnikatelskou činností podniku ke zvolené srovnávací základně. Čím vyšší rentability podnik dosahuje, tím lépe hospodaří se svým majetkem a kapitálem. [4]

Jak z popisu vyplývá, rentabilita měří zhodnocení vloženého kapitálu. Při výpočtech ukazatelů rentability rozlišujeme více druhů kategorií zisků (EAT, EBT, EBIT, EBITDA). Mezi nejčastěji sledované ukazatele výnosnosti patří:

Rentabilita aktiv (*Return on Assets, ROA*)

Jedná se o klíčový ukazatel rentability. Poměruje zisk podniku s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního, nebo cizího kapitálu. [5]

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity, ROE*)

ROE vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého vlastníky. Sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky. [5]

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Rentabilita tržeb (*Return on Sales, ROS*)

Ukazuje, kolik korun zisku podnik utvoří z jedné koruny tržeb. V praxi se používá s EBIT nebo EAT. Pokud se tento ukazatel nevyvíjí dobře, lze předpokládat, že ani v ostatních ukazatelích nebude situace dobrá. [5]

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}}$$

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

[6]

2.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity říkají, jak podnik využívá jednotlivá majetková aktiva. Ukazují, má-li podnik přebytečné kapacity, nebo zda naopak má nedostatek produktivních aktiv a v budoucnu proto nebude moci realizovat růstové příležitosti. Souvisejí s ukazateli ROA (rentabilita aktiv) i ROE (rentabilita vlastního kapitálu) a v praxi se převážně setkáváme se dvěma typy:

- počtem obrátů (obratovostí),
- dobou obrátu.

Ukazatele obratovosti informují o počtu obrátek za určité období, tj. kolikrát převyšují roční tržby hodnotu položky, jejíž obratovost počítáme. Ukazatele doby obratu vyjadřují průměrnou dobu trvání jedné obrátky majetku. [5]

Obrat aktiv (*Total Assets Turnover Ratio*)

Označuje efektivnost využívání celkových aktiv a udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za jeden rok. Doporučená hodnota by se měla pohybovat na úrovni hodnoty 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Obrat zásob (*Inventory Turnover Ratio*)

Obrat zásob sděluje, kolikrát za rok je každá položka zásob přeměna v hotovost, tj. prodána a znovu naskladněna.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Doba obratu aktiv (*Inventory Turnover Ratio*)

Jedná se o doplňující ukazatel k obratu aktiv. Udává průměrný počet dnů, za který dojde k obratu aktiv v tržbách.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby}/360}$$

Doba obratu zásob (*Inventory Turnover*)

Ukazatel vyjadřuje průměrný počet dní vázanosti zásob v podniku až do fáze jejich spotřeby (u surovin a materiálů) nebo do fáze jejich prodeje (u zásob vlastní výroby) a měla by být co nejkratší.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby/360}$$

Doba inkasa pohledávek (*Average Collection Period*)

Neboli doba splatnosti pohledávek sděluje, za jakou dobu dojde k inkasu pohledávek. Po dobu od předání výrobků poskytuje firma svým odběratelem obchodní úvěr.

$$Doba\ inkasa\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby/360}$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků (*Creditors Payment Period*)

Neboli platební morálka podniku. Průměrná doba odkladu plateb podniku dodavateli. Společnost tímto využívá bezplatný obchodní úvěr. Pro firmu je výhodné, pokud je tato doba delší než doba splatnosti pohledávek, využívá tímto provozní úvěr od dodavatelů. Je dobré srovnávat doby splatnosti pohledávek a závazků z obchodního styku.

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby/360}$$

2.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti přináší informace ohledně úvěrového zatížení firmy a schopnosti hradit náklady dluhu. Především poměří cizí a vlastní

zdroje financování. Růst zadluženosti může přispívat k rentabilitě a tím i zvyšovat tržní hodnotu podniku. Na straně druhé však zatěžuje likviditu a zvyšuje riziko finanční stability. Čím více je společnost zadlužena, tím hůře se jí hospodaří. Zadlužená společnost má problém hradit své závazky, splácet úvěry a úroky z úvěrů a samozřejmě se jí hůře získávají další bankovní úvěry. Ale ne vždy znamená vyšší poměr zadlužení problémy. Například při rozvoji firmy nebo zavádění nové výroby dochází ke krátkodobému zvýšení ukazatele zadluženosti.

Ukazatele zadluženosti jsou ovlivňovány 4 základními faktory, které podniky zvažují:

- daně,
- riziko,
- typ aktiv,
- stupeň finanční volnosti podniku. [7]

Ukazatel vlastnického rizika (*Equity Ratio*)

Neboli koeficient samofinancování, neboť měří poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Vysoký poměr může znamenat překapitalizování podniku. [8]

$$Equity Ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva}$$

Opakem je celková zadluženost, jejich součet je 100%. Velmi důležitá je návaznost na ukazatele rentability.

Ukazatele věřitelského rizika (*Debt Ratio*)

Ukazuje míru krytí firemního majetku cizími zdroji. Vyšší hodnoty zadluženosti zvyšují riziko pro věřitele.

$$Debt Ratio = \frac{cizí\ kapitál}{aktiva}$$

Zadluženost vlastního kapitálu (*Debt Equity Ratio*)

Udává poměr mezi cizím kapitálem a vlastním kapitálem podniku. Zhodnocení míry zadluženosti je významné pro banku.

$$\text{Debt Equity Ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Úrokové krytí

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak je firma schopna se vypořádat s úroky svým výsledkem hospodaření. Neboli, kolikrát je zisk vyšší než placené úroky.

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

2.2.4 Ukazatele platební schopnosti

Likvidita je vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky. Likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy; její řízení závisí na strategii firmy, ale i na kompromisu, neboť vysoká likvidita váže prostředky s velmi malým nebo žádným výnosem, které nemohou být investovány, a snižuje tak rentabilitu společnosti. Nízká likvidita může být zdrojem problému z nedostatku – ať už zásob, nebo finančních prostředků. [5]

Majetek společnosti míněno oběžný majetek, se značí třemi stupni likvidnosti:

1. stupeň – finanční majetek
2. stupeň – krátkodobé pohledávky
3. stupeň - zásoby

Ukazatel kapitalizace

Poměřuje celková aktiva a celkové dlouhodobé zdroje. Dle zlatého bilančního pravidla se doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl financován dlouhodobými zdroji.

$$\text{Ukazatel kapitalizace} = \frac{\text{aktiva}}{\text{dlouhodobé zdroje}}$$

Běžná likvidita (*Current Ratio*)

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát jsou oběžná aktiva vyšší než krátkodobé závazky. To znamená, kolikrát je schopen podnik uspokojit své věřitele, kdyby proměnil všechna oběžná aktiva na peníze.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou 1,8 -2,5, nicméně pro dnešní společnosti rychlého rozvoje jde o zbytečně velké zadržování majetku. [5]

Pohotová likvidita (*Quick Asset Ratio*)

Odstraňuje nevýhody ukazatele běžné likvidity. Od běžných aktiv se odečítá jejich nejméně likvidní část – zásoby, které jsou nejhůře přeměnitelné na peníze.

$$\text{Quick Asset Ratio} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota pohotové likvidity se pohybuje v intervalu 1-1,5. [5]

Okamžitá likvidita (*Cash Position Ratio*)

Měří schopnost společnosti hradit aktuálně splatné dluhy. Vypočte se jako poměr finančního majetku a krátkodobých závazků. Finančním majetkem se rozumí nejen peněžní prostředky v pokladnách a na účtech, ale i další krátkodobé obchodovatelné cenné papíry.

$$\text{Cash Position Ratio} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Doporučená hodnota by se měla pohybovat na úrovni 0,2-0,5.

2.2.5 Ukazatele produktivity práce

Tato skupina ukazatelů sleduje výkonost podniku ve vztahu k počtu zaměstnanců.

Osobní náklady k přidané hodnotě

Sleduje, jakou část z toho, co bylo vytvořeno v provozu, odeberou náklady na zaměstnance.

$$\text{Osobní náklady k přidané hodnotě} = \frac{\text{osobní náklady}}{\text{přidaná hodnota}}$$

Produktivita práce

Produktivita je obecně stanovena podílem výstupu a vstupu. Produktivitu práce můžeme vyjádřit několika způsoby:

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

$$\text{Produktivita práce} = \frac{\text{tržby}}{\text{počet pracovníků}}$$

Je žádoucí, aby produktivita práce v čase rostla.

2.2.6 Ukazatele pracovního kapitálu

Součástí pracovního kapitálu jsou všechny položky hotovostní cyklu. Název „pracuje“ vyjadřuje fakt, že stále obíhá, pracuje. [5]

Čistý pracovní kapitál (*Net Working Capital*)

Ukazatel vyjadřuje část oběžného majetku, který se během roku přemění na peněžní prostředky. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými dluhy. Z toho vyplývá, že je krytý dlouhodobými zdroji. Pro přehlednost uvádím grafické znázornění čistého pracovního kapitálu, viz obrázek č.3



Obrázek č. 3 – Schématické zobrazení NWC v rozvaze podniku

[Zdroj:[9]]

Vzorec pro výpočet NWC:

$$\text{Net Working Capital} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

Ukazatel obrátového cyklu peněz

Podnik by měl mít tolik oběžného majetku, kolik hospodárny provoz společnosti vyžaduje. Stanovit výši oběžného majetku lze za pomoci obrátového cyklu peněz. Jedná se o první činitel, který určuje kapitálovou potřebu peněz pro financování oběžného majetku.

obratový cyklus peněz

$$= \text{doba (obratu zásob + obratu pohledávek - odkladu plateb)}$$

Ukazatel kapitálové potřeby

Snížení kapitálové potřeby na oběžná aktiva lze dosáhnout zkrácením obrátového cyklu peněz nebo snížením jednodenních nákladů.

$$\text{kapitálová potřeba} = \text{obratový cyklus peněz} * \text{jednodenní náklady}$$

Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech

Udává, jak velkou procentní část zaujímá čistý pracovní kapitál na aktivech. Pro výrobní podniky se doporučená hodnota pohybuje mezi 10-15%.

[5]

$$\text{Podíl NWC na aktivech} = \frac{NWC}{aktiva}$$

Ukazatel čistého pracovního kapitálu na tržbách

Ukazuje podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách. Pokud podíl roste v čase rychleji než tržby, znamená to, že společnost nezvládá svůj růst a pro získávání nových tržeb musí zvětšovat objem kapitálu.

$$\text{Podíl NWC na tržbách} = \frac{NWC}{tržby}$$

2.3 Souhrnné ukazatele

Cílem je představit souhrnnou charakteristiku celkové finanční situace podniku a vyjádřit jeho výkonost a ekonomickou situaci. Rozlišují se dvě skupiny souhrnných ukazatelů:

- Bankrotní modely jsou určeny především pro věřitele. Cílem je zjistit schopnost podniku dostát svým závazkům, respektive zda v blízké budoucnosti nehrozí společnosti bankrot. Řadí se sem Altmanův index, indexy IN, Beaverův index a Taflerův index.
- Bonitní modely odrážejí kvalitu firmy dle její výkonnosti a jsou založeny na určení finanční zdraví podniku. Jsou tedy určeny pro investory a vlastníky, kterým umožňují stanovit bonitu hodnocené společnosti. Do této skupiny patří Kralickův Quicktest, Tamariho model, Index bonity atd.

2.3.1 Altmanův Index

Patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Altmanův index se uvádí ve dvou verzích (podniky obchodované nebo neobchodované na kapitálovém trhu) a s relativně velkou spolehlivostí odhaduje blížící se bankrot podniku přibližně dva roky dopředu.

Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5$$

Kde X_1 – čistý pracovní kapitál /aktiva,

X_2 – nerozdělený zisk minulých let/aktiva,

X_3 – EBIT (zisk před úroky a zdaněním)/aktiva,

X_4 – vlastní kapitál/cizí zdroje,

X_5 – tržby/aktiva.

Pokud je vypočtené Z-skore:

- a) $Z > 2,9$ firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
- b) $1,23 < Z < 2,89$ pásmo zvané „šedá zóna“, o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout,
- c) $Z < 1,23$ firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot. [5]

Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1 * X_5$$

Kde indexy X_1, X_2, X_3 a X_5 mají stejný význam, X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota celkových závazků.

Pokud je vypočtené Z-skore:

- a) $Z > 2,99$ firma je finančně zdravá a v dohledné době není ohrožena bankrotem,
- b) $1,81 < Z < 2,99$ pásmo zvané „šedá zóna“, o zdraví firmy nelze jednoznačně rozhodnout,
- c) $Z < 1,81$ firma není finančně zdravá a ohrožuje ji bankrot. [5]

2.3.2 Index IN05

IN Indexy vycházejí z významných bankrotních indikátorů, ale index IN05 byl zkonstruován s ohledem na české podmínky a akceptuje i hledisko vlastníka.

$$IN\ 05 = 0,13 * \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 * \frac{EBIT}{\text{náklad. úroky}} + 3,97 * \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} + 0,09 * \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Dle vypočtených hodnot je možné s velkou pravděpodobností předpovídat očekávaný vývoj. Vyjde-li:

- a) $IN05 < 0,9$ podnik spěje k bankrotu (s pravděpodobností 86%)
- b) $0,9 < IN05 < 1,6$ pásmo zvané „šedá zóna“,
- c) $Z > 1,6$ podnik tvoří hodnotu (s pravděpodobností 67%). [5]

O indexu IN05 se dá říci, že představuje spojení bankrotního a bonitního modelu a je tuzemskou variantou hodnotového ukazatele EVA.

2.3.3 Kralickův Quicktest

Byl navržen Peterem Kralickem v roce 1990 a sestaven ze čtyř základních oblastí analýzy. Z rentability, likvidity, stability a hospodářského výsledku je vybrán jeden ukazatel a dle jeho hodnoty jsou společnosti přiděleny body (dle tabulky číslo 1).

Tabulka č. 1 – Kralickův Quicktest – stupnice hodnocení ukazatelů

Stupnice hodnocení ukazatelů	výborně	velmi dobře	dobře	špatně	ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	>30%	>20%	>10%	>0%	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Cash flow v tržbách	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	negativní
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	negativní

[Zdroj: [10]]

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

$$\text{Doba splácení dluhu z CF} = \frac{\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky}}{\text{cash flow}}$$

$$\text{CF v tržbách} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

Výsledné hodnocení vypovídá o bonitě podniku a je určena jako aritmetický průměr bodů.

2.3.4 Hodnotový ukazatel EVA

Ukazatel Eva je řazen mezi takzvané hodnotové ukazatele výkonosti. Jedná se o rozdíl mezi ziskem, který je účetně vykázán a ekonomickým ziskem. Ekonomickým ziskem rozumíme zisk po odečtení nejen nákladů na kapitál (ty jsou součástí zisku), ale i nákladů na vlastní kapitál (tzv. implicitní náklady). Ukazatel EVA tedy měří, jak společnost přispěla svými aktivitami ke zvýšení hodnoty pro své vlastníky za dané období.

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

kde NOPAT – provozní zisk po zdanění (vyčíslíme pomocí EBIT* (1-T),

C – celkový zpoplatněný dlouhodobý kapitál,

WACC – vážené náklady na kapitál.

$$WACC = r_E * \frac{E}{C} + r_D * \frac{D}{C} * (1 - T)$$

- Kde r_e náklady na vlastní kapitál (return of equity),
- r_D náklady na cizí kapitál (return of debt),
- E vlastní kapitál (ekvity),
- D cizí úročný kapitál (debt),
- C kapitál celkem (capital = E + D),
- T daňová sazba z příjmů právnických osob (tax).

Pro výpočet WACC je třeba určit váhy jednotlivých složek kapitálu a určit náklady cizího i vlastního kapitálu. Z praxe se používají váhy vypočítané z tržních hodnot. Náklady na cizí kapitál se propočtou jako vážený průměr z efektivních úrokových plateb, které podnik platí z nejrůznějších forem cizího kapitálu. [11]

V našem případě se jedná o výpočet poměru nákladových úroků ku bankovním úvěrům. Náklady vlastního kapitálu jsou odvozovány u akciových společností od dividend. Jednou z možností určení nákladů vlastního kapitálu je za pomoci vztahu mezi systematickým rizikem a požadovanou výnosností, který vyjadřuje model oceňování kapitálových aktiv (CAPM):

$$r_e = r_f * \beta + (RMP)$$

- Kde: r_e náklady vlastního kapitálu,
- r_f výnosnost bezrizikových investic,
- β koeficient Beta, který udává, zda je riziko konkrétního aktiva větší či menší než průměrná rizikovost na kapitálovém trhu,
- (RMP) tržní riziková prémie.

Další možností k určení nákladů vlastního kapitálu je použití stavebnicového modelu. Výše nákladů na kapitál lze vyjádřit vztahem:

$$r_e = r_f + r_{\text{podnik}} + r_{\text{finstr}} + r_{\text{finstab}}$$

Kde: r_f sazba bezrizikového výnosu,

r_{podnik} přírážka za výši podnikatelského rizika,

r_{finstr} přírážka za riziko vyplývající z kapitálové struktury,

r_{finstab} přírážka za riziko, že podnik nebude schopen uhradit své závazky,

Pokud je výsledný ukazatel EVA kladný, společnost vytváří hodnotu, pokud je záporný, společnost naopak hodnotu ničí.

3 Charakteristika společností

Vybrané podniky jsou dceřinými společnostmi koncernu Agrofert, který je tvořen mateřskou společností Agrofert, a.s. V současné době podniká koncern Agrofert v segmentu chemie, kde je druhá největší chemická skupina v České republice, v segmentu zemědělství a potravinářství se jedná o největší skupinu na českém a slovenském území a nadále působí v segmentech pozemní techniky, obnovitelných zdrojů a nově i lesnictví, těžby a zpracování dřeva.

Zemědělskou část koncernu Agrofert tvoří síť servisních a distribučních podniků, které obchodují s veškerými vstupy a výstupy potřebnými pro zemědělskou prvovýrobu. Dalším nezbytným článkem tohoto segmentu jsou podniky vyrábějící osiva, společnosti prvovýroby a to jak rostlinné, tak živočišné a firmy, které se zabývají výrobou krmných směsí.

3.1 Představení a historie společností

Koncern Agrofert pro segment zemědělství má celkem 15 dceřiných společností. Pro zpracování finanční analýzy jsem si vybrala 3 společnosti - Cerea a.s., ZZN Pelhřimov a.s. a ZZN Polabí a.s. Výběr těchto společností není náhodný. Je dán geografickým umístěním podniku (aby odpovídalo zadání DP – tedy pro oblast Čechy) a dostupností účetních výkazů společně se zveřejněním doplňujících informací o společnosti.

3.1.1 Představení společnosti Cereza a.s.



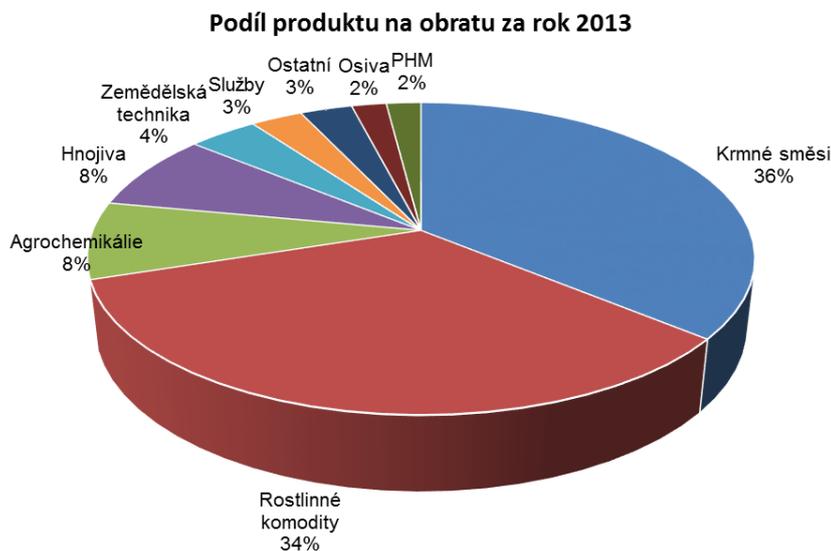
Dělnická 384
531 25 Pardubice
Česká republika

Telefon: +420 466 050 131
e-mail: cereza@cereza.cz
web: www.cereza.cz

Obrázek č. 4 – Logo + kontaktní údaje společnosti Cereza a.s.

[Zdroj: vlastní zpracování]

Akciová společnost Cereza působí v Pardubickém kraji, jehož územím je jižní část Východočeského kraje (bez okresu Havlíčkův Brod). Předmětem podnikání společnosti je prodej osiva, krmných směsí, hnojiva, agrochemie, zemědělské techniky a pohonných hmot. Společnost provádí nákup, posklizňovou úpravu, následné skladování a prodej rostlinných komodit.



Obrázek č. 5 – Podíl produktů na obratu společnosti Cereza a.s.

[Zdroj: vlastní zpracování]

V současné době společnost Cereza dosahuje ročního obratu kolem 4,5 miliardy Kč, na kterém se podílí z 36 % výroba krmných směsí a z 34 % obchod

s rostlinnými komoditami. Dalšími významnými oblastmi je s 8 % obchod s agrochemikáliemi a hnojivy.

Společnost vznikla dne 4.května 1992 zápisem do obchodního rejstříku a od tohoto dne je zapsána v obchodním rejstříku vedeném u Krajského soudu v Hradci Králové, oddíl B, vložka 621. Společnost nemá organizační složku podniku v zahraničí.

Od roku 2000 je součástí konsolidačního celku společnosti AGROFERT HOLDING, a.s. Jejím jediným akcionářem je společnost AGROFERT HOLDING, a.s. se sídlem na Praze 4, ulice Pyšelská 2327/2, PSČ: 149 00.

Akcie společnosti nejsou kótovány k obchodování na oficiálních trzích. Základní kapitál společnosti ve výši 352 279 606 Kč je rozdělen na:

- 1 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 108 871 206,- Kč.
- 1 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 100 000 000,- Kč.
- 1 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 31 809 000,- Kč
- 185 999 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 600,- Kč. [12]

V roce 2011 proběhla fúze společnosti Cerea, a.s. jako společnosti nástupnické, se společností ZZN Havlíčkův Brod a.s. Dále v roce 2011 byly organizačně vyčleněny výroby krmných směsí do společnosti AFEED CZ, a.s., sesterské společnosti zabývající se výhradně výrobou a prodejem krmných směsí. Tímto krokem se posílila pozice společnosti na trhu v hlavním předmětu podnikání.

V roce 2012 společnost organizačně vyčlenila autodopravu do společnosti AGF Logistics, s.r.o., sesterské společnosti, zabývající se výhradně provozováním autodopravy. Další podstatnou změnou v roce 2012 bylo opětovné začlenění výroby a prodeje krmných směsí. V průběhu roku společnost navyšovala majetkové podíly v ovládaných podnicích zemědělské prvovýroby.

Zásadní změnou v roce 2013 bylo organizační začlenění odštěpené části společnosti AGROP a.s., zabývající se obchodem s hnojivy, do struktury společnosti.

3.1.2 Představení ZZN Pelhřimov a.s.



Nádražní 805
393 57 Pelhřimov
Česká republika

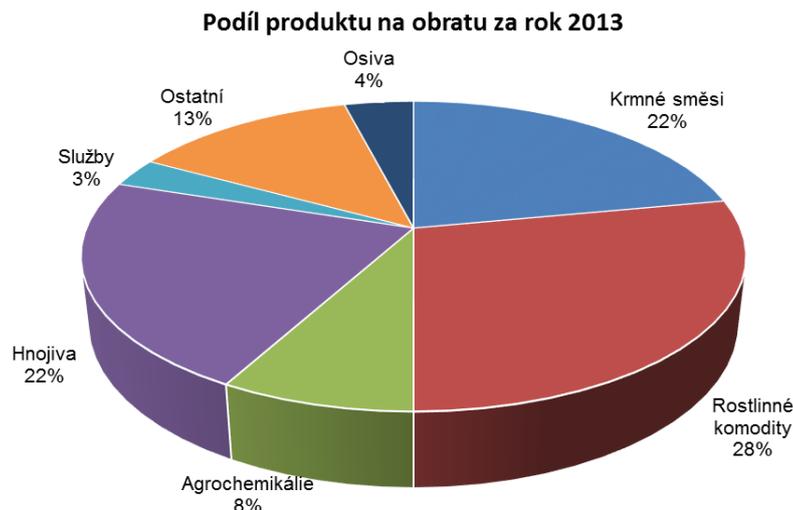
Telefon: +420 565 323 533
e-mail: postvzznpe.cz
web: www.zznpe.cz

Obrázek č. 6 – Logo + kontaktní údaje společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: vlastní zpracování]

Akciová společnost ZZN Pelhřimov působí v regionu Českomoravské Vysočiny a Jižních Čech. Předmětem podnikání společnosti je výroba a prodej krmných směsí, nákup a prodej rostlinných produktů, výkrm a odchov krůt, výroba směsných minerálních hnojiv a prodej minerálních hnojiv, prodej agrochemických přípravků, výroba a prodej osiv, poskytování aplikačních a sklizňových služeb v oblasti zemědělské prvovýroby, prodej zemědělské techniky a paliv.

V současné době společnost ZZN Pelhřimov dosahuje ročního obrátu kolem 2,5 miliardy Kč, na kterém se podílí z 28 % prodej rostlinných produktů, 22 % výroba krmných směsí, z 22 % prodej průmyslových hnojiv, z 8 % prodej agrochemických přípravků, ze 4 % prodej osiv, z 3 % poskytování služeb v oblasti zemědělské prvovýroby a z 13 % ostatní produkty jako prodej zemědělské techniky, pohonných hmot a hospodářských zvířat. [13]



Obrázek č. 7 – Podíl produktů na obratu společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: vlastní zpracování]

Společnost vznikla dne 1.května 1992 zápisem do obchodního rejstříku a od tohoto dne je zapsána v obchodním rejstříku vedeném Krajským soudem v Českých Budějovicích, oddíl B, vložka 496. Společnost nemá organizační složku podniku v zahraničí.

Od roku 2000 je součástí konsolidačního celku společnosti AGROFERT HOLDING, a.s. Jejím jediným akcionářem je společnost AGROFERT HOLDING, a.s. se sídlem na Praze 4, ulice Pyšelská 2327/2, PSČ: 149 00.

Akcie společnosti nejsou kótovány k obchodování na oficiálních trzích. Základní kapitál společnosti ve výši 131 877 tis. Kč je rozdělen na:

- 1 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 100 000 000,- Kč.
- 3 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 10 000 000,- Kč.
- 1 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč.
- 8 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč.
- 1 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 77 000,- Kč. [14]

V roce 2010 na nástupnickou společnost ZZN Pelhřimov a.s. přešla odštěpovaná část jmění rozdělované společnosti Tagrea, a.s. definovaná projektem rozdělení odštěpením sloučením, včetně práv a povinností z pracovně právních vztahů. Dále na nástupnickou společnost ZZN Pelhřimov a.s. přešla jedna ze tří odštěpovaných částí jmění rozdělované společnosti Obila, a.s. včetně práv a povinností z pracovně právních vztahů; ostatní dvě odštěpované části jmění přešly na nástupnickou společnost ZZN Polabí, a.s. a na nástupnickou společnost Primagra, a.s.

V roce 2011 společnost rozšířila své působení v zemědělské prvovýrobě nákupem nových zemědělských družstev Zemědělské obchodní družstvo Strašice se sídlem ve Strašicích a Zemědělské družstvo Jinín se sídlem v Jiníně.

3.1.3 Představení ZZN Polabí, a.s.



K Vinici 1304
280 02 Kolín V
Česká republika

Telefon: +420 321 770 111
e-mail: info@zzipolabi.cz
web: www.zzipolabi.cz

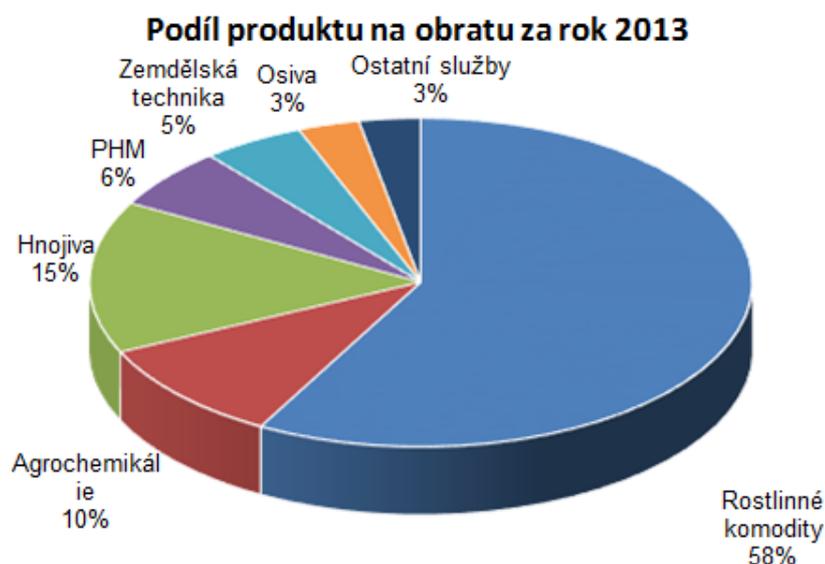
Obrázek č. 8 – Logo + kontaktní údaje společnosti ZZN Polabí a.s.

[Zdroj: vlastní zpracování]

Akciová společnost ZZN Polabí se sídlem v Kolíně působí ve středočeském regionu v okresech Kolín, Mladá Boleslav, Mělník, Kutná Hora, Nymburk a Liberec. Předmětem podnikání společnosti je nákup, úprava, skladování a prodej rostlinných komodit. Prodej hnojiv, osiv, agrochemikálií, pohonných hmot, hospodářských potřeb, servis a prodej zemědělské techniky.

V současné době společnost ZZN Polabí dosahuje ročního obrátu kolem 5,5 miliardy Kč, na kterém se především podílí z 58 % prodej rostlinných komodit, 15 % prodej průmyslových hnojiv, z 10 % prodej agrochemických

přípravků, z 6 % prodej PHM, z 5% prodej zemědělské techniky, z 2,67 % prodej osiv a z 2,71 % ostatní služby.



Obrázek č. 9 – Podíl produktů na obratu společnosti ZZN Polabí a.s.

[Zdroj: vlastní zpracování]

Společnost vznikla dne 5.května 1992 zápisem do obchodního rejstříku a od tohoto dne je zapsána v obchodním rejstříku vedeném u Městského soudu v Praze, oddíl B, vložka 1547. Společnost nemá organizační složku podniku v zahraničí.

Od roku 2000 je součástí konsolidačního celku společnosti AGROFERT HOLDING, a.s. Jejím jediným akcionářem je společnost AGROFERT HOLDING, a.s. se sídlem na Praze 4, ulice Pyšelská 2327/2, PSČ: 149 00.

Akcie společnosti nejsou kótovány k obchodování na oficiálních trzích. Základní kapitál společnosti ve výši 614 395 060 Kč je rozdělen na:

- 6 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 22 653 000,- Kč.
- 1 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 11 326 500,- Kč.
- 1 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 4 781 000,- Kč.
- 42 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 226 530,- Kč.
- 100 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 22 653,- Kč.
- 4 505 900 ks kmenové akcie ve jmenovité hodnotě 100,- Kč. [15]

V roce 2010 na nástupnickou společnost ZZN Polabí přešla jedna ze tří odštěpovaných částí jmění rozdělované společnosti Obila a.s., včetně práv a povinností z pracovně právních vztahů; ostatní dvě odštěpované části jmění přešly na nástupnickou společnost ZZN Pelhřimov, a.s. a na nástupnickou společnost Primagra, a.s.

V roce 2011 došlo ke sloučení, při němž na ZZN Polabí, a.s., jako nástupnickou společnost, přešlo jmění, včetně práv a povinností z pracovně právních vztahů, zanikajících společností ZENA – zemědělský nákup a.s., GEMINI MB s.r.o. a Zemědělské odbytové centrum ZZN Polabí s.r.o.

V roce 2013 dochází k odštěpení společnosti ZZN Polabí a.s, jako společnosti rozdělované, k odštěpení části jejího jmění a přechodu těchto odštěpovaných částí do společnosti AGF Energy a.s. a AGF Logistics, s.r.o.

4 Finanční analýza společností

Analýzu společností hodlám komentovat za období mezi roky 2010-2013. Veškerá vstupní data a informace jsou čerpány z veřejných zdrojů – účetních uzávěrek a zpráv auditora zveřejněných na webových stránkách www.or.justice.cz. Jedná se o nekonsolidované účetní výkazy.

Vypočítané ukazatele budu porovnávat s doporučenými hodnotami z odborné literatury, s doporučenými hodnotami v segmentu zemědělství (mimo roku 2013, neboť v době zpracování diplomové práci nebyly údaje k výpočtům zveřejněny). Dostupné údaje pro výpočet hodnot v segmentu zemědělství v sobě zahrnují údaje z oblasti lesnictví a rybářství, proto není v průběhu práce brán velký zřetel na jejich vypovídací hodnotu.

Zemědělská výroba má výjimečné podmínky a trh zde nemusí působit tak, jako v jiných odvětvích. Situaci v segmentu zemědělství ovlivňují přírodní faktory (typy půdy, klimatické vlivy, zrání rostlin, růst zvířat), časový nesoulad průběhu výrobního a pracovního postupu, sezónní práce, nepružnost nabídky, nedokonalá konkurence v odvětví atd. Při výpočtech ukazatelů a jejich následném hodnocení je nutné brát v úvahu zvláštnosti v segmentu zemědělství. Zemědělský podnik je nutné považovat za podnik výrobní, který musí mít zázemí, jež zabezpečí plynulost výrobního procesu.

4.1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů

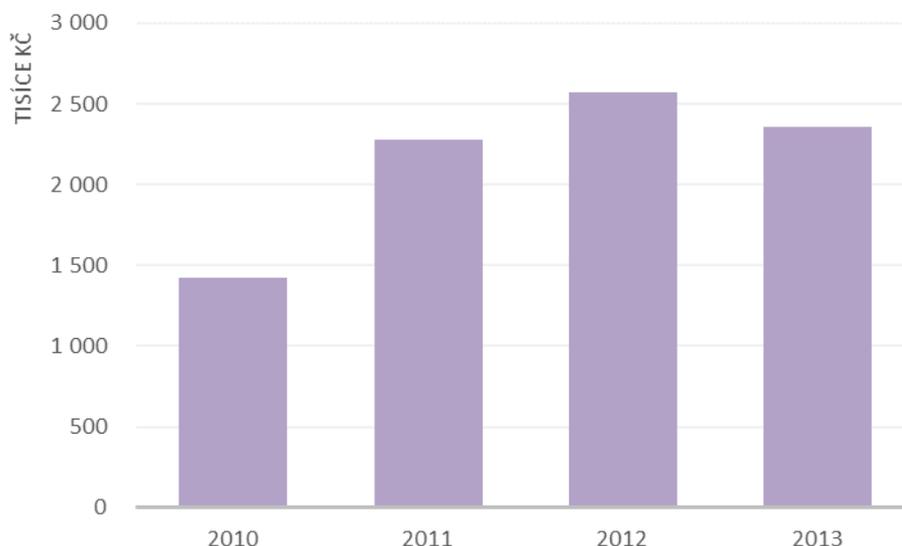
Horizontální analýza i vertikální analýza bude prováděna na účetních výkazech rozvahy i výkazu zisku a ztráty. Kompletní zpracování jednotlivých položek účetních výkazů je uvedeno v příloze.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza je provedena v absolutním i relativním rozměru. Důvodem je skutečnost, že i malá procentuální změna může v absolutním rozměru vyjadřovat významnou částku, a naopak.

Horizontální analýza společnosti Cerea a.s.

Z obrázku 10 a níže uvedené tabulky 2 vidíme, že se majetek společnosti v letech 2010-2012 rozrůstá, zpočátku více, potom již pomaleji.



Obrázek č. 10 – Vývoj bilanční sumy společnosti Cerea a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

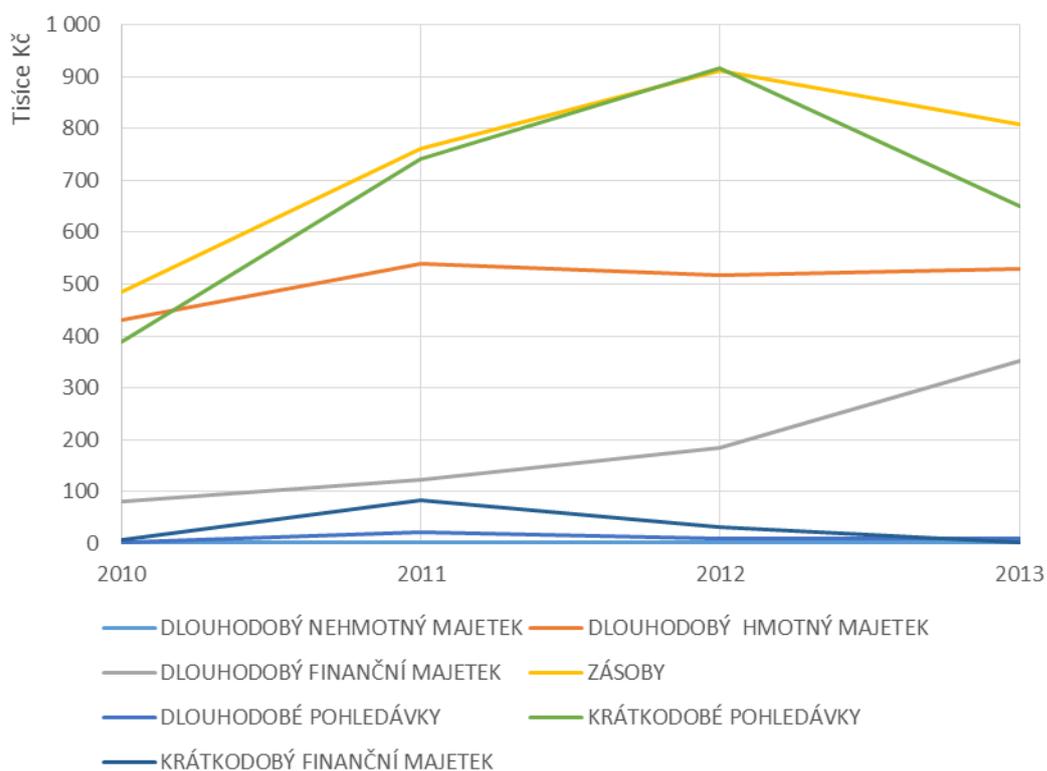
Nárůst byl způsoben více oběžným majetkem než dlouhodobým majetkem a cizími zdroji než vlastním kapitálem. V roce 2013 dochází k poklesu bilanční sumy o 8 % (tj. o 215 607 tis. Kč), které bylo zapříčiněno nejvíce poklesem oběžným aktiv o 397 426 tis. Kč (tj. 21 %) a poklesem cizích zdrojů o 336 749 tis. Kč (tj. 23%). U oběžných aktiv výrazně poklesly krátkodobé pohledávky o 266 042 tis. Kč (tj. 29 %) a u dlouhodobého finančního majetku došlo k nárůstu o 167 608 tis. Kč (tj. 91 %). Důvodem je navýšení majetkového podílu v ovládaných podnicích zemědělské prvovýroby a začlenění odštěpené části společnosti AGROP a.s. Zvýšení zásob, pohledávek a bankovních úvěrů v roce 2011 bylo především z důvodu fúze se společností ZZN Havlíčkův Brod a.s.

Tabulka č. 2 – Horizontální analýza rozvahy společnosti Cerea a.s.

CEREA (v tis. Kč)	Absolutní změna			Relativní změna		
	2011/10	2012/11	2013/12	2011/10	2012/11	2013/12
AKTIVA celkem	855 288	294 640	-215 607	60%	13%	-8%
Dlouhodobý majetek	153 993	37 359	179 679	30%	6%	26%
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 070	649	-1 250	73%	26%	-39%
Dlouhodobý hmotný majetek	110 610	-24 386	13 321	26%	-5%	3%
Dlouhodobý finanční majetek	42 313	61 096	167 608	53%	50%	91%
Oběžná aktiva	725 295	261 367	-397 426	82%	16%	-21%
Zásoby	277 599	149 336	-102 862	57%	20%	-11%
Dlouhodobé pohledávky	21 071	-12 398	-222	1238%	-54%	-2%
Krátkodobé pohledávky	351 162	176 130	-266 042	90%	24%	-29%
Krátkodobý finanční majetek	75 463	-52 061	-27 940	975%	-63%	-90%
Časové rozlišení	4 042	-4 086	2 140	1585%	-95%	1014%
PASIVA celkem	855 288	294 640	-215 607	60%	13%	-8%
Vlastní kapitál	328 766	39 602	132 935	44%	4%	12%
Základní kapitál	0	0	100 000	0%	0%	40%
Kapitálové fondy	138 405	1	-14 343	65%	0%	-4%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	6 394	-32	0	15%	0%	0%
VH minulých let	216 610	-848	37 862	103%	0%	9%
VH z běžného účetního období	19 636	-11 798	9 416	60%	-23%	23%
Cizí zdroje	512 101	263 653	-336 749	77%	22%	-23%
Rezervy	5 951	-590	1 610	40%	-3%	8%
Dlouhodobé závazky	2 365	790	244	10%	3%	1%
Krátkodobé závazky	50 995	223 813	42 845	45%	136%	11%
Bankovní úvěry a výpomoci	452 790	39 640	-386 573	88%	4%	-38%
Časové rozlišení	14 421	-8 615	-6 668	241%	-42%	-57%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

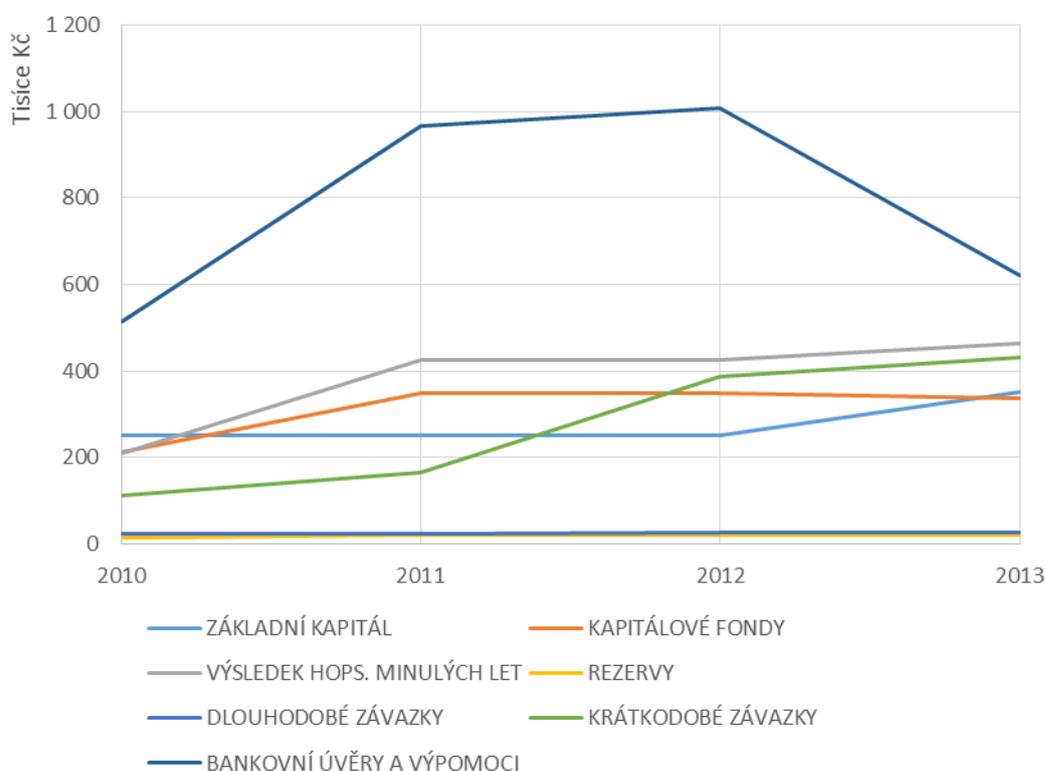
Podrobnější přehled vývoje jednotlivých položek aktiv je patrný z obrázku 11, kde vidíme rostoucí trend v celém sledovaném období pouze u dlouhodobého finančního majetku. U dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku a u dlouhodobých pohledávek ve sledovaných letech nedochází k výraznějšímu kolísání hodnot. Výrazné kolísání hodnot je u krátkodobých pohledávek a zásob.



Obrázek č. 11 - Vývoj položek aktiv společnosti Cerea a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Přehled vývoje u položek pasiv je zobrazený na obrázku 12. Ve sledovaném období došlo v roce 2013 k 40 % nárůstu základního kapitálu společnosti, který byl způsoben především navýšením majetkového podílu v ovládaných podnicích zemědělské prvovýroby a začleněním odštěpené části společnosti AGROP a.s. Růstový trend je zřejmý ve vývoji čerpání úvěrů a bankovních výpomocí do roku 2012, následně došlo k poklesu o 386 573 tis. Kč (tj. o 38%). Růstový trend vykazují i hodnoty krátkodobých i dlouhodobých závazků, rezerv i výsledek hospodaření minulých let. V období 2012/11 prudce narostly krátkodobé závazky o 223 813 tis. Kč (tj. o 136%), jež přičítám začlenění výroby a prodeje krmných směsí do portfolia společnosti.



Obrázek č. 12 - Vývoj položek pasiv společnosti Cerea a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

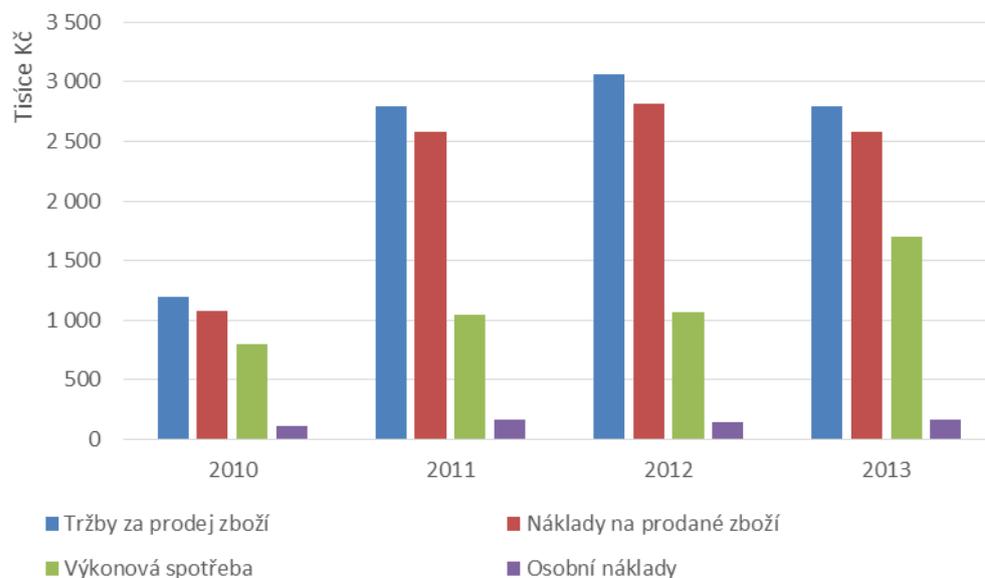
V tabulce 3 jsem pro přehlednost vynechala položky výkazu zisku a ztráty, které dosahují poměrně malých hodnot.

Co se týká horizontální analýzy výsledku hospodaření (viz obrázek 13), můžeme pozorovat pozitivní nárůst tržeb v letech 2010 až 2012. V roce 2011 došlo k největšímu nárůstu tržeb za prodej zboží o 1 605 274 (tj. 135%) a tím tedy i k nárůstu nákladů na prodej zboží o 1 505 693 tis. Kč (tj. 140%). Výkonová spotřeba se růstem příliš neodchylovala od růstu výkonů.

Tabulka č. 3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Cerea a.s.

Cerea (v tis. Kč)	Absolutní změna			Relativní změna		
	2011/10	2012/11	2013/12	2011/10	2012/11	2013/12
Tržby za prodej zboží	1 605 274	260 895	-267 267	135%	9%	-9%
Náklady na prodané zboží	1 505 693	235 195	-239 213	140%	9%	-8%
Obchodní marže	99 581	25 700	-28 054	86%	12%	-12%
Výkony	226 992	-26 132	653 680	25%	-2%	60%
Výkonová spotřeba	247 672	25 728	630 173	31%	2%	59%
Přidaná hodnota	78 901	-26 160	-4 547	37%	-9%	-2%
Osobní náklady	47 673	-15 094	17 119	41%	-9%	11%
Odpisy dl. majetku	16 222	-2 331	5 157	41%	-4%	10%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	-20 053	18 456	-23 760	-540%	-113%	-1124%
Provozní VH	22 588	-7 250	4 568	43%	-10%	7%
Finanční VH	-7 347	3 841	186	67%	-21%	-1%
Daň z příjmů za běž. činnost	-4 395	8 389	-4 662	-46%	166%	-35%
VH za účetní období	19 636	-11 798	9 416	60%	-23%	23%
VH před zdaněním	15 241	-3 409	4 754	36%	-6%	9%

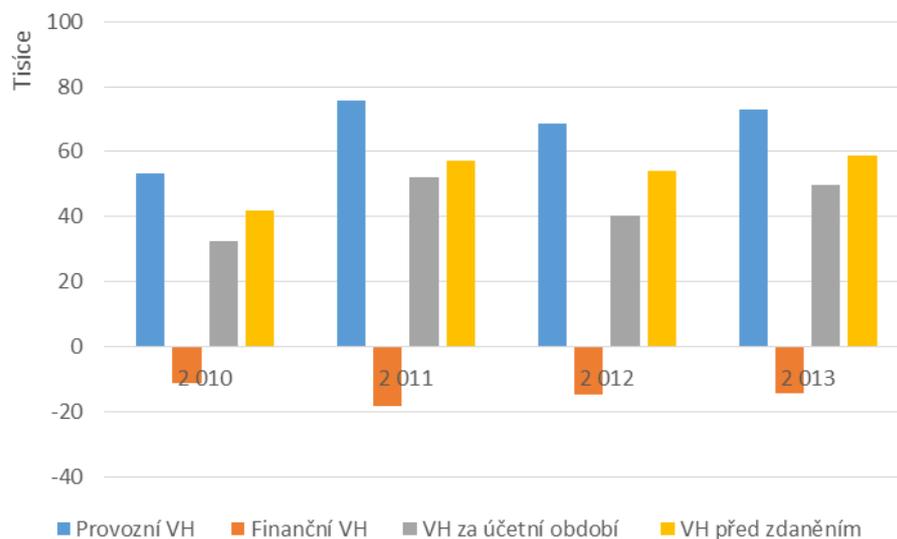
[Zdroj: Vlastní zpracování]



Obrázek č. 13 – Vývoj položek výkazu zisku a ztráty společnosti Cereza a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Celkově má hospodářský výsledek rostoucí trend, byť míra jeho růstu v čase kolísá.

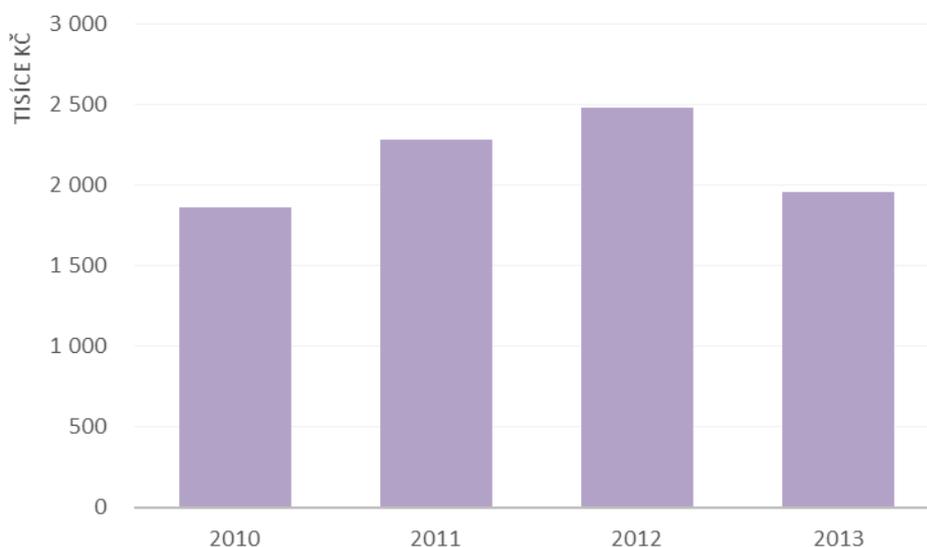


Obrázek č. 14 – Vývoj výsledků hospodářského společnosti Cereza a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Horizontální analýza společnosti ZZN Pelhřimov

Bilanční suma společnosti ZZN Pelhřimov má stejný průběh jako bilanční suma společnosti Cerea.



Obrázek č. 15 - Vývoj bilanční sumy společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

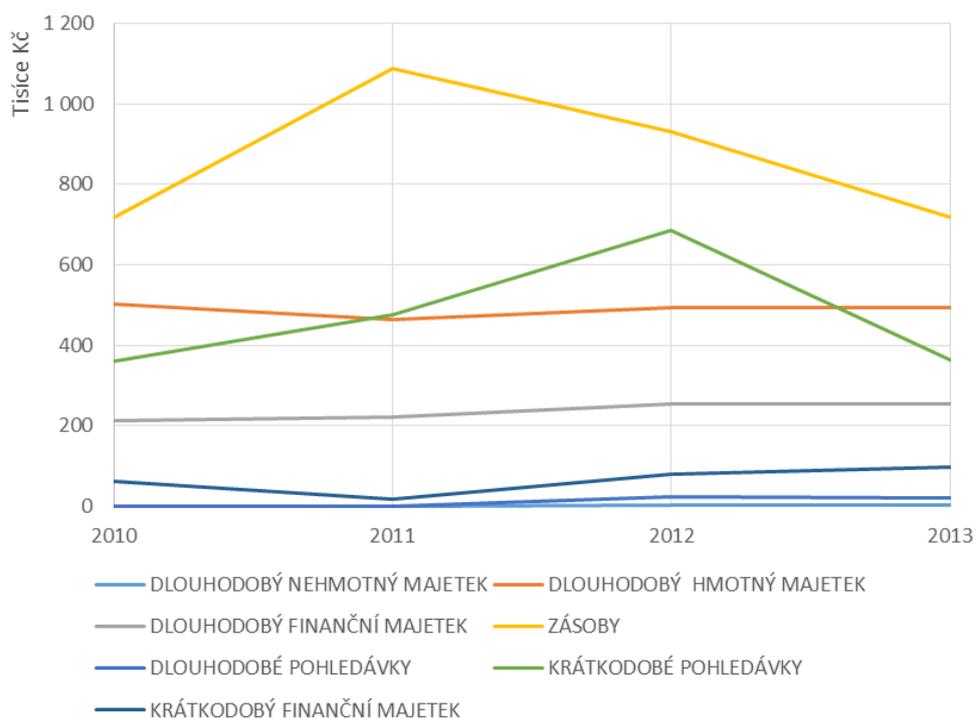
Rostoucí trend zde též narušuje rok 2013, kdy dochází k poklesu bilanční sumy o 21 % (tj. o 519 114 tis. Kč). Bylo to zapříčiněno poklesem oběžným aktiv o 517 815 tis. Kč (tj. 30 %) a nejvíce poklesem cizích zdrojů o 583 283 tis. Kč (tj. 42 %). U oběžného majetku výrazně poklesly krátkodobé pohledávky o 320 366 tis. Kč (tj. 47 %) a zásoby o 213 389 tis. Kč (tj. o 23%). U cizích zdrojů došlo k výraznému poklesu u bankovních úvěrů a to o 612 074 tis. Kč (tj. 72 %) a k poklesu dlouhodobých závazků o 16 198 tis. Kč (tj. 100 %). K nárůstu zásob, krátkodobých závazků a bankovních úvěrů v roce 2011 došlo především v důsledku nákupu nových zemědělských družstev.

Tabulka č. 4 – Horizontální analýza rozvahy společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

ZZN Pelhřimov (v tis. Kč)	Absolutní změna			Relativní změna		
	2011/10	2012/11	2013/12	2011/10	2012/11	2013/12
AKTIVA celkem	411 957	200 799	-519 114	22%	9%	-21%
Dlouhodobý majetek	-32 015	66 742	351	-4%	10%	0%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-159	2 446	719	-35%	818%	26%
Dlouhodobý hmotný majetek	-40 877	30 774	-381	-8%	7%	0%
Dlouhodobý finanční majetek	9 021	33 522	13	4%	15%	0%
Oběžná aktiva	443 602	137 474	-517 815	39%	9%	-30%
Zásoby	371 280	-156 532	-213 389	52%	-14%	-23%
Dlouhodobé pohledávky	0	25 029	-3 420	0%	278100%	-14%
Krátkodobé pohledávky	117 779	207 550	-320 366	33%	43%	-47%
Krátkodobý finanční majetek	-45 457	61 427	19 360	-71%	337%	24%
Časové rozlišení	370	-3 417	-1 650	5%	-47%	-42%
PASIVA celkem	411 957	200 799	-519 114	22%	9%	-21%
Vlastní kapitál	51 768	76 710	64 281	5%	8%	6%
Základní kapitál	0	0	0	0%	0%	0%
Kapitálové fondy	-193	28	-9	0%	0%	0%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	35	-151	-55	0%	-1%	0%
VH minulých let	48 449	52 126	76 534	11%	11%	14%
VH z běžného účetního období	3 477	24 707	-12 189	7%	46%	-16%
Cizí zdroje	361 532	124 129	-583 283	39%	10%	-42%
Rezervy	7 187	-8 521	58 220	55%	-42%	493%
Dlouhodobé závazky	222	-7 789	-16 198	1%	-32%	-100%
Krátkodobé závazky	183 233	32 036	-13 231	58%	6%	-2%
Bankovní úvěry a výpomoci	170 890	108 403	-612 074	30%	15%	-72%
Časové rozlišení	-1 343	-40	-112	-90%	-26%	-100%

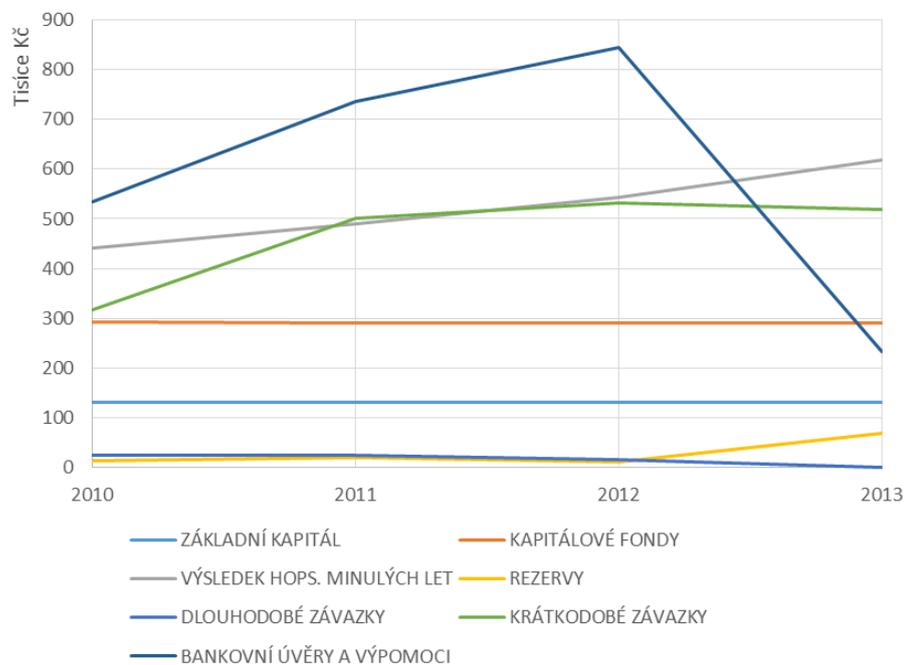
[Zdroj: Vlastní zpracování]

Při podrobnějším zkoumání jednotlivých položek aktiv lze z obrázku 16 vysledovat rostoucí trend v celém sledovaném období pouze u dlouhodobého finančního majetku. Hodnoty dlouhodobého hmotného i nehmotného majetku a krátkodobý finanční majetek od roku 2011 rostly. Naproti tomu zásoby od roku 2011 výrazně klesají. Krátkodobé pohledávky do roku 2012 rostly.



Obrázek č. 16 - Vývoj položek aktiv společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]



Obrázek č. 17 - Vývoj položek pasiv společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Z horizontální analýzy výsledku hospodaření (viz obrázek 18) vidíme, že růst tržeb je pozitivní v letech 2010 – 2012. Růst nákladů na prodané zboží nepřesahuje růst tržeb za prodané zboží a obchodní marže je vždy kladná.

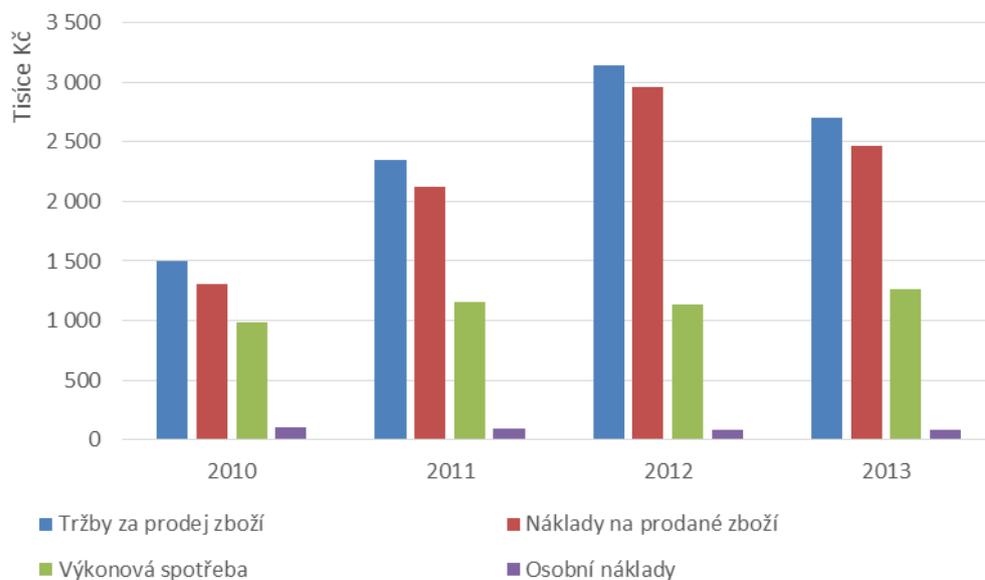
Tabulka č. 5 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti ZZN

Pelhřimov a.s.

ZZN Pelhřimov (v tis. Kč)	Absolutní změna			Relativní změna		
	2011/10	2012/11	2013/12	2011/10	2012/11	2013/12
Tržby za prodej zboží	846 231	802 713	-444 033	57%	34%	-14%
Náklady na prodané zboží	815 753	831 946	-496 656	62%	39%	-17%
Obchodní marže	30 478	-29 233	52 623	16%	-13%	28%
Výkony	154 215	-42 478	204 722	15%	-4%	18%
Výkonová spotřeba	163 697	-21 362	130 935	17%	-2%	12%
Přidaná hodnota	20 996	-50 349	126 410	9%	-20%	62%
Osobní náklady	-7 894	-15 170	4 365	-7%	-15%	5%
Odpisy dl. majetku	-5 640	-6 768	1 108	-9%	-12%	2%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	16 703	-63 126	161 595	-150%	-1133%	-281%
Provozní VH	9 135	11 231	552	12%	14%	1%
Finanční VH	5 324	-1 576	3 744	-33%	15%	-31%
Daň z příjmů za běž. činnost	10 982	-15 052	16 485	152%	-83%	520%
VH za účetní období	3 477	24 707	-12 189	7%	46%	-16%
VH před zdaněním	14 459	9 655	4 296	25%	13%	5%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

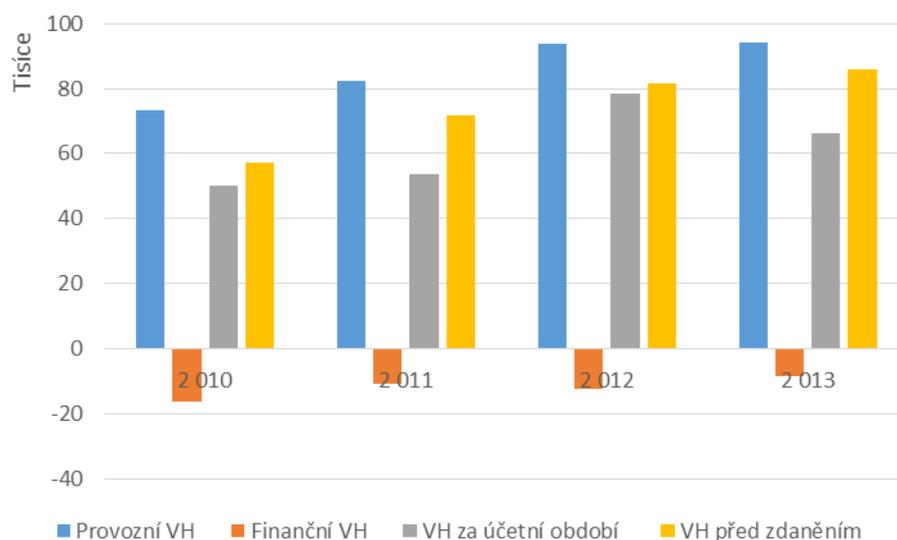
Největší nárůst tržeb za prodej zboží byl též v roce 2011, stejně tak jako u společnosti Cerea a.s. Zde se jednalo o nárůst 846 231 tis. Kč (tj. 57%) a tím tedy i o nárůst nákladů na prodej zboží o 815 753 tis. Kč (tj. 62%). Výkonová spotřeba se růstem příliš neodchylovala od růstu výkonů.



Obrázek č. 18 – Vývoj položek výkazu zisku a ztráty společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Hospodářský výsledek má rostoucí trend, i když míra jeho růstu v čase kolísá.

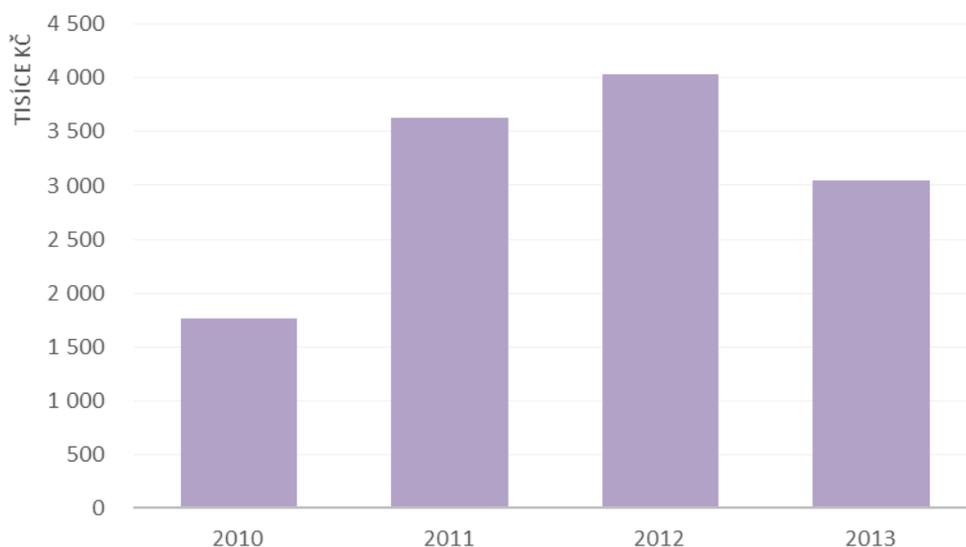


Obrázek č. 19 – Vývoj výsledku hospodaření společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Horizontální analýza společnosti ZZN Polabí

Vývoj bilanční sumy je totožný jako u předešlých společností. V letech 2010 až 2012 je trend rostoucí. Na poklesu bilanční sumy v roce 2013 se podílí odštěpení části jmění společnosti, viz. kapitola 2.1.3.



Obrázek č. 20 - Vývoj bilanční sumy společnosti ZZN Polabí

[Zdroj: Vlastní zpracování]

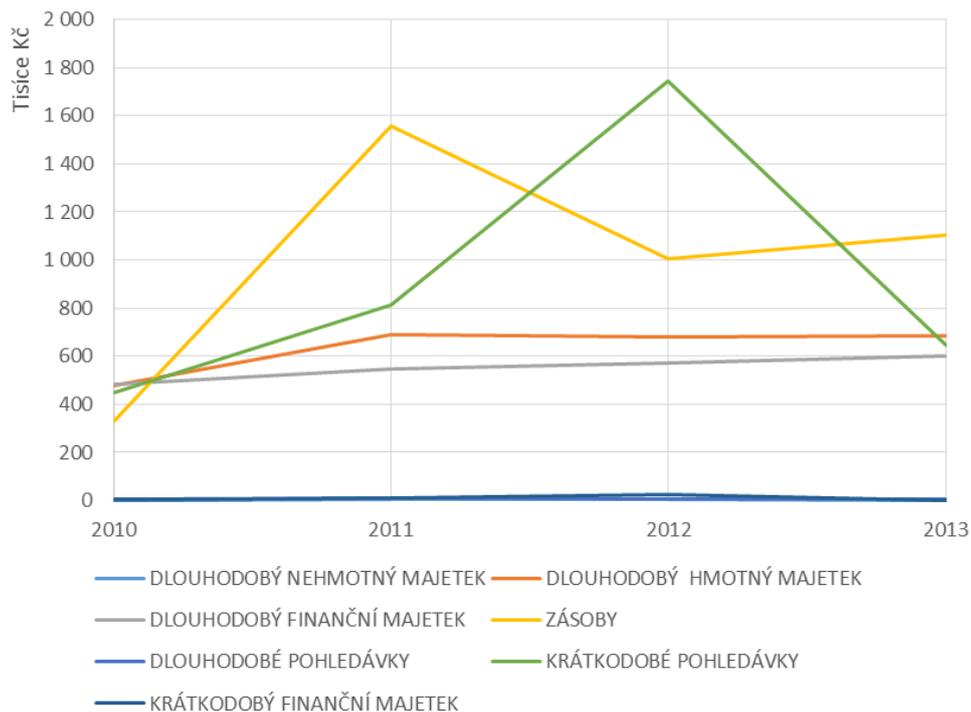
V roce 2013 dochází k poklesu bilanční sumy o 25 % (tj. o 991 995 tis. Kč), a jedná se tedy o největší pokles bilanční sumy ze sledovaných společností. Dochází k poklesu oběžných aktiv o 1 024 910 tis. Kč (tj. 37 %) a k poklesu cizích zdrojů o 1 084 105 tis. Kč (tj. 45 %). U oběžných aktiv výrazně poklesly krátkodobé pohledávky o 1 098 699 tis. Kč (tj. 63 %). U cizích zdrojů poklesly bankovní úvěry o 1 042 497 tis. Kč (tj. 53 %). Nárůst oběžných aktiv, především zásob, krátkodobých pohledávek, bankovních úvěrů a dále nárůst vlastního kapitálu v roce 2011 je především z důvodu sloučení se společností ZENA – zemědělský nákup a.s., GEMINI MB s.r.o. a Zemědělské odbytové centrum ZZN Polabí s.r.o.

Tabulka č. 6 – Horizontální analýza rozvahy společnosti ZZN Polabí a.s.

ZZN Polabí (v tis. Kč)	Absolutní změna			Relativní změna		
	2011/10	2012/11	2013/12	2011/10	2012/11	2013/12
AKTIVA celkem	1 871 017	403 250	-991 995	106%	11%	-25%
Dlouhodobý majetek	274 947	13 301	33 223	29%	1%	3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	3 215	81	-456	12860%	3%	-14%
Dlouhodobý hmotný majetek	211 371	-12 732	4 111	44%	-2%	1%
Dlouhodobý finanční majetek	60 361	25 952	29 568	12%	5%	5%
Oběžná aktiva	1 600 690	389 969	-1 024 910	203%	16%	-37%
Zásoby	1 226 533	-554 212	98 934	371%	-36%	10%
Dlouhodobé pohledávky	9 850	-4 020	-2 080	23452%	-41%	-35%
Krátkodobé pohledávky	363 617	932 269	-1 098 699	81%	115%	-63%
Krátkodobý finanční majetek	690	15 932	-23 065	9%	192%	-95%
Časové rozlišení	161	-20	-308	8%	-1%	-15%
PASIVA celkem	1 871 017	403 250	-991 995	106%	11%	-25%
Vlastní kapitál	557 481	85 698	92 110	57%	6%	6%
Základní kapitál	0	0	0	0%	0%	0%
Kapitálové fondy	0	0	855	0%	0%	0%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	110 192	179	419	757%	0%	0%
VH minulých let	371 935	98 750	76 482	116%	14%	10%
VH z běžného účetního období	75 354	-13 231	14 354	308%	-13%	17%
Cizí zdroje	1 313 002	318 086	-1 084 105	167%	15%	-45%
Rezervy	-2 847	22 459	28 421	-67%	1604%	119%
Dlouhodobé závazky	20 686	-13 899	-5 168	65%	-27%	-13%
Krátkodobé závazky	-35 521	148 595	-64 861	-14%	66%	-17%
Bankovní úvěry a výpomoci	1 330 684	160 931	-1 042 497	273%	9%	-53%
Časové rozlišení	534	-534	0	0%	-100%	0%

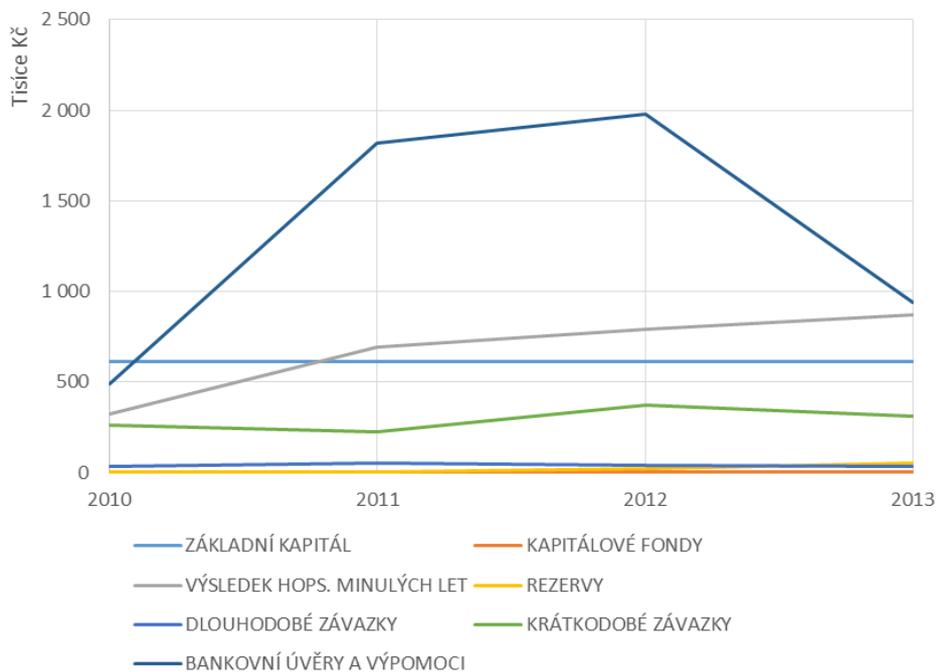
[Zdroj: Vlastní zpracování]

Při podrobnějším zkoumání jednotlivých položek aktiv lze z obrázku 21 vysledovat rostoucí trend v celém sledovaném období pouze u dlouhodobého finančního majetku. Hodnoty dlouhodobého hmotného majetku významněji narostly v průběhu roku 2010, v dalším období se významně neměnili. Významné kolísání hodnot je z grafu zřejmé u položek zásob a krátkodobých pohledávek. Dlouhodobý nehmotný majetek a dlouhodobé pohledávky měli menší nárůst v průběhu období 2011/10, následně spíše jejich hodnoty stagnovali.



Obrázek č. 21 - Vývoj položek aktiv společnosti ZZN Polabí

[Zdroj: Vlastní zpracování]



Obrázek č. 22 - Vývoj položek pasiv společnosti ZZN Polabí

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Po celé sledované období nedošlo ke změnám výše základního kapitálu. Stejný vývoj byl i u hodnot kapitálových fondů, kde ovšem v roce 2013 došlo

k nárůstu o 855 tis. Kč. Růstový trend je znatelný u výsledku hospodaření minulých let, od roku 2011 též u rezerv. Kolísání je zřejmé u dlouhodobých a krátkodobých pohledávek, avšak není nijak vysoké. V roce 2011 došlo k nárůstu bankovního úvěru o 1 330 684 tis. Kč (tj. 273 %), v roce 2013 však poklesl o 1 042 497 tis. Kč (tj. 53 %) oproti roku 2012.

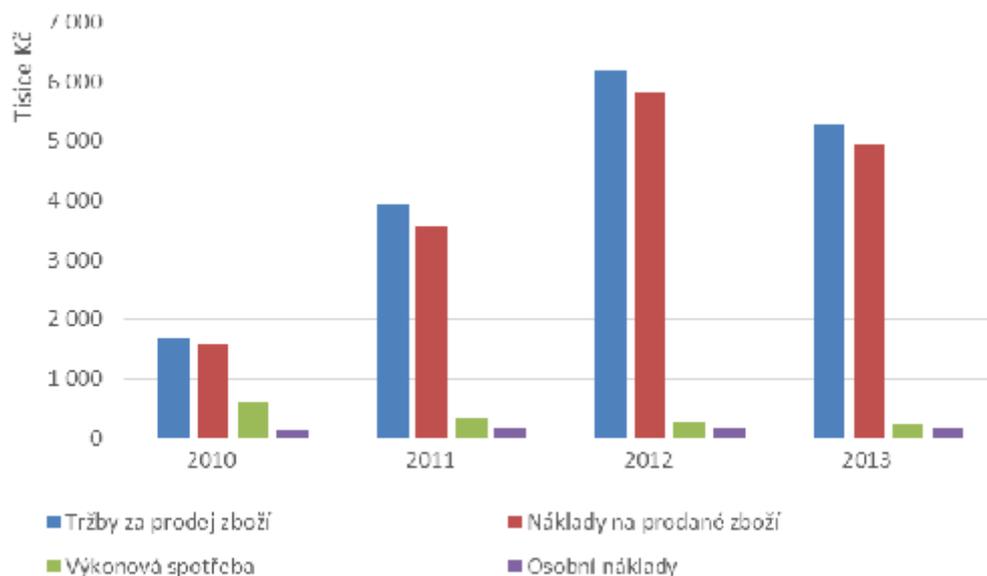
Tabulka č. 7 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti ZZN Polabí

a.s.

ZZN Polabí (v tis. Kč)	Absolutní změna			Relativní změna		
	2011/10	2012/11	2013/12	2011/10	2012/11	2013/12
Tržby za prodej zboží	2 229 242	2 248 936	-862 179	132%	57%	-14%
Náklady na prodané zboží	1 969 338	2 252 794	-879 692	124%	63%	-15%
Obchodní marže	259 904	-3 858	17 513	248%	-1%	5%
Výkony	-307 257	-98 656	-13 236	-49%	-30%	-6%
Výkonová spotřeba	-279 755	-73 791	-9 468	-46%	-22%	-4%
Přidaná hodnota	232 402	-28 723	13 745	182%	-8%	4%
Osobní náklady	51 704	-6 874	1 395	42%	-4%	1%
Odpisy dl. majetku	21 765	-2 140	-743	61%	-4%	-1%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	31 385	-1 791	4 699	-185%	-12%	37%
Provozní VH	94 608	5 511	-7 320	1383%	5%	-7%
Finanční VH	1 214	-33 021	26 983	6%	-152%	-240%
Daň z příjmů za běž. činnost	19 589	-11 952	5 309	1340%	-57%	58%
VH za účetní období	75 354	-13 231	14 354	308%	-13%	17%
VH před zdaněním	94 943	-25 183	19 663	366%	-21%	21%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

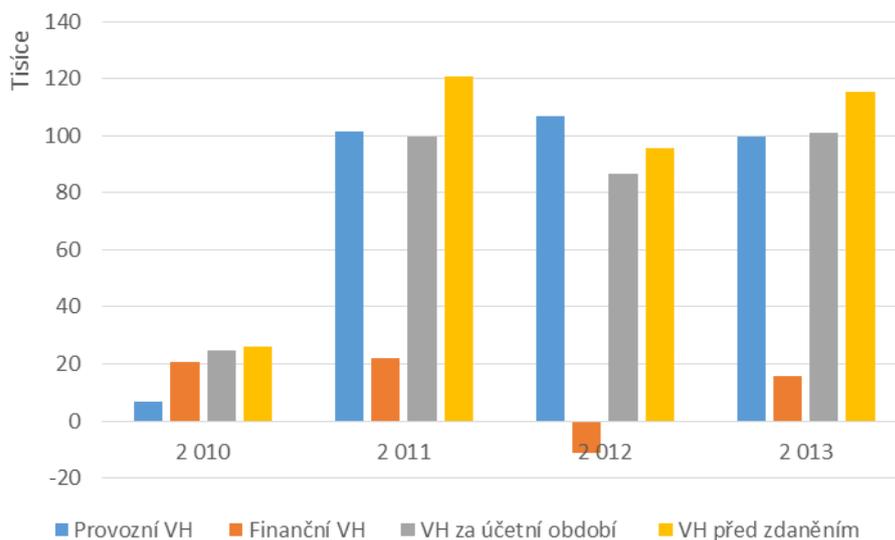
Pozitivní růst tržeb je v letech 2010 až 2012 je stejný jako u předchozích společností. Oproti společnostem Cerea a ZZN Pelhřimov je největší nárůst tržeb v roce 2012, kdy se jedná o absolutní změnu 2 248 936 tis. Kč (tj. 57 %). Výkonová spotřeba společně s výkony úměrně klesá a to po celé sledované období.



Obrázek č. 23 – Vývoj položek výkazu zisku a ztráty společnosti ZZN Polabí a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Míra růstu hospodářského výsledku v čase kolísá, ale celkově má rostoucí trend.



Obrázek č. 24 – Vývoj výsledku hospodaření společnosti ZZN Polabí a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy zkoumá podíl jednotlivých položek na celkové bilanční sumě.

Tabulky 8 a 9 představují přehled jednotlivých dílčích položek aktiv a pasiv společností v letech 2010, 2011, 2012 a 2013.

Tabulka č. 8 – Vertikální analýza aktiv

(v tis. Kč)	2010			2011		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
Pohledávky za upsaný kapitál	2%	0%	0%	0%	0%	0%
AKTIVA celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	36%	38%	55%	30%	30%	34%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	30%	27%	27%	24%	20%	19%
Dlouhodobý finanční majetek	6%	11%	28%	5%	10%	15%
Oběžná aktiva	62%	61%	45%	71%	70%	66%
Zásoby	34%	38%	19%	33%	48%	43%
Dlouhodobé pohledávky	0%	0%	0%	1%	0%	0%
Krátkodobé pohledávky	27%	19%	26%	33%	21%	22%
Krátkodobý finanční majetek	1%	3%	0%	4%	1%	0%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%	0%
(v tis. Kč)	2012			2013		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
Pohledávky za upsaný kapitál	0%	0%	0%	0%	0%	0%
AKTIVA celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	27%	30%	31%	37%	38%	42%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Dlouhodobý hmotný majetek	20%	20%	17%	22%	25%	22%
Dlouhodobý finanční majetek	7%	10%	14%	15%	13%	20%
Oběžná aktiva	73%	70%	69%	63%	62%	58%
Zásoby	35%	38%	25%	34%	37%	36%
Dlouhodobé pohledávky	0%	1%	0%	0%	1%	0%
Krátkodobé pohledávky	36%	28%	43%	28%	19%	21%
Krátkodobý finanční majetek	1%	3%	0%	0%	5%	0%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%	0%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Díváme-li se na majetek společnosti a zdroje jeho financování, je možné je srovnávat z hlediska časové vázanosti v podniku a k tomu použijí bilanční pravidla.

Tabulka č. 9 – Vertikální analýza pasiv

(v tis. Kč)	2010			2011		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
PASIVA celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	53%	51%	55%	47%	44%	42%
Základní kapitál	18%	7%	35%	11%	6%	17%
Kapitálové fondy	15%	16%	0%	15%	13%	0%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	3%	1%	1%	2%	1%	3%
VH minulých let	15%	24%	18%	19%	22%	19%
VH za běžné účetní období	2%	3%	1%	2%	2%	3%
Cizí zdroje	47%	49%	45%	52%	56%	58%
Rezervy	1%	1%	0%	1%	1%	0%
Dlouhodobé závazky	2%	1%	2%	1%	1%	1%
Krátkodobé závazky	8%	17%	15%	7%	22%	6%
Bankovní úvěry a výpomoci	36%	30%	28%	43%	32%	50%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	1%	0%	0%
(v tis. Kč)	2012			2013		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
PASIVA celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	44%	43%	40%	53%	58%	56%
Základní kapitál	10%	5%	15%	15%	7%	20%
Kapitálové fondy	14%	12%	0%	14%	15%	0%
Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	2%	1%	3%	2%	1%	4%
VH minulých let	17%	22%	20%	20%	32%	29%
VH za běžné účetní období	2%	3%	2%	2%	3%	3%
Cizí zdroje	56%	57%	60%	47%	42%	44%
Rezervy	1%	0%	1%	1%	4%	2%
Dlouhodobé závazky	1%	1%	1%	1%	0%	1%
Krátkodobé závazky	15%	21%	9%	18%	27%	10%
Bankovní úvěry a výpomoci	39%	34%	49%	26%	12%	31%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%	0%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Zlaté bilanční pravidlo doporučuje sladit časovou vázanost aktiv a pasiv. Říká, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů a krátkodobý majetek z krátkodobých zdrojů. [5]

Toto pravidlo nespĺňuje ani jediná společnost. Z tabulek vyplývá, že společnosti používají vlastní kapitál i na financování oběžných aktiv. Jedná se tedy o konzervativní způsob financování. Konzervativní financování je dražší, ale málo rizikové. Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje, aby vlastní zdroje převyšovali cizí zdroje a to bez ohledu na časovou vázanost. V letech 2011-2012 převládá u všech společností používání cizího kapitálu pro financování firmy, pravidlo pro vyrovnání rizika není splněno. Aby bylo splněno zároveň zlaté bilanční pravidlo a pravidlo vyrovnání rizika, museli by společnosti mít více dlouhodobého majetku než oběžných aktiv, což nespĺňuje ani jedna společnost ve sledovaném období. Nejbližše se rovnosti dlouhodobého majetku a oběžných aktiv blíží společnost ZZN Polabí v roce 2010.

Pari pravidlo doporučuje, aby podnik užíval nejvýše tolik vlastního kapitálu, kolik může uložit do dlouhodobého majetku. Bohužel ani toto pravidlo není splněno, jelikož mají podniky více vlastního kapitálu než kolik mohou vložit do dlouhodobého majetku.

Posledním z bilančních pravidel doporučuje, aby tempo růstu investic nepředbíhalo tempo růstu tržeb. V tabulce 10 je vypočítáno růstové pravidlo pro každou společnost za celé sledované období. Společnost ZZN Polabí ve sledovaném období 2011 - 2012 růstové pravidlo dodržela – každá investice se zhodnotila vyšším růstem tržeb.

Tabulka č. 10 – Růstové pravidlo

Tempo růstu	2011/10			2012/11			2013/12		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
Tržby	0,88	0,40	0,84	0,06	0,23	0,51	0,10	-0,05	-0,14
Investice	0,30	-0,04	0,29	0,06	0,10	0,01	0,26	0,00	0,03
Splněno	ANO	NE	ANO	NE	ANO	ANO	NE	NE	NE

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty udává, kolika procenty se jednotlivé položky podílejí na tržbách společností. V tabulce 11 vidíme, že náklady na prodané zboží u společností Cerea a.s. a ZZN Pelhřimov se pohybují v rozmezí 52 – 69 %, výrazně neklesají ani nerostou. U společnosti ZZN Polabí dochází k postupnému nárůstu až na 91% a to pro rok 2012. To může souviset s razantními změnami v podniku. Zajímavé je, že i přes tak velký nárůst nákladů zůstává společnosti relativně velká procentní hodnota obchodní marže oproti zbývajícím dvěma společnostem. Výkonová spotřeba společně s výkony nijak nevybočují a kopírují svůj trend. Tržby ve všech letech převyšují náklady, a proto je vždy tvořen zisk.

Tabulka č. 11 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2010-2011

(v tis. Kč)	2010			2011		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
Tržby za prodej zboží	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Náklady na prodané zboží	52%	53%	69%	66%	61%	84%
Obchodní marže	6%	8%	5%	6%	6%	9%
Výkony	43%	42%	27%	29%	34%	8%
Výkonová spotřeba	38%	40%	26%	27%	33%	8%
Přidaná hodnota	10%	9%	6%	8%	7%	8%
Osobní náklady	6%	4%	5%	4%	3%	4%
Odpisy dl. majetku	2%	3%	2%	1%	2%	1%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	0%	0%	-1%	0%	0%	0%
Provozní VH	3%	3%	0%	2%	2%	2%
Finanční VH	-1%	-1%	1%	0%	0%	1%
Daň z příjmů za běž. činnost	0%	0%	0%	0%	1%	0%
VH za účetní období	2%	2%	1%	1%	2%	2%
VH před zdaněním	2%	2%	1%	1%	2%	3%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Tabulka č. 12 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012-2013

(v tis. Kč)	2011			2012		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
Tržby za prodej zboží	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Náklady na prodané zboží	68%	69%	91%	57%	61%	89%
Obchodní marže	6%	4%	6%	5%	6%	7%
Výkony	26%	27%	4%	39%	33%	4%
Výkonová spotřeba	26%	26%	4%	37%	31%	4%
Přidaná hodnota	6%	5%	5%	6%	8%	6%
Osobní náklady	4%	2%	3%	4%	2%	3%
Odpisy dl. majetku	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Změna stavu rezerv a oprav. položek	0%	-1%	0%	0%	3%	0%
Provozní VH	2%	2%	2%	2%	2%	2%
Finanční VH	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Daň z příjmů za běž. činnost	0%	0%	0%	0%	0%	0%
VH za účetní období	1%	2%	1%	1%	2%	2%
VH před zdaněním	1%	2%	1%	1%	2%	2%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

4.2 Analýza poměrových ukazatelů

V teoretické části jsem rozdělila poměrové ukazatele na 6 druhů:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele pracovního kapitálu,
- ukazatele platební schopnosti,
- ukazatele produktivity práce.

V této kapitole provedu praktickou aplikaci teoretických poznatků na vybraných společnostech a výsledné hodnoty mezi společnostmi porovnáám. Dále výsledky porovnáám s hodnotami odvětví, tedy se segmentem zemědělství a s doporučenými hodnotami uváděnými v odborné literatuře jako ekonomický standard.

4.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita, respektive výnosnost kapitálu udává, kolik Kč zisku vyprodukoval podnik svou činností na 1 vloženou korunu. Výsledná hodnota se udává v procentech. Pro analýzu jsem vybrala ukazatele rentability celkových aktiv ROA, rentability vlastního kapitálu ROE, rentability tržeb ROS.

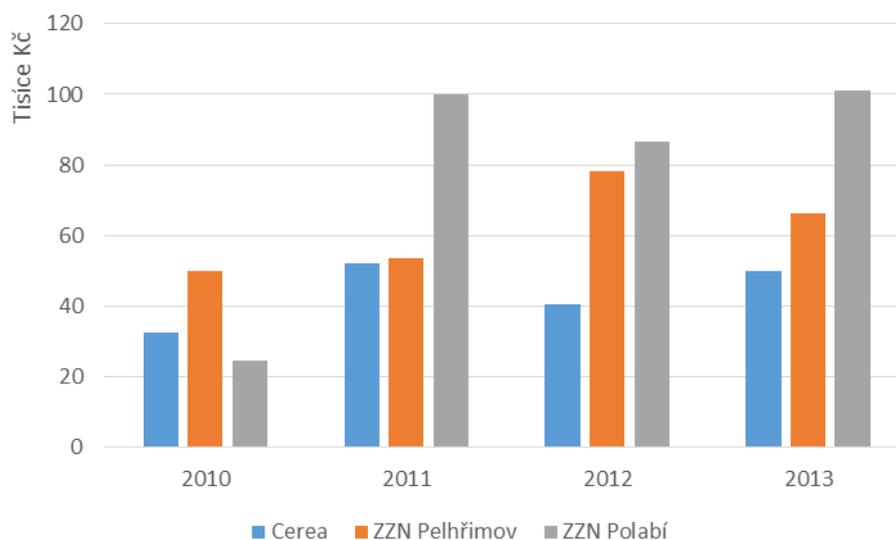
Nosnou položku pro výpočet tvoří zisk. EAT neboli čistý zisk po zdanění zajímá především vlastníky, EBIT zisk před zdaněním a úroky zajímá především věřitele.

Tabulka č. 13 – Zisk společností v letech 2010-2013

(v tis. Kč)	2010			2011		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
EAT	32 643	50 149	24 497	52 279	53 626	99 851
EBT	42 101	57 390	25 959	57 342	71 849	120 902
EBIT	52 776	70 208	36 368	59 075	82 414	144 969
EBITDA	91 952	134 695	72 101	114 473	141 261	202 467
(v tis. Kč)	2012			2013		
	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí	Cerea	ZZN Pelhřimov	ZZN Polabí
EAT	40 481	78 333	86 620	49 897	66 144	100 974
EBT	53 933	81 504	95 719	58 687	85 800	115 382
EBIT	70 602	92 962	126 707	72 335	93 436	137 489
EBITDA	123 669	145 041	182 065	130 559	146 623	192 104

[Zdroj: Vlastní zpracování]

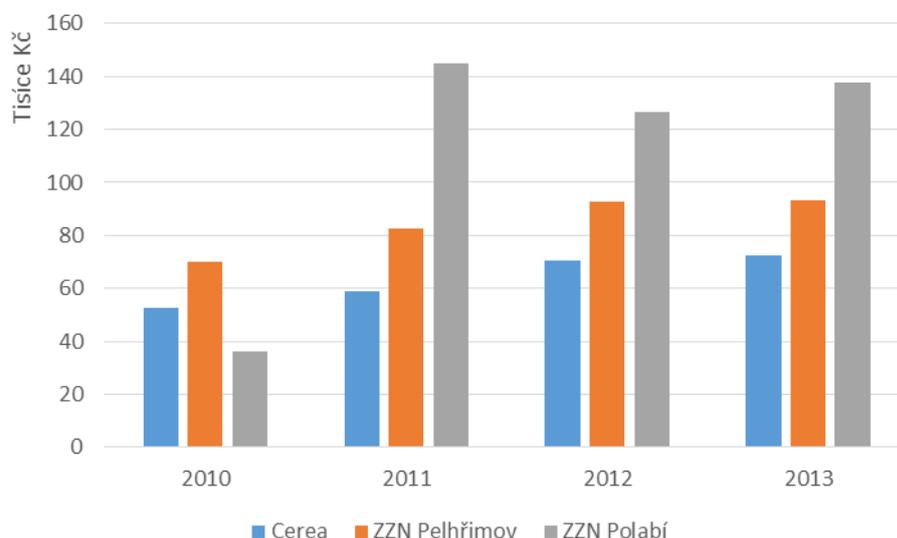
Při analýze jednotlivých zisků vidíme, že společnosti hospodaří ve sledovaném období s kladným hospodářským výsledkem. Z hlediska vlastníků i věřitelů je velmi pozitivní zjištění.



Obrázek č. 25 - EAT společností v letech 2010-2014

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Při pohledu na čistý zisk (EAT) největší nárůst vykazala společnost ZZN Polabí v letech 2010 – 2011 o 75 354 tis. Kč. Propady zisků společností (Cerea v roce 2012, ZZN Pelhřimov v roce 2013 a ZZN Polabí v roce 2012) byly způsobeny poklesem tržeb.



Obrázek č. 26 - EBIT společností v letech 2010-2014

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Co se týká zisku před zdaněním a nákladovými úroky (EBIT), u společnosti ZZN Polabí má EBIT totožný průběh jako čistý zisk (EAT). Společnosti Cerea a ZZN Pelhřimov, u kterých hodnoty čistého zisku kolísají, mají hodnoty EBIT růstové. Tyto hodnoty především zajímají věřitele společnosti, neboť se tato hodnota používá jako základna pro měření výkonnosti daného podniku s konkurencí na domácím a zahraničním trhu.

Rentabilita aktiv ROA

Tabulka č. 14 – Rentabilita aktiv ROA

ROA	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	3,71%	2,59%	2,74%	3,07%	3,03%
ZZN Pelhřimov	3,77%	3,62%	3,75%	4,77%	3,98%
ZZN Polabí	2,07%	3,99%	3,14%	4,52%	3,43%
Zemědělství	4,03%	6,15%	5,37%	-----	5,18%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

U ukazatelů rentability se neudávají doporučené hodnoty. Podnikatel ji může poměřovat se svým očekáváním. Společnost ZZN Polabí se pohybovala ve sledovaném období ve výkyvných vlnách. Má nejmenší zisk z aktiv 2,07 % v roce 2010, ale podařil se jí druhý největší zisk z aktiv a to 4,52 % v roce 2013. Největší zisk z aktiv má společnost ZZN Pelhřimov v roce 2013, kdy dosahovala 4,77 %, tj. že 0,0477 Kč zisku vytvořila z 1 Kč investice. Rentabilita aktiv společností Cerea a ZZN Pelhřimov ve sledovaném období kolísá, ale dynamika kolísání není nijak veliká. Průměrné hodnoty rentability aktiv společností se pohybují v rozmezí 3,03 – 3,93 %, což je méně než daná průměrná rentabilita aktiv v segmentu zemědělství. Kladně lze hodnotit růstový trend u společností a snahu přiblížit se k hodnotám v segmentu zemědělství.

Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Tabulka č. 15 – Rentabilita vlastního kapitálu ROE

ROE	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	4,35%	4,84%	3,62%	3,98%	4,20%
ZZN Pelhřimov	5,32%	5,39%	7,31%	5,82%	5,96%
ZZN Polabí	2,51%	6,52%	5,35%	5,90%	5,07%
Zemědělství	3,74%	5,71%	5,18%	-----	4,87%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Ukazatel rentability vlastního kapitálu zajímá především vlastníky, společníky či akcionáře, jelikož podává informaci o zhodnocení jejich investice v podniku. Nejlepšího výsledku dosahuje společnost ZZN Pelhřimov, jejíž průměrná hodnota 5,96 % přesahuje o 1,09 % hodnotu ROE pro segment zemědělství, tak i tím, že má největší rentabilitu vlastního kapitálu, tj. 7,31 %

čistého zisku připadá na jednu korunu investice pro rok 2012. Nejmenší rentabilitu vlastního kapitálu má společnost Cerea. Největší skokový nárůst má společnost ZZN Polabí, která v roce 2011 měla o 4,01 % lepší ROE oproti loňskému roku. Rentabilitu vlastního kapitálu pro společnosti ZZN Pelhřimov a ZZN Polabí hodnotím kladně, jelikož přesahují hodnotu vypočtenou pro segment zemědělství.

Rentabilita tržeb ROS

Tabulka č. 16 – Rentabilita tržeb ROS (EBIT/Tržby)

ROS	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	2,55%	1,52%	1,70%	1,59%	1,84%
ZZN Pelhřimov	2,82%	2,36%	2,17%	2,31%	2,42%
ZZN Polabí	1,58%	3,42%	1,98%	2,50%	2,37%
Zemědělství	15,81%	22,02%	13,13%	----	16,96%

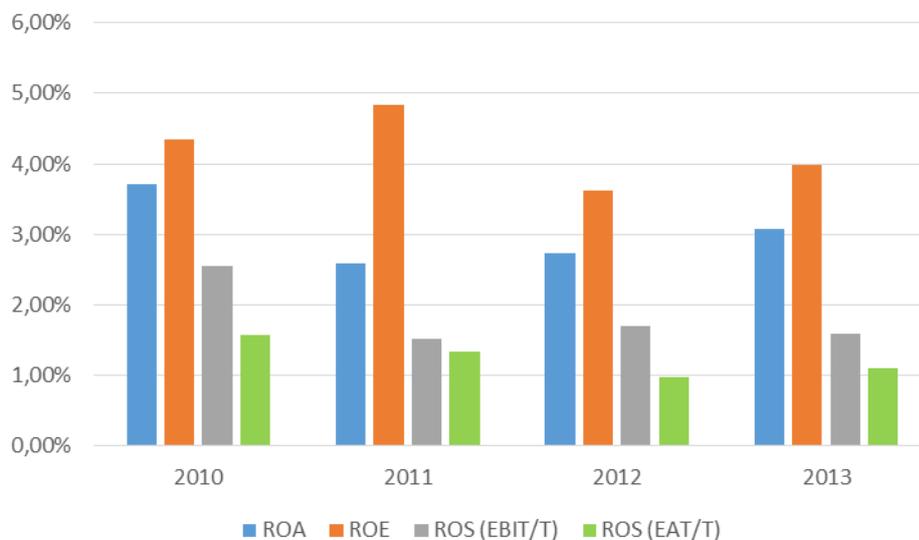
[Zdroj: Vlastní zpracování]

Tabulka č. 17 – Rentabilita tržeb ROS (EAT/Tržby)

ROS	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	1,58%	1,34%	0,98%	1,10%	1,25%
ZZN Pelhřimov	2,02%	1,54%	1,83%	1,63%	1,76%
ZZN Polabí	1,06%	2,36%	1,36%	1,83%	1,65%
Zemědělství	12,96%	18,16%	9,07%	----	13,39%

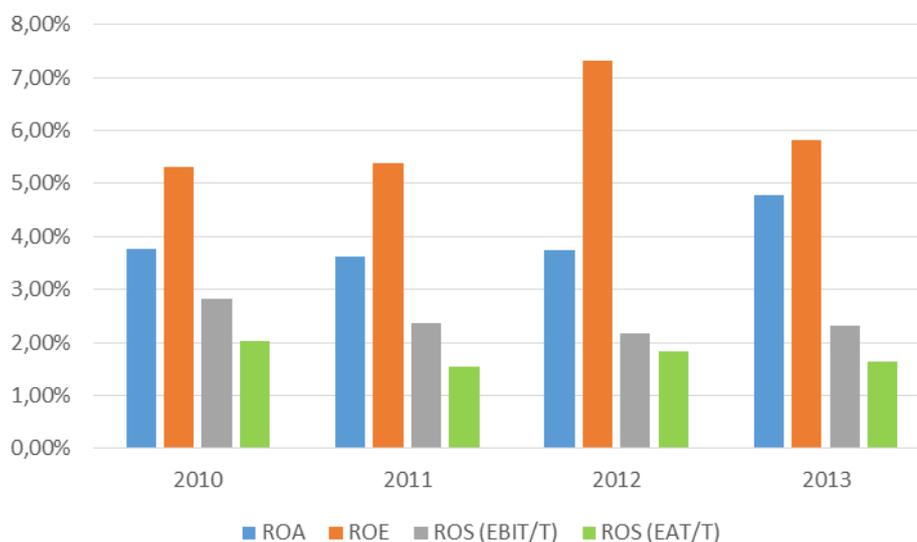
[Zdroj: Vlastní zpracování]

Rentabilita tržeb není ani u jedné společnosti příznivá vůči uváděné rentabilitě tržeb v segmentu zemědělství. Podíváme-li se pouze na hodnoty společností, lze konstatovat, že žádná společnost nevykazuje velké rozdíly oproti konkurenčním podnikům.



Obrázek č. 27 - Rentabilita společnosti Cereza a.s.

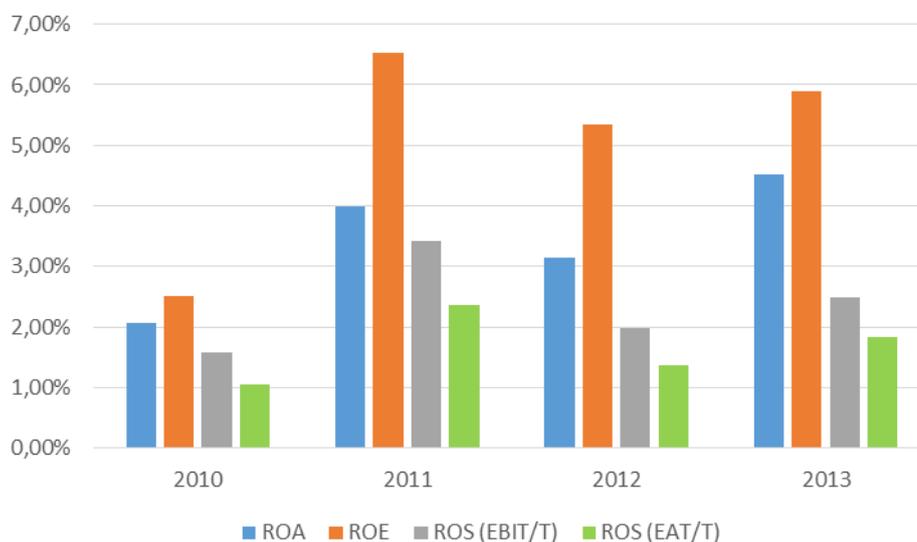
[Zdroj: Vlastní zpracování]



Obrázek č. 28 – Rentabilita společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Nízká hodnota ukazatele rentability tržeb, která je doprovázená rychlým obratem zásob a vysokým absolutním objemem tržeb, může být příznivější, než jeho vysoká hodnota, které je dosahováno při pomalém obratu zásob a nízké absolutní částce tržeb.



Obrázek č. 29 - Rentabilita společnosti ZZN Polabí a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Ve všech letech je ROE větší než ROA. To znamená, že relativní výtěžnost celého kapitálu je menší než vlastního kapitálu. Společnosti dosahují dostatečné ziskovosti ze své zadluženosti a jsou schopny udržet a hradit svou zadluženost.

4.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity znázorňují podniková aktiva, která se podílejí při tvorbě zisku. Při výpočtech se používají vybrané položky majetku z rozvahy a tržby z výkazu zisku a ztráty. Tyto ukazatele navazují na ukazatele rentability – rentabilitu aktiv ROA a rentabilitu vlastního kapitálu ROE. Aktiva se měří ve dvou rovinách – počet obrátů za jeden rok (obratovost) nebo doba obratu ve dnech.

Obrat aktiv

Tabulka č. 18 – Obrat aktiv

Obrat aktiv	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	1,45	1,71	1,61	1,92	1,67
ZZN Pelhřimov	1,34	1,53	1,73	2,07	1,67
ZZN Polabí	1,31	1,17	1,58	1,81	1,47
Doporučená hodnota					min. 1
Zemědělství	1,53	0,60	0,26	-----	0,80

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Z tabulky 18 je zřejmé, že společnosti Cerea a ZZN Pelhřimov vykazují lepší hodnoty než společnost ZZN Polabí. To je způsobeno zejména téměř shodným vývojem tržeb a celkových aktiv po celé období. Na rozdíl od toho má společnost ZZN Polabí také rostoucí tržby v čase, ale větším tempem narůstají celková aktiva. Ve srovnání s doporučenou hodnotou i hodnotami pro segment zemědělství jsou na tom všechny tři společnosti lépe. Pozitivní též je, že v čase rostou. Obrat aktiv dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2013, u společnosti ZZN Pelhřimov se aktiva za rok obrátila 2,07 krát.

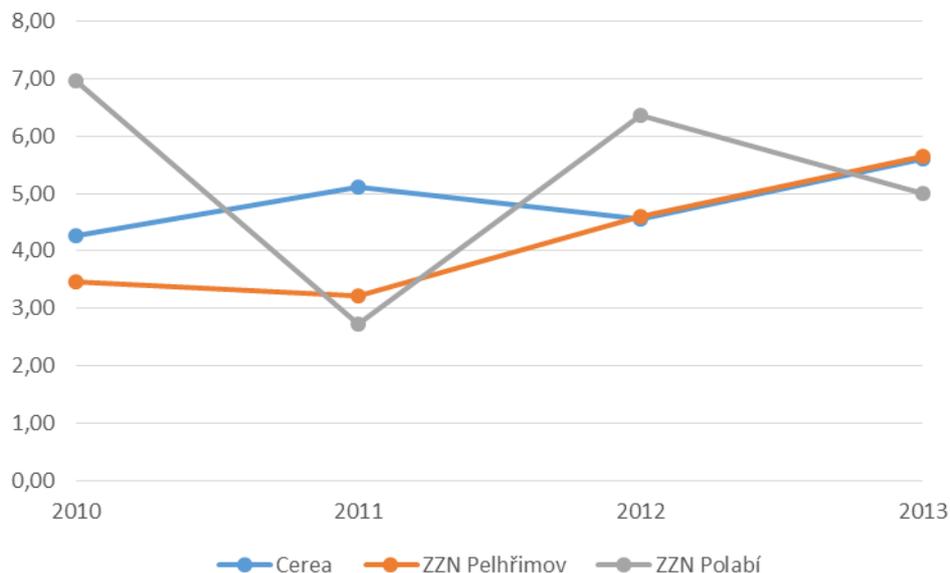
Obrat zásob

Tabulka č. 19 – Obrat zásob

Obrat zásob	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	4,27	5,11	4,55	5,61	4,89
ZZN Pelhřimov	3,47	3,21	4,59	5,64	4,23
ZZN Polabí	6,97	2,72	6,36	5,00	5,26
Zemědělství	8,89	10,27	10,13	----	9,76

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Společnost ZZN Polabí má největší obrat zásob a to v roce 2010, kdy se zásoby obrátily 6,97 krát za rok a zároveň i nejnižší obrat zásob a to v následujícím roce 2011, kdy se zásoby obrátily pouze 2,72 krát. V roce 2012 se přiblížila svojí obratovostí 6,36 k maximu z roku 2010. Společnost ZZN Polabí má nejlepší průměrnou hodnotu obratu zásob. Přibližuje se jí společnost Cerea s průměrnou obratovostí zásob 4,89 krát za rok. Nicméně ZZN Pelhřimov nezůstává pozadu, jeho zásoby se ve sledovaném období za rok průměrně obrátily 4,23 krát.



Obrázek č. 30 - Obrat zásob

[Zdroj: Vlastní zpracování]

V porovnání s hodnotami v segmentu zemědělství nedochází u společností k tak velkému počtu obrátek zásob.

Doba obratu aktiv a zásob

Tabulka č. 20 – Doba obratu aktiv a doba obratu zásob

Doba obratu aktiv [dny]	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	248	211	224	187	217,50
ZZN Pelhřimov	270	235	208	174	221,75
ZZN Polabí	275	309	227	199	252,50
Zemědělství	353	313	348	-----	338
Doba obratu zásob [dny]	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	84	70	79	64	74,25
ZZN Pelhřimov	104	112	78	64	89,50
ZZN Polabí	52	132	57	72	78,25
Zemědělství	40	35	36	----	37

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Ideální situací podniku je, když se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu zásob ve dnech snižuje. To nejlépe vystihuje stav u společnosti ZZN Pelhřimov. Společnost Cerea se k ideální situaci snaží přiblížit, výjimkou je rok 2012, kdy došlo k poklesu obratovosti a nárůstu doby obratu zásob, nejedná se však o žádné velké kolísání. U společnosti ZZN Polabí se jedná o výraznější kolísání. Vývoj doby obratu zásob v posledních dvou letech narůstá, společnosti rostou zásoby rychleji než tržby.

V literatuře se uvádí jako standardní doba obratu zásob ve výši 60 dní. Dle mého názoru se však jedná o těžko stanovitelný údaj, neboť velmi záleží na daném odvětví. Jako pozitivum zde vidím, že společnosti mají ve sledovaném období tendenci snižovat svoji dobu obratu zásob a pozvolně se k této hodnotě v roce 2013 přibližují.

Méně pozitivní zjištění je, že doba obratu zásob je oproti době obratu zásob v segmentu zemědělství téměř dvojnásobná. Nicméně hodnoty zkoumaných společností se od sebe podstatně neliší a tyto údaje mají lepší vypovídací hodnotu. Dostupné údaje pro výpočet hodnot v segmentu

zemědělství totiž v sobě zahrnuje i oblast lesnictví a rybářství a není možné jim klást velkou váhu.

Doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků

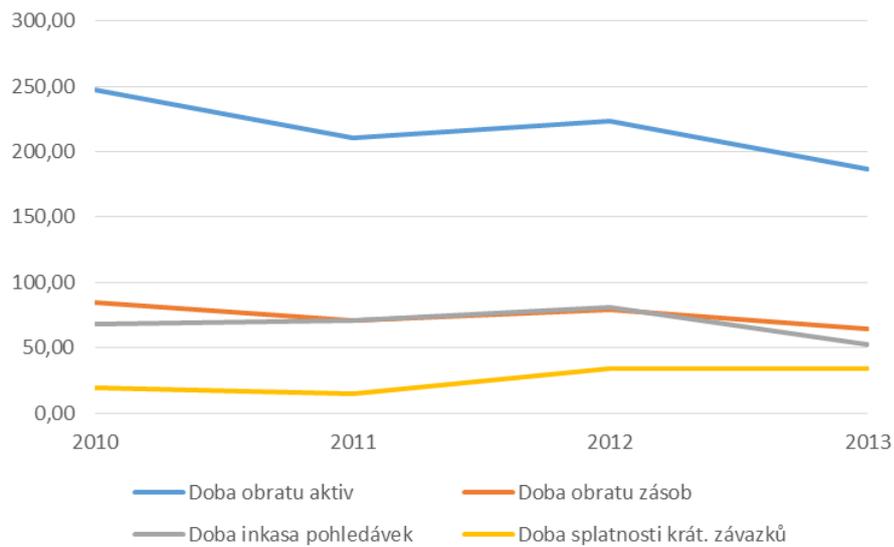
Tabulka č. 21 – Doba inkasa pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba inkasa pohledávek [dny]	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	68	71	81	52	68,00
ZZN Pelhřimov	52	49	60	34	48,75
ZZN Polabí	70	70	99	43	70,50
Zemědělství	89	90	83	----	87,33
Doba splatnosti krát. závazků [dny]	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	20	15	34	34	25,75
ZZN Pelhřimov	46	52	45	46	47,25
ZZN Polabí	41	19	21	20	25,25
Zemědělství	54	49	50	----	51,00

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Doba splatnosti pohledávek udává počet dní, než dojde k zaplacení vystavených faktur odběratelům. Doba splatnosti krátkodobých závazků ukazuje platební morálku podniku vůči obchodním partnerům. Ideálním stavem ve společnosti tedy je, když doba splatnosti závazků je delší než doba inkasa pohledávek, a tudíž společnost může využívat neúročený úvěr od svých dodavatelů. Doporučená inkasní lhůta je 60 dní.

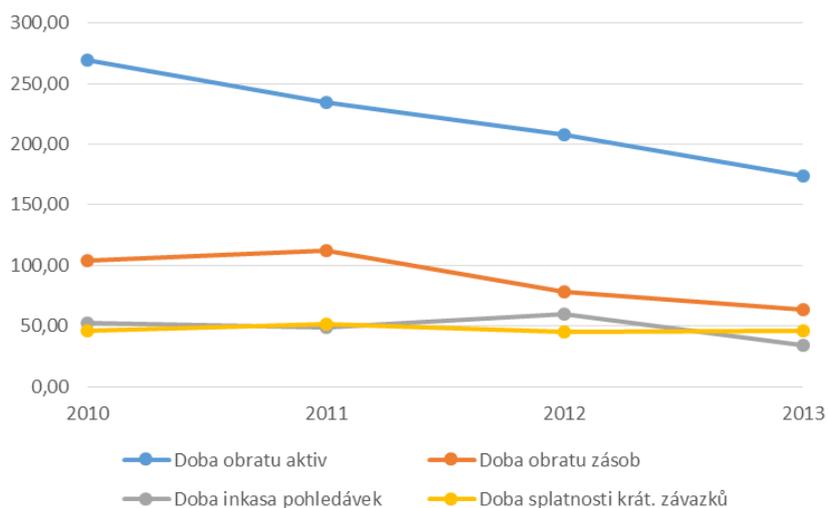
Doba obratu jednotlivých položek společnosti Cerea je zřejmá z obrázku 31, ze kterého také vyplývá negativní závěr, že doba inkasa pohledávek je v celém sledovaném období delší než doba splatnosti krátkodobých závazků a společnost je nucena získat dodatečné finanční zdroje na financování obchodních úvěrů vůči odběratelům.



Obrázek č. 31 - Doba obratu jednotlivých položek společnosti Cerea a.s

[Zdroj: Vlastní zpracování]

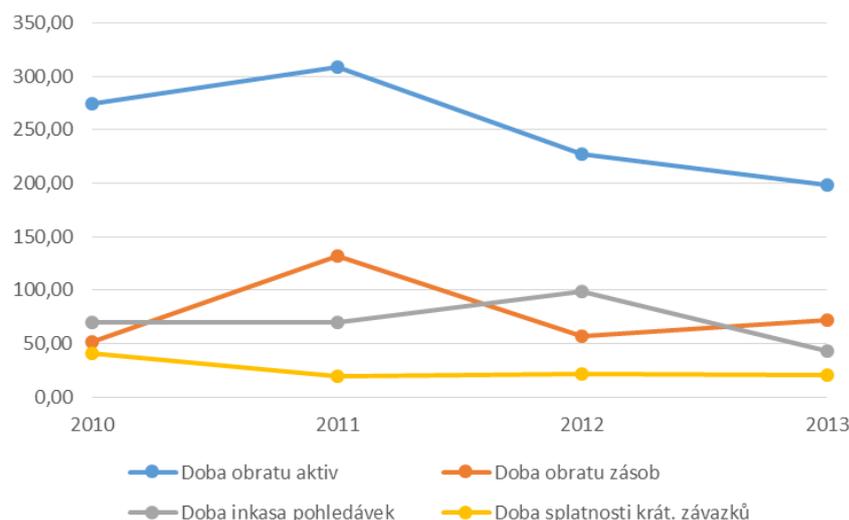
U společnosti ZZN Pelhřimov se doba splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků významně neliší, průměrné hodnoty pro dobu splatnosti inkasa pohledávek vycházejí 48,75 dnů a doba splatnosti krátkodobých závazků činí 47,25 dní.



Obrázek č. 32 - Doba obratu jednotlivých položek společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Z grafu pro společnosti ZZN Polabí též vyplývá negativní závěr, že doba inkasa pohledávek je v celém sledovaném období delší než doba splatnosti krátkodobých závazků.



Obrázek č. 33 - Doba obratu jednotlivých položek společnosti ZZN Polabí a.s

[Zdroj: Vlastní zpracování]

O společnosti ZZN Pelhřimov lze říci, že řídí splatnosti pohledávek. Společnosti Cerea a ZZN Polabí mají pravděpodobně nižší vyjednávací schopnosti vůči odběratelům a dodavatelům.

4.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti napomáhají najít optimální kapitálovou strukturu společnosti. Výpočty vycházejí z položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

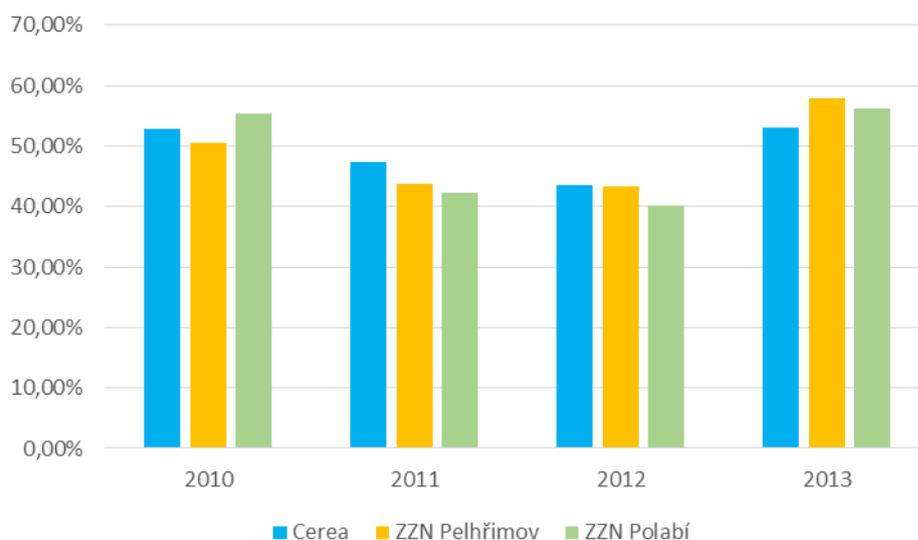
Ukazatel vlastnického rizika (Equity Ratio)

Tabulka č. 22 – Ukazatel vlastnického rizika

Equity Ratio	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	52,77%	47,39%	43,50%	53,12%	49,20%
ZZN Pelhřimov	50,59%	43,71%	43,26%	58,02%	48,90%
ZZN Polabí	55,41%	42,21%	40,11%	56,22%	48,49%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Pro zadluženost neexistují doporučené hodnoty. Koeficient samofinancování společností dosahuje v průměru hodnot 48,49 – 49,20 %. Součet ukazatele vlastnického a věřitelského rizika je všech sledovaných období rovno 1.



Obrázek č. 34 - Ukazatel vlastnického rizika

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Ukazatel věřitelského rizika (Debt Ratio)

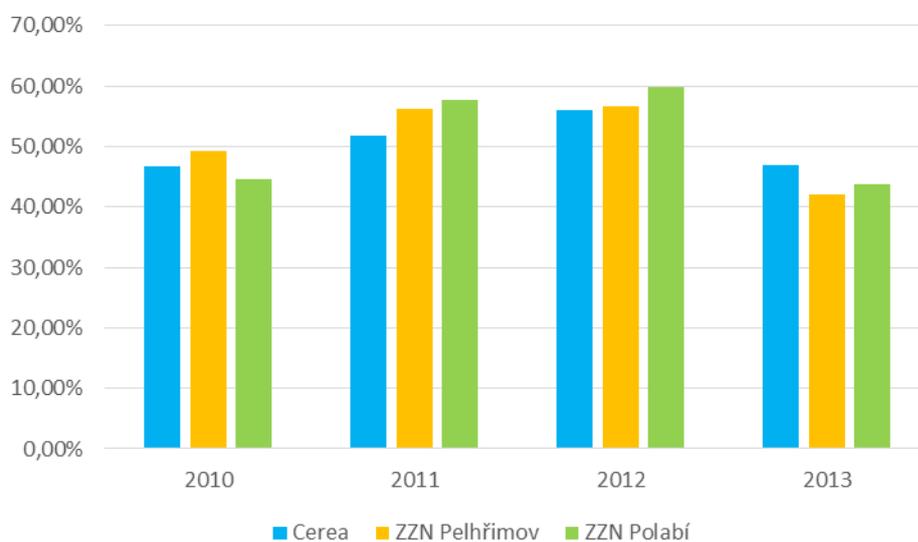
Tabulka č. 23 – Ukazatel vlastnického rizika

Debt Ratio	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	46,81%	51,72%	56,04%	46,88%	50,36%
ZZN Pelhřimov	49,33%	56,28%	56,73%	41,98%	51,08%
ZZN Polabí	44,59%	57,78%	59,89%	43,78%	51,51%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Celková zadluženost společností dosahuje v průměru hodnot 50,36 – 51,51 %, což není pozitivní, neboť je-li celková zadluženost vyšší než 50 %, dá se hovořit o nadměrné zadluženosti, která zvyšuje riziko a ovlivňuje negativně podmínky pro získání dalšího dluhu. Hodnoty celkové zadluženosti v letech

2010 – 2012 rostly, což je negativní pro externí věřitele. V roce 2013 došlo k poklesu pod zmiňovanou hodnotu 50 %. Příčinou byl pokles cizích zdrojů.



Obrázek č. 35 - Ukazatel věřitelského rizika

[Zdroj: Vlastní zpracování]

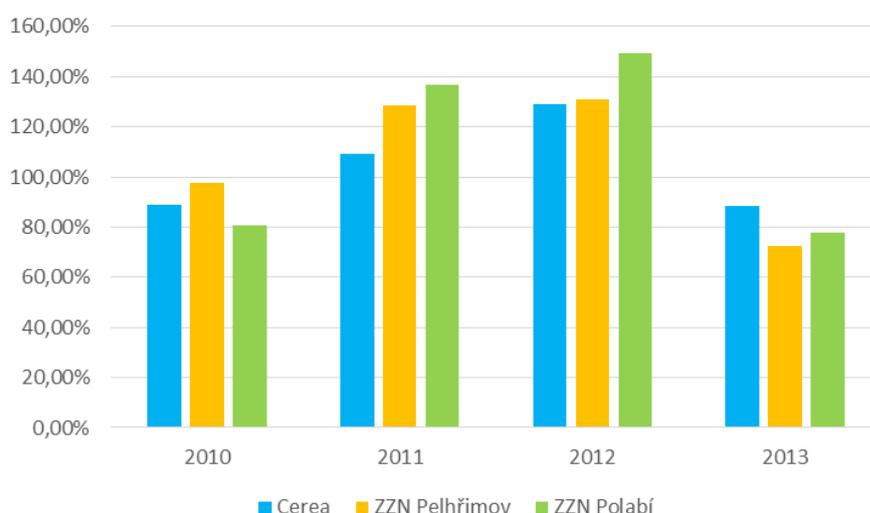
Zadluženost vlastního kapitálu (Debt Equity Ratio)

Tabulka č. 24 – Zadluženost vlastního kapitálu

Debt Equity Ratio	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	88,72%	109,13%	128,83%	88,26%	103,74%
ZZN Pelhřimov	97,49%	128,76%	131,13%	72,35%	107,43%
ZZN Polabí	80,48%	136,88%	149,29%	77,86%	111,13%

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Tato informace je důležitá pro věřitele a investory. Ukazatel vyjadřuje poměr cizích zdrojů vůči vlastním zdrojům při financování společnosti. Z tabulky vyplývá, že společnosti v letech 2011 a 2012 měli vyšší poměr cizích zdrojů vůči vlastnímu kapitálu a tím bylo i vyšší riziko pro věřitele. Vyšší zadluženost vedla ke zvýšené rizikovosti firmy v případě, kdy by došlo k negativnímu výkyvu hospodaření společnosti, nicméně to též znamená vyšší podíl levnějších zdrojů financování - náklady na cizí zdroje jsou levnější než náklady na vlastní kapitál. V tomto období došlo ke zvýšení rentability vlastního kapitálu. Optimální výše ukazatele závisí nejen na způsobu financování, ale též i na vztahu s věřiteli, na cenách zdrojů, na oboru podnikání atd.



Obrázek č. 36 - Zadluženost vlastního kapitálu

[Zdroj: Vlastní zpracování]

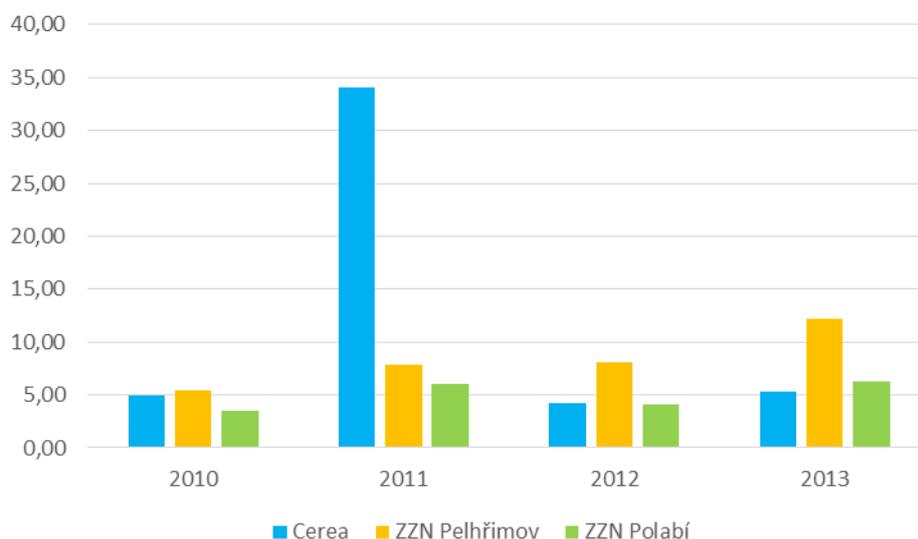
Úrokoví krytí

Tabulka č. 25 – Úrokové krytí

Úrokové krytí	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	4,94	34,09	4,24	5,30	12,14
ZZN Pelhřimov	5,48	7,80	8,11	12,24	8,41
ZZN Polabí	3,49	6,02	4,09	6,22	4,96

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Ukazatel úrokového řík, kolikrát je společnost schopna uhradit úroky ze svého EBIT. Doporučená hodnota se uvádí 3. Ani jedné společnosti tedy nehrozí, že by nebyla schopna uhradit z provozní činnosti své náklady na cizí kapitál. Vysoká průměrná hodnota u společnosti Cerea je dána rokem 2011, kdy hodnota úrokového krytí byla 34,09. Nejlépe je na tom společnost ZZN Pelhřimov, která má růstový trend po celou dobu sledování. Pozitivní zjištění pro společnosti Cerea a ZZN Polabí je růst hodnot v posledních dvou letech. Společnosti tedy mají prostředky pro vyplacení podílů na zisku a dividendy.



Obrázek č. 37 - Úrokové krytí

[Zdroj: Vlastní zpracování]

4.2.4 Ukazatele platební schopnosti

Říkají, zda jsou společnosti schopny hradit včas a daným způsobem své závazky. K hodnocení se používají tři druhy ukazatelů likvidity. Výsledné hodnoty jsou vztaženy ke statickým hodnotám z rozvahových položek, které se vztahují ke konkrétnímu dni. Pro posuzování likvidity by bylo efektivnější dosazovat průměrné hodnoty vycházející z konkrétního roku. Jelikož se hodnoty rozvahových položek mění každý den, mění se i likvidita.

Tabulka č. 26 – Běžná likvidita

Běžná likvidita	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	1,41	1,42	1,34	1,40	1,39
ZZN Pelhřimov	1,34	1,30	1,25	1,60	1,37
ZZN Polabí	1,05	1,17	1,18	1,41	1,20
Zemědělství	2,70	3,44	2,98	----	3,04

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,8-2,5 a v segmentu zemědělství je průměrná hodnota dokonce 3,04. Pro společnosti v závislosti na doporučené hodnotě vyplývá, že nejsou schopny hradit své závazky. Nicméně v dnešní společnosti rychlého rozvoje doporučené hodnoty pro společnost znamenají zbytečně velké zadržování majetku. Nejvyšší hodnotu ukazatele má ZZN Pelhřimov v roce 2013, kdy hodnota běžné likvidity byla 1,6, jinak její hodnoty oscilují kolem hodnoty 1,30. Společnost ZZN Polabí vykazuje růstový trend a v posledním roce se doporučené hodnotě přiblížila hodnotou 1,41. Hodnoty běžné likvidity společnosti Cerea oscilují v pásmu 1,34-1,42.

Tabulka č. 27 – Pohotová likvidita

Pohotová likvidita	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	0,63	0,73	0,68	0,62	0,67
ZZN Pelhřimov	0,50	0,41	0,56	0,62	0,52
ZZN Polabí	0,61	0,40	0,75	0,52	0,57
Zemědělství	2,15	2,91	2,51	-----	2,52

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Pohotová likvidita nedosahuje minimální hodnoty 1 ani u jedné ze tří společností. Společnosti Cerea pohotová likvidita od roku 2011 klesá. Pokles pohotové likvidity je i poslední rok u společnosti ZZN Polabí. Růstový trend od

roku 2011 má pouze společnost ZZN Pelhřimov. Z vypočtených hodnot je zřejmé, k případnému vyrovnání svých závazků musí společnosti prodávat zásoby.

Tabulka č. 28 – Peněžní likvidita

Peněžní likvidita	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	0,01	0,07	0,02	0,00	0,03
ZZN Pelhřimov	0,08	0,01	0,06	0,13	0,07
ZZN Polabí	0,01	0,00	0,01	0,00	0,01
Zemědělství	0,93	1,60	1,43	-----	1,32

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Peněžní neboli hotovostní likvidita má doporučenou hodnotu 0,2-0,5. Průměrnou hodnotou převyšuje doporučenou hodnotu pouze společnost ZZN Pelhřimov. I když její hodnoty velmi kolísají a v letech 2011 a 2013 hodnoty peněžní likvidity byl pod hranicí doporučené hodnoty. Společnost Cerea průměrnou hodnotou hotovostní likvidity přesahuje minimální hranici doporučené hodnoty. Nejhuře je na tom společnost ZZN Polabí, která je hluboko pod doporučenou hranicí.

Z výročních zpráv vyplývá, že se společnosti do platebních neschopností v celém sledovaném období nedostali. Z toho lze usuzovat, že i přes vypočtené hodnoty likvidity ve společnostech nedochází k neefektivnímu a neproduktivnímu vázání finančních prostředků, které by mělo za následek snížení výnosnosti a výkonosti podniku.

O platební schopnosti podniku vypovídá i ukazatel kapitalizace.

Tabulka č. 29 – Ukazatel kapitalizace

Ukazatel kapitalizace	2010	2011	2012	2013	Průměr
Cerea	0,65	0,59	0,60	0,68	0,63
ZZN Pelhřimov	0,71	0,65	0,68	0,62	0,67
ZZN Polabí	0,95	0,78	0,75	0,72	0,80

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Vypočtené ukazatele kapitalizace nedosahují hodnoty jedna. Hodnoty ukazatele kolísají, pouze u společnosti ZZN Polabí mají klesající trend. Společnosti tedy nepoužívají ke krytí dlouhodobých aktiv krátkodobý kapitál.

4.2.5 Ukazatele produktivity práce

Pro rozbor produktivity podniku byly zvoleny ukazatele osobní náklady ku přidané hodnotě, produktivita práce z přidané hodnoty a průměrná roční mzda.

Tabulka č. 30 – Osobní náklady ku přidané hodnotě

Osobní náklady ku přidané hodnotě	2010	2011	2012	2013
Cerea	0,55	0,56	0,56	0,63
ZZN Pelhřimov	0,45	0,38	0,40	0,26
ZZN Polabí	0,96	0,48	0,50	0,49
Zemědělství	0,49	0,35	0,37	-----

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Podíl osobních nákladů na přidané hodnotě není malý, v posledních dvou letech má u společností ZZN Pelhřimov a ZZN Polabí klesající trend. Zaměstnanci těchto společností produkují větší zisky za menší peníze. U společnosti Cerea je po celé období trend růstový, tedy pracovníci produkují větší zisky za větší peníze.

Nulové hodnoty v roce 2010 v tabulkách 31 u společností ZZN Pelhřimov a ZZN Polabí jsou dány neexistencí dat. V tomto roce bohužel nebyly údaje ve výroční zprávě zveřejněny.

Tabulka č. 31 – Produktivita práce z přidané hodnoty

Produktivita práce z přidané hodnoty [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
Cerea	756	804	796	783
ZZN Pelhřimov	0	1 531	1 325	3 814
ZZN Polabí	0	2 154	2 136	3 963
Zemědělství	796	1 154	1 143	-----

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Produktivita práce má u společnosti Cerea od orku 2011 klesající trend, což se může zdát nepříznivé, avšak průměrná roční mzda ve společnosti nedosahuje za celé sledované období ani poloviny produktivity práce. Růstový

trend je zřejmý u společností ZZN Pelhřimov a ZZN Polabí. I zde je růst produktivity silnější než růst mzdových nákladů.

Tabulka č. 32 – Průměrná roční mzda

Průměrná roční mzda [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
Cerea	298	327	326	362
ZZN Pelhřimov	0	440	393	733
ZZN Polabí	0	752	787	1 428

[Zdroj: Vlastní zpracování]

4.2.6 Ukazatel pracovního kapitálu

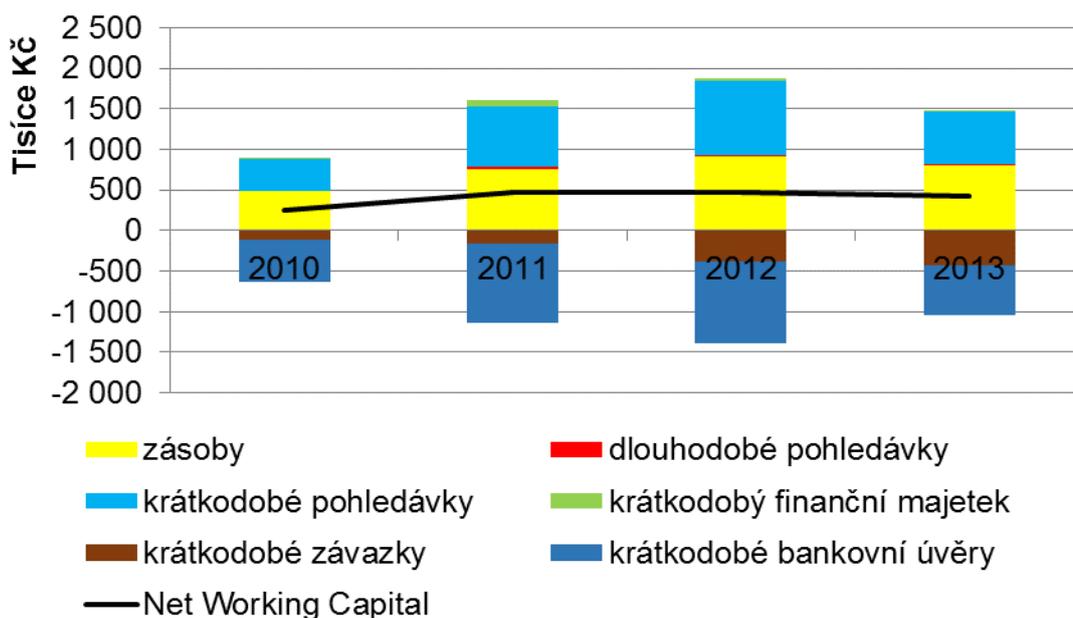
Při výpočtu čistého pracovního kapitálu se vychází z absolutních hodnot, není proto příliš vhodné celkovou hodnotu čistého pracovního kapitálu srovnávat s ostatními podniky.

Tabulka č. 33 – Pracovní kapitál společnosti Cerea a.s.

Cerea a.s. [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
zásoby	484 300	761 899	911 235	808 373
dlouhodobé pohledávky	1 702	22 773	10 375	10 153
krátkodobé pohledávky	389 294	740 456	916 586	650 544
krátkodobý finanční majetek	7 739	83 202	31 141	3 201
krátkodobé závazky	113 792	164 787	388 600	431 445
krátkodobé bankovní úvěry	514 482	967 272	1 006 912	620 339
krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Net Working Capital	254 761	476 271	473 825	420 487
obratový cyklus peněz [dny]	132	126	126	82
jednodenní náklady [tis. Kč]	5 662	10 815	11 477	12 556
kapitálová potřeba [tis. Kč]	749 870	1 360 061	1 446 132	1 034 045

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Čistý pracovní kapitál lze hodnotit u společnosti Cerea pozitivně, neboť jeho hodnota je po celé sledované období kladná. Od roku 2011 dochází k poklesu hodnot, pokles v roce 2013 je dán především poklesem krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů. Krátkodobé závazky jsou ve sledovaném období vždy nižší než oběžná aktiva, která jsou zdrojem při splácení krátkodobých závazků. Z toho vyplývá že společnost má finanční polštář na krytí své činnosti.



Obrázek č. 38 - Vývoj pracovního kapitálu společnosti Cerea a.s.

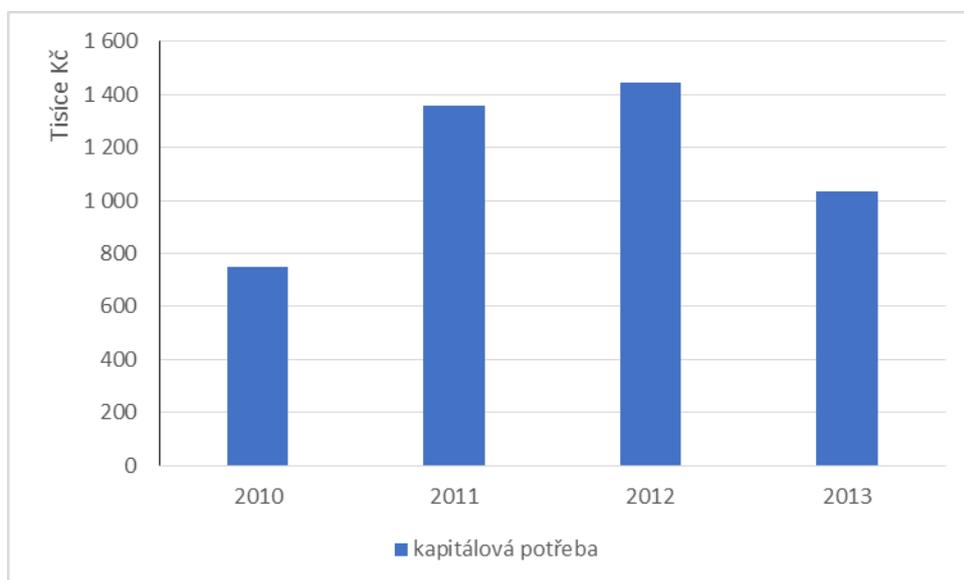
[Zdroj: Vlastní zpracování]

Z grafu vyplývá, že většinu oběžných aktiv tvoří zásoby a krátkodobé pohledávky. Nejmenší část oběžných a aktiv i čistého pracovního kapitálu tvoří dlouhodobé pohledávky a v posledním roce krátkodobý finanční majetek. Oběžný majetek tedy musí společnost krýt přibližně 406 tis. Kč dlouhodobých zdrojů.

Vidíme, že obrátový cyklus peněz klesá a vychází průměrně na 117 dní. Pro tyto dny je potřeba financovat dlouhodobými zdroji, aby nedošlo k narušení finanční stability společnosti a nebyla ohrožena její platební schopnost.

Jednodenní náklady na prodané zboží rostou po celé sledované období. Za příčinu lze označit především postupné zvyšování výkonové spotřeby.

Společnost spotřebovala stále více materiálu a energie na výrobu. Pomocí obrátového cyklu peněz a jednodenních nákladů byla zjištěna kapitálová potřeba pro financování oběžného majetku.



Obrázek č. 39 - Vývoj kapitálové potřeby společnosti Cerea a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

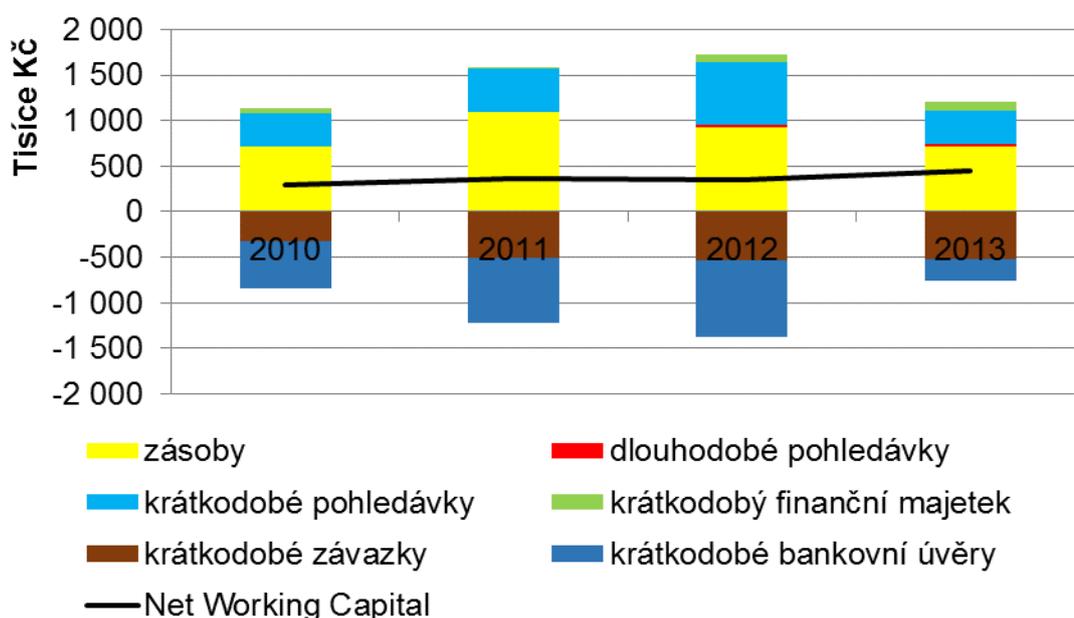
Důvodem snížení kapitálové potřeby v roce 2013 byl zkrácením obrátové cyklu peněz z 126dní na 82 dnů. Proti poklesu působil růst jednodenních nákladů, který tempo úbytku zpomalil.

Tabulka č. 34 – Pracovní kapitál společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

ZZN Pelhřimov a.s. [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
zásoby	717 310	1 088 590	932 058	718 669
dlouhodobé pohledávky	9	9	25 038	21 618
krátkodobé pohledávky	359 474	477 253	684 803	364 437
krátkodobý finanční majetek	63 684	18 227	79 654	99 014
krátkodobé závazky	317 030	500 263	532 299	519 068
krátkodobé bankovní úvěry	531 848	721 894	844 630	232 556
krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
Net Working Capital	291 599	361 922	344 624	452 114
obratový cyklus peněz [dny]	110	110	93	52
jednodenní náklady [tis. Kč]	7 180	9 718	12 009	10 872
kapitálová potřeba [tis. Kč]	789 089	1 067 973	1 120 399	565 562

[Zdroj: Vlastní zpracování]

I zde lze čistý pracovní kapitál u společnosti ZZN Pelhřimov hodnotit pozitivně, neboť jeho hodnota je po celé sledované období kladná. Ve sledovaném období jeho hodnota roste, výjimkou je rok 2012 kdy došlo k menšímu poklesu o 17 298 tis. Kč oproti roku 2011. Nárůst v roce 2013 je dán především poklesem krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů o 612 074 tis. Kč. Krátkodobé závazky jsou ve sledovaném období vždy nižší než oběžná aktiva, která jsou zdrojem při splácení krátkodobých závazků. Z toho vyplývá že společnost má finanční polštář na krytí své činnosti.



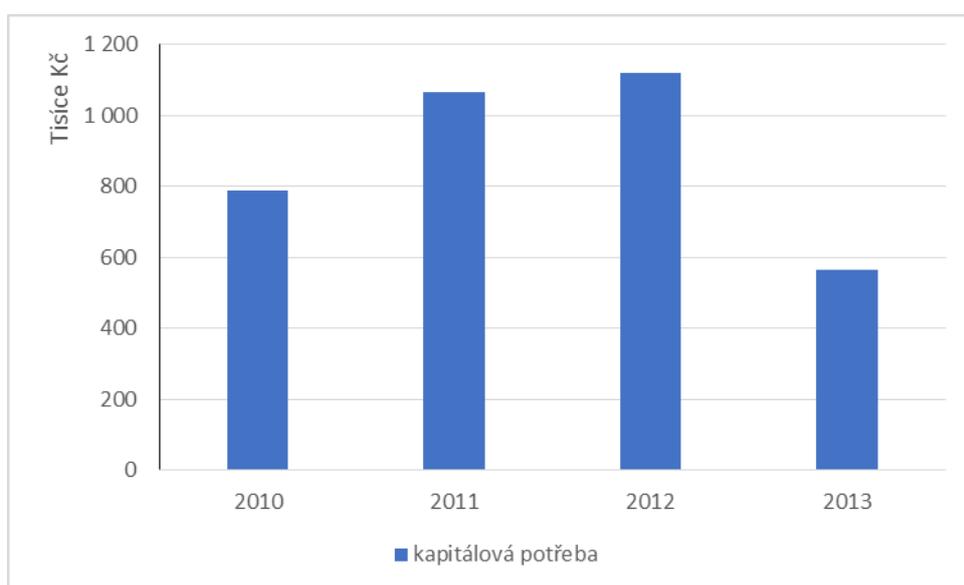
Obrázek č. 40 - Vývoj pracovního kapitálu společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Z grafu vyplývá, že většinu oběžných aktiv tvoří zásoby a krátkodobé pohledávky. Nejmenší část oběžných a aktiv i čistého pracovního kapitálu tvoří dlouhodobé pohledávky. Oběžný majetek tedy musí společnost krytí přibližně 385 tis. Kč dlouhodobých zdrojů.

Z tabulky je zřejmé, že obrátový cyklus peněz klesá a v roce 2013 došlo k poklesu o 41 dní na 52 dní. Pro tyto dny je potřeba financovat dlouhodobými zdroji, aby nedošlo k narušení finanční stability společnosti a nebyla ohrožena její platební schopnost.

Jednodenní náklady na prodané zboží rostou do roku 2012, v roce 2013 dochází k poklesu o 1137 tis, Kč. Pomocí obrátového cyklu peněz a jednodenních nákladů byla zjištěna kapitálová potřeba pro financování oběžného majetku.



Obrázek č. 41 - Vývoj kapitálové potřeby společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

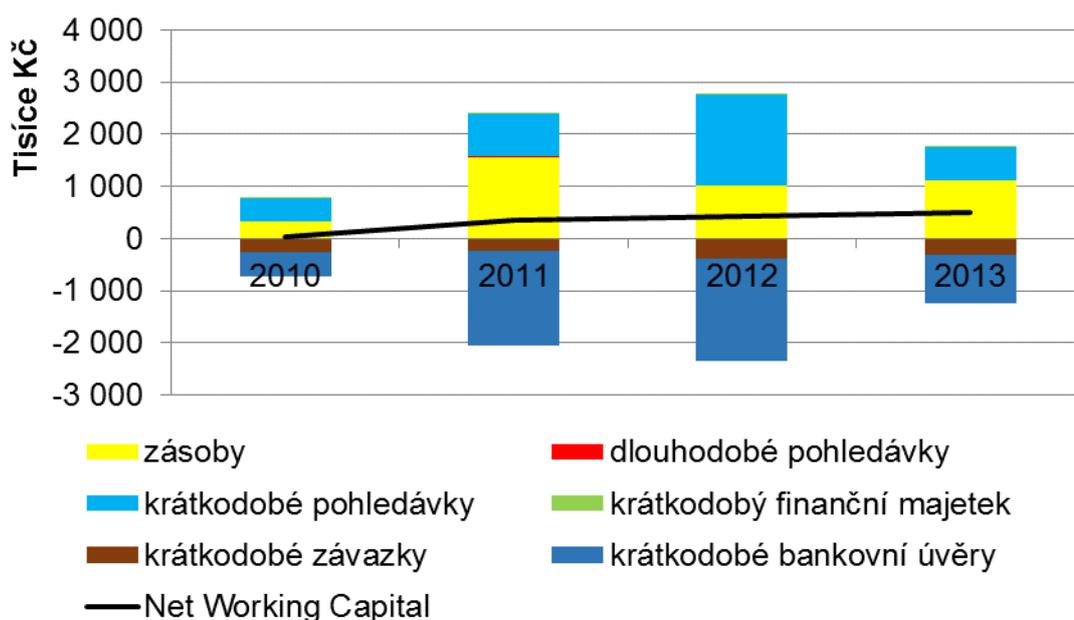
Důvodem snížení kapitálové potřeby v roce 2013 bylo zkrácení obrátového cyklu peněz a snížení jednodenních nákladů.

Tabulka č. 35 – Pracovní kapitál společnosti ZZN Polabí a.s.

ZZN Polabí a.s. [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
zásoby	330 982	1 557 515	1 003 303	1 102 237
dlouhodobé pohledávky	42	9 892	5 872	3 792
krátkodobé pohledávky	449 933	813 550	1 745 819	647 120
krátkodobý finanční majetek	7 602	8 292	24 224	1 159
krátkodobé závazky	261 115	225 594	374 189	309 328
krátkodobé bankovní úvěry	462 796	1 818 480	1 979 411	936 914
krátkodobé finanční výpomoci	25 000	0	0	0
Net Working Capital	39 648	345 175	425 618	508 066
obratový cyklus peněz [dny]	81	183	134	94
jednodenní náklady [tis. Kč]	6 879	11 663	17 717	15 059
kapitálová potřeba [tis. Kč]	558 302	2 137 837	2 378 013	1 420 849

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Čistý pracovní kapitál je po celé sledované období kladný, což lze hodnotit pozitivně. Po celé sledované období roste a v roce dosahuje nejvyšší hodnoty 508 066 tis. Kč, přestože v roce 2010 byla hodnota čistého pracovního kapitálu pouze 39 648 tis. Kč. Krátkodobé závazky jsou ve sledovaném období vždy nižší než oběžná aktiva, která jsou zdrojem při splácení krátkodobých závazků. Z toho vyplývá že společnost má finanční polštář na krytí své činnosti.



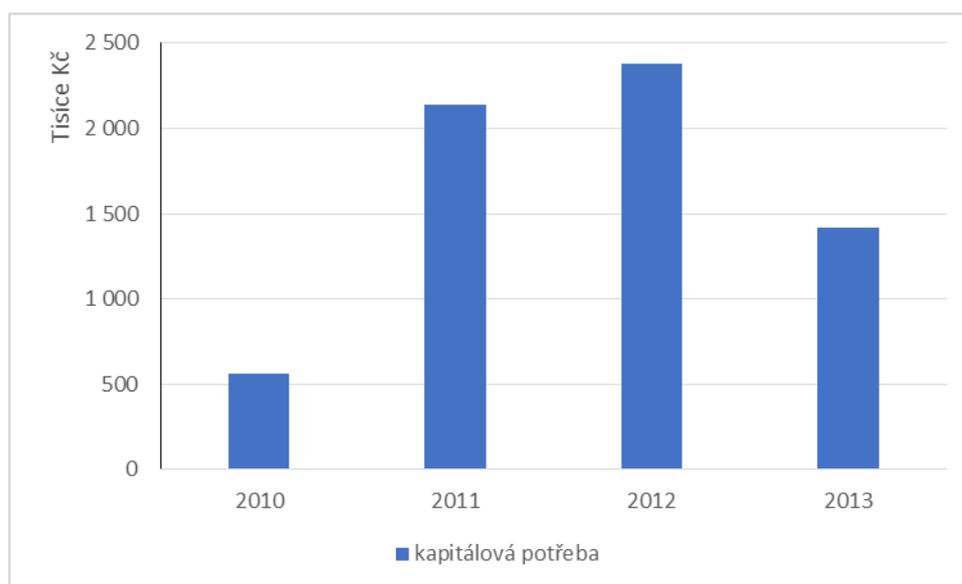
Obrázek č. 42 - Vývoj pracovního kapitálu společnosti ZZN Polabí a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Z grafu vyplývá, že většinu oběžných aktiv tvoří zásoby a krátkodobé pohledávky. Nejmenší část oběžných a aktiv i čistého pracovního kapitálu tvoří dlouhodobé pohledávky. Oběžný majetek tedy musí společnost krýt přibližně 330 tis. Kč dlouhodobých zdrojů.

Z tabulky je zřejmé, že obrátový cyklus peněz od roku 2011 klesá a v roce 2013 došlo k poklesu o 40 dní na 94 dní. Pro tyto dny je potřeba financovat dlouhodobými zdroji, aby nedošlo k narušení finanční stability společnosti a nebyla ohrožena její platební schopnost.

Jednodenní náklady na prodané zboží rostou do roku 2012, v roce 2013 dochází k poklesu o 2 658 tis, Kč. Pomocí obrátového cyklu peněz a jednodenních nákladů byla zjištěna kapitálová potřeba pro financování oběžného majetku.



Obrázek č. 43 – Vývoj kapitálové spotřeby společnosti ZZN Polabí a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Snížení kapitálové potřeby v roce 2013 bylo dáno zkrácením obrátového cyklu peněz a snížením jednodenních nákladů.

4.3 Souhrnné ukazatele

Součástí finanční analýzy by měla být predikce budoucího období. K tomu slouží bankrotní a bonitní modely, které na základě svých výpočtů

poskytnou předpoklad budoucího vývoje zkoumaného podniku. Bankrotní modely informují, do jaké míry hrozí podniku bankrot. Zástupcem těchto ukazatelů uvedených v diplomové práci je Altmanův index a index IN05. Bonitní modely říkají, zda je hodnocený podnik bonitní či nikoliv. Vybranými ukazateli bonitních modelů jsou Kralickýv Quicktest a hodnotový ukazatel EVA. Modely predikují budoucí vývoj podniku, ale bez analýzy ostatních ukazatelů finanční analýzy nemají přesnou vypovídací hodnotu.

4.3.1 Altmanův Index

Altmanův index se uvádí ve dvou modifikacích. První modifikace je určena pro společnosti, jež mají akcie veřejně obchodované na burze. Druhá modifikace odpovídá společnostem nekótovaným na kapitálovém trhu. Do této modifikace spadají zkoumané společnosti.

Pro připomenutí uvádím škálové rozdělení výsledných indexů. Podniky s indexem menším než 1,23 jsou řazeny do pásma bankrotujících, společnosti jsou tedy ohroženy vážnými finančními problémy. Podniky s indexem v rozmezí 1,23 – 2,9 se nachází v pásnu šedé zóny a nelze u nich přesně predikovat budoucí vývoj. U podniků s indexem větším než 2,9 lze předpokládat uspokojivou finanční situaci.

Z tabulky 36 vyplývá, že ani jedna společnost nespadá do bankrotujícího pásma a není tedy ohrožena vážnými finančními problémy.

Tabulka č. 36 – Altmanův index

Cerea a.s.		2010	2011	2012	2013
X ₁	NWC/aktiva	0,13	0,14	0,13	0,12
X ₂	zisk/aktiva	0,17	0,20	0,17	0,20
X ₃	EBIT/aktiva	0,12	0,08	0,09	0,10
X ₄	vlastní kapitál/cizí zdroje	0,47	0,38	0,33	0,48
X ₅	tržby/aktiva	1,45	1,71	1,61	1,92
Altmanův Index		2,34	2,51	2,32	2,82
ZZN Pelhřimov a.s.		2010	2011	2012	2013
X ₁	NWC/aktiva	0,11	0,11	0,09	0,16
X ₂	zisk/aktiva	0,24	0,21	0,22	0,31
X ₃	EBIT/aktiva	0,12	0,11	0,12	0,15
X ₄	vlastní kapitál/cizí zdroje	0,43	0,33	0,32	0,58
X ₅	tržby/aktiva	1,33	1,53	1,73	2,07
Altmanův Index		2,23	2,30	2,48	3,26

ZZN Polabí a.s.		2010	2011	2012	2013
X ₁	NWC/aktiva	0,02	0,07	0,07	0,02
X ₂	zisk/aktiva	0,17	0,21	0,21	0,30
X ₃	EBIT/aktiva	0,06	0,12	0,10	0,14
X ₄	vlastní kapitál/cizí zdroje	0,52	0,31	0,28	0,54
X ₅	tržby/aktiva	1,31	1,16	1,58	1,81
Altmanův Index		2,08	1,87	2,24	2,91

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Altmanův index u společnosti Cerea ve sledovaném období kolísá. Od roku 2012 roste a v roce 2013 se přibližuje k hranici 2,9. Přesto se dá budoucí vývoj těžko odhadovat. Růstový trend je viditelný u společnosti ZZN Polabí od roku 2011, kde v roce 2013 společnost spadá již do prosperující pásma. Vzhledem k poměrovým ukazatelům týkajících se těchto dvou společností, si troufám tvrdit, že podniku bankrot nehrozí a Altmanův index bude mít růstový trend. V celém sledovaném období roste Altmanův index u společnosti ZZN Pelhřimov, kde v roce 2013 dosahuje největší hodnoty indexu 3,26 a jedná se o nejvíce prosperující zkoumanou společnost.

4.3.2 Index IN 05

Tento index obsahuje pět indikátorů (dva z nich charakterizují schopnost podniku vytvářet zisk před úroky a zdaněním, jeden monitoruje podnikovou likviditu a zbývající dva říkají, jakým způsobem se dělí vytvořený zisk před úroky a zdaněním).

Výsledné hodnoty indexu IN 05 opět spadají do třech charakterizujících pásem. Pásmo, kde podnik nevytváří hodnotu, se nalézá pod indexem 0,9. Takzvaná šedá zóna nevyhraněných výsledků se nachází v rozmezí 0,9-1,6. U podniků s indexem větším než 1,6 společnost vytváří hodnotu a prosperuje.

Vypočtené hodnoty považuji za pozitivní. Nejnižší hodnota indexu 0,88 v roce 2010 u společnosti ZZN Polabí není alarmující vzhledem k růstovému trendu v dalších letech. Růst je znatelný i u společnosti ZZN Pelhřimov po celé sledované období. Nejvyšší hodnotu indexu 2,20 byla u společnosti Cerea v roce 2012, ve zbývajících letech však hodnoty indexu spadají do šedé zóny.

U nevyhraněných výsledků se těžce předpovídá budoucí vývoj společností. Vzhledem k poměrovým ukazatelům a růstové tendenci v posledních dvou letech si dovoluji tvrdit, že bankrot nehrozí ani jedné zmíněné společnosti.

Tabulka č. 37 – Index IN 05

Cerea a.s.		2010	2011	2012	2013
X₁	aktiva/cizí zdroje	0,28	0,25	0,23	0,28
X₂	EBIT/nákladové úroky	0,20	1,36	0,17	0,21
X₃	EBIT/aktiva	0,15	0,10	0,11	0,12
X₄	tržby/aktiva	0,31	0,36	0,34	0,40
X₅	oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,13	0,13	0,12	0,13
Index IN 05		1,05	2,20	0,97	1,14
ZZN Pelhřimov a.s.		2010	2011	2012	2013
X₁	aktiva/cizí zdroje	0,26	0,23	0,23	0,31
X₂	EBIT/nákladové úroky	0,22	0,31	0,32	0,49
X₃	EBIT/aktiva	0,15	0,14	0,15	0,19
X₄	tržby/aktiva	0,28	0,32	0,36	0,43
X₅	oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,12	0,12	0,11	0,14
Index IN 05		1,03	1,13	1,18	1,57
ZZN Polabí a.s.		2010	2011	2012	2013
X₁	aktiva/cizí zdroje	0,29	0,23	0,22	0,30
X₂	EBIT/nákladové úroky	0,14	0,24	0,16	0,25
X₃	EBIT/aktiva	0,08	0,16	0,12	0,18
X₄	tržby/aktiva	0,28	0,24	0,33	0,38
X₅	oběžná aktiva/krátkodobé závazky	0,09	0,11	0,11	0,13
Index IN 05		0,88	0,97	0,94	1,23

[Zdroj: Vlastní zpracování]

4.3.3 Kralickův Quicktest

Jedná se o zástupce bonitních modelů. Model se skládá ze čtyř rovnic. Kvóta vlastního kapitálu a doba splácení z cash flow se týká stability podniku. Cash flow v tržbách a ROA jsou zaměřeny na výnosovou situaci podniku. Spočítané výsledky stability a výnosnosti se ohodnotí dle bodové tabulky, která je uvedena v podkapitole 1.3.3 Kralickův Quicktest. Body se sečtou, vydělí 4 a získané hodnocení je rozděleno tří skupin. Podniky s výslednou hodnotou vyšší než tři jsou bonitní. Hodnoty Kralickova Quicktestu v rozmezí 1-3 spadají do šedé zóny a jejich stav nelze přesně vyhodnotit. Hodnoty menší než jedna signalizují potíže ve finančním hospodaření ve společnosti.

Tabulka č. 38 – Kralickův Quicktest

Cerea a.s.	2010	2011	2012	2013
kvóta vlastního kapitálu	53%	47%	44%	53%
doba splácení dluhu z cash flow	-5	3	-8	-16
cash flow v tržbách	-1%	2%	-1%	-1%
ROA	4%	3%	3%	3%
Kralickův Quicktest	3,75	2,75	3,75	3,50
ZZN Pelhřimov a.s.	2010	2011	2012	2013
kvóta vlastního kapitálu	51%	44%	43%	58%
doba splácení dluhu z cash flow	-10	-12	9	27
cash flow v tržbách	-1%	-1%	1%	0%
ROA	4%	4%	4%	5%
Kralickův Quicktest	3,75	3,75	3,00	3,50
ZZN Polabí a.s.	2010	2011	2012	2013
kvóta vlastního kapitálu	55%	42%	40%	56%
doba splácení dluhu z cash flow	-5	-38	26	-5
cash flow v tržbách	-3%	0%	0%	0%
ROA	2%	4%	3%	5%
Kralickův Quicktest	3,75	3,75	3,50	3,75

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Všechny tři skupiny mají kolísavé hodnoty v rozmezí 3-3,75. Za sledované období má nejlepší průměrnou hodnotu ZZN Polabí a to 3,70. Kralickův Quicktest tedy vyšel pro společnosti velmi pozitivně. Podniky spadají do bonitní skupiny, jsou finančně stabilní a finanční problémy jim nehrozí.

4.3.4 Hodnotový ukazatel EVA

Ukazatel EVA bude počítán dle ekonomického modelu a k výpočtu nákladů vlastního kapitálu bude použit stavebnicový model pro ČR. Za bezrizikový výnos jsou dosazeny průměrné výnosy státních desetiletých dluhopisů. Přirážka za výši podnikatelského rizika byla stanovena na základě velikosti podniku, která vyplývá ze vztahu, kde C je celkový zpoplatněný kapitál vyjádřený v mld.Kč:

$C > 3$ mld. Kč => přirážku lze vynechat,

$C < 100$ mil. Kč => přirážka 5 %,

100 mil. Kč $< C < 3$ mld. Kč => přirážka se vypočte ze vztahu

$$\text{přirážka za velikost podniku} = \frac{(3 \text{ mld. Kč} - C)^2}{168,2}$$

Přirážka z kapitálové struktury vychází ze vztahu, kde:

$$X = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry} + \text{obligace}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{nákladové úroky}}{\text{bankovní úroky} + \text{obligace}}$$

- $EBIT/A > X$ => přirážku lze vynechat,
- $EBIT/A < X$ => přirážka 10 %,
- $0 < EBIT/A < X$ => přirážka se vypočte ze vztahu

přirážka z kapitálové struktury

$$= \frac{\left[\left(\frac{\text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry} + \text{obligace}}{\text{bankovní úvěry} + \text{obligace}} \right) * C - EBIT \right]^2}{\left[\left(\frac{\text{nákladové úroky}}{\text{bankovní úvěry} + \text{obligace}} \right) * C - 10 * \text{aktiva} \right]^2}$$

Přirážka za finanční stabilitu závisí na celkové likviditě, tedy schopnosti podniku splácet své závazky včas a vyplývá ze vztahu, kde Y je celková likvidita:

- $Y < 1 \Rightarrow$ přirážka 10 %,
- $Y > \text{průměr průmyslu}$ a zároveň $Y > 1,25 \Rightarrow$ přirážku lze vynechat,
- $Y > 1$ a zároveň $Y < \text{průměr průmyslu} \Rightarrow$ přirážka se vypočte ze vztahu

$$\text{přirážka za finanční stabilitu} = \frac{\left(\frac{\text{průměr průmyslu} - \text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \right)^2}{(\text{průměr průmyslu} - 1)^2} * 0,1$$

Z níže uvedených tabulek výpočtu ekonomické přidané hodnoty EVA u všech společnosti vyplývá, že nulová přirážka je u rizika vyplývajícího z kapitálové struktury a rizika finanční stability. Výše podnikatelského rizika a bezrizikový výnos mají po celé sledované období klesající trend.

Tabulka č. 39 – Ukazatel EVA společnosti Cerea a.s.

Cerea a.s. [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
NOPAT	42 748,56	47 850,75	57 187,62	58 591,35
C (capital)	788 797	1 125 879	1 165 681	1 300 470
investované vlastní zdroje	765 925	1 100 642	1 139 654	1 274 199
investované cizí zdroje	22 872	25 237	26 027	26 271
WACC	0,07	0,06	0,05	0,04
<i>Requity - stavebnicový model pro ČR</i>	6,79%	5,80%	4,78%	3,84%
bezrizikový výnos	3,88%	3,71%	2,78%	2,12%
přirážka za výši podn. rizika	2,91%	2,09%	2,00%	1,72%
přirážka vyplývající z kap. struktury	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
přirážka za finanční stabilitu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>rdebt - náklady na cizí kapitál</i>	2,07%	0,18%	1,66%	2,20%
EVA	-9 618,47	-16 003,15	2 358,24	9 229,07

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Z tabulky je patrné, že v posledních dvou letech společnost Cerea a.s. tvoří pro své majitele hodnotu a její ekonomická přidaná hodnota stoupá.

Kolísání tvorby EVA je ovlivněno více kolísáním nákladů na kapitál než čistým provozním ziskem. Pozitivní je, že dochází k poklesu nákladů na kapitál a k růstu čistého provozního zisku.



Obrázek č. 44 - Vývoj ukazatele EVA společnosti Cerea a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

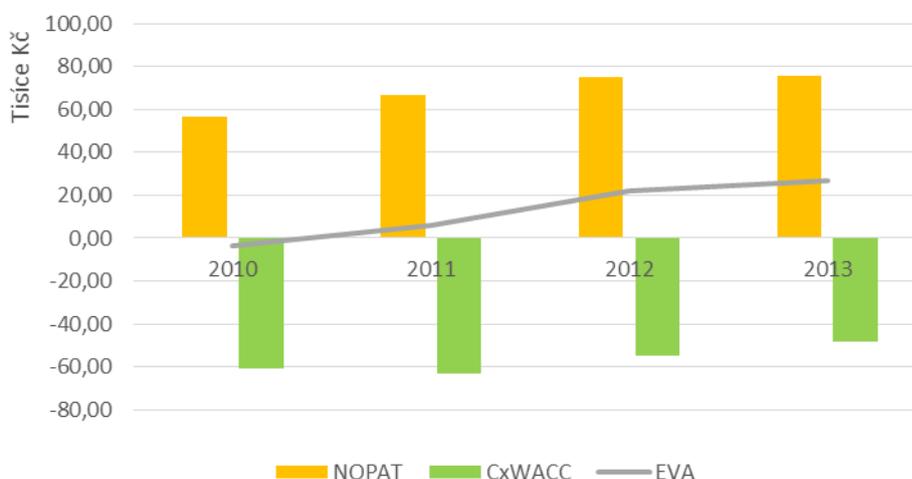
Společnost ZZN Pelhřimov tvoří pro své majitele přidanou hodnotu již od roku 2011 a má rostoucí tendenci.

Tabulka č. 40 – Ukazatel EVA společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

ZZN Pelhřimov a.s. . [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
NOPAT	56 868,48	66 755,34	75 299,22	75 683,16
C (capital)	1 013 299	1 053 320	1 099 387	1 205 690
investované vlastní zdroje	956 045	1 015 000	1 083 189	1 205 690
investované cizí zdroje	57 254	38 320	16 198	0
WACC	0,06	0,06	0,05	0,04
<i>Requity - stavebnicový model pro ČR</i>	6,23%	5,96%	4,93%	4,03%
bezrizikový výnos	3,88%	3,71%	2,78%	2,12%
přirážka za výši podn. rizika	2,35%	2,25%	2,15%	1,91%
přirážka vyplývající z kap. struktury	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
přirážka za finanční stabilitu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Debt - náklady na cizí kapitál</i>	2,27%	1,44%	1,36%	3,28%
EVA	-3 712,10	5 785,37	21 742,61	27 044,19

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Růst tvorby EVA je ovlivněn více poklesem nákladů na kapitál než růstem čistého provozního zisku.



Obrázek č. 45 - Vývoj ukazatele EVA společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Nejvyšších hodnot ekonomické přidané hodnoty dosahuje společnost ZZN Polabí a od roku 2011 má též rostoucí tendenci.

Tabulka č. 41 – Ukazatel EVA společnosti ZZN Polabí a.s.

ZZN Polabí a.s. [tis. Kč]	2010	2011	2012	2013
NOPAT	29 458,08	117 424,89	102 632,67	111 366,09
C (capital)	1 010 999	1 586 319	1 680 577	1 795 940
investované vlastní zdroje	979 351	1 533 985	1 642 142	1 762 673
investované cizí zdroje	31 648	52 334	38 435	33 267
WACC	0,06	0,05	0,04	0,03
<i>Requity - stavebnicový model pro ČR</i>	6,24%	4,90%	3,82%	2,98%
bezrizikový výnos	3,88%	3,71%	2,78%	2,12%
přirážka za výši podn. rizika	2,35%	1,19%	1,04%	0,86%
přirážka vyplývající z kap. struktury	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
přirážka za finanční stabilitu	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>Debt - náklady na cizí kapitál</i>	2,13%	1,32%	1,57%	2,36%
EVA	-32 188,87	41 697,43	39 471,59	58 168,66

[Zdroj: Vlastní zpracování]

Kolísání tvorby EVA je ovlivněno kolísání čistého provozního zisku a klesajícími náklady na kapitál.



Obrázek č. 46 - Vývoj ukazatele EVA společnosti ZZN Polabí a.s.

[Zdroj: Vlastní zpracování]

5 Souhrnné zhodnocení finanční situace vybraných společností

V předešlých kapitolách byla provedena finanční analýza vybraných zemědělských podniků Cerea a.s., ZZN Pelhřimov a.s. a ZZN Polabí a.s. Jejich hlavní podnikatelskou činností je zemědělská prvovýroba. Výchozími podklady pro zpracování byly účetní výkazy podniku a výroční zprávy podniku z let 2010 - 2013. Je třeba zdůraznit, že u společností ve sledovaném období došlo k několika významným událostem, které ovlivnili stavy některých položek rozvahy a hospodaření podniku jako celku. Tyto změny a jejich vliv se projevil i v některých ukazatelích.

Všechny společnosti jsou úspěšné, tvoří zisk a dá se předpokládat, že výhledově budou společnosti růst, i když v roce 2013 došlo k poklesu bilanční sumy.

Stav dlouhodobého majetku u společnosti Cerea a.s. a ZZN Polabí a.s. postupně narůstá a společnosti tedy investují do nákupu dlouhodobého majetku. ZZN Pelhřimov a.s. má stav dlouhodobého majetku stabilní, což znamená, že společnost realizuje pouze investice nutné pro obnovu. Do vývoje položek oběžného majetku zasahují u všech společností zmíněné fúze, odštěpení a sloučení částí společností. Snahou firem do dalších let by tedy mělo být nalezení optimální výše zásob a jejich řízení. Na straně pasiv dochází k růstu vlastního kapitálu, jak se postupně ukládá nerozdělený zisk. Cizí zdroje v letech 2010-2012 měli též růstový trend, ale v roce 2013 docházelo k jeho snížení v důsledku poklesu čerpání bankovních úvěrů. Společnosti mají příliš mnoho vlastního kapitálu a kryjí jím především oběžný majetek a tím dochází ke zhoršení neefektivního způsobu financování. Konzervativní způsob financování je neefektivní, ale velmi málo rizikový. Při porovnání krátkodobých závazků a krátkodobých pohledávek je zřejmé, že pohledávek je trvale více a tím dochází k asymetrii v dodavatelsko-odběratelských vztazích. U společnosti ZZN Pelhřimov vidíme snahu o rovnováhu v dodavatelsko-odběratelských vztazích, pouze v roce 2012 byly pohledávky větší než závazky a to o 7%. Je

pravděpodobné, že dostatek kapitálu nepřímo způsobuje nižší tlak na řízení pohledávek a zásob.

Společnosti dosahují dobré rentability. Rentabilita aktiv má růstový trend a přibližuje se hodnotám v segmentu zemědělství. Rentabilita vlastního kapitálu společností ZZN Pelhřimov a ZZN Polabí od roku 2011 přesahuje hodnoty v segmentu zemědělství. V celém sledovaném období je rentabilita vlastního kapitálu větší než rentabilita aktiv. Společnosti proto dosahují dostatečné ziskovosti ze své zadluženosti a jsou schopny udržet a hradit svou zadluženost. Rentabilita tržeb společností je nízká oproti hodnotě uváděné v segmentu zemědělství. Pro společnosti je nízká hodnota příznivá, pokud je doprovázená rychlým obratem zásob a vysokým absolutním objemem tržeb. Zvýšit rentabilitu tržeb lze pomocí zvyšování čistého zisku.

Obrat aktiv se pohybuje nad doporučenou hodnotou 1 a v čase roste, to je pozitivní. Obraty zásob kolísají. Na obrat zásob plynule navazuje doba obratu zásob, jenž svým vývojem nekoresponduje s vývojem obratu zásob. Kde hodnoty u doby obratu zásob rostou, hodnoty u obratu zásob klesají a kde hodnoty u doby obratu zásob klesají, hodnoty u obratu zásob rostou. Ekonomický standard uvádí dobu obratu zásob 60 dní, ale hodnota ve dnech je zcela závislá na odvětví, proto považují doporučenou ekonomickou hodnotu za zkreslující. Doba splatnosti pohledávek a závazků má korespondovat se lhůtami uváděnými v obchodních smlouvách. Společnosti Cerea a ZZN Polabí neřídí své splatnosti pohledávek, neboť doba inkasa pohledávek je v celém sledovaném období delší než doba splatnosti krátkodobých závazků a společnosti tak nevyužívají neúročený úvěr od svých dodavatelů. Bylo by dobré se zaměřit na vyjednávací schopnosti vůči odběratelům a dodavatelům. U společnosti ZZN Pelhřimov se doby splatnosti pohledávek a krátkodobých závazků významně neliší a vyváženost obou ukazatelů je přijatelným stavem.

Společnosti si vedou dobře v oblasti zadluženosti, kde nemají vysoký podíl cizích zdrojů na svém hospodaření. Ukazatel věřitelského rizika neboli celková zadluženost do roku 2012 roste a pak klesá u všech společností. Pokles je velmi pozitivní hlavně pro věřitele podniku. Koeficient

samofinancování neboli míra vlastnická rizika má opačný průběh. Do roku 2012 klesá a v roce 2013 narůstá. Ekonomický standard udává ideální poměr vlastních a cizích zdrojů 50:50, což lze říci, že je splněno. Celkové riziko vyjadřujeme zadlužeností vlastního kapitálu. Společnosti do roku 2012 zvyšovali své zadlužení svého kapitálu, ale v roce 2013 došlo k rapidnímu poklesu a společnosti snížili své zadlužení. Posledním zástupcem skupiny ukazatelů zadluženosti je úrokové krytí. K financování činností společnosti používají bankovní úvěry i vlastní kapitál. Za ekonomický standard jsem uváděla hodnotu 3, což společnosti překračují. Společnostem tak nehrozí problémy s neschopností splácet nákladové úroky.

U běžné likvidity nedosahovala ani jediná společnost ekonomického standardu potažmo úrovně odvětví. Obdobný závěr se naskytá i u pohotové likvidity, kde hodnoty oscilují v 1,05-1,60. Z toho vyplývá, že společnosti nejsou schopny uhradit své závazky. Hodnoty běžné i pohotové likvidity nejsou ideální. K případnému vyrovnání svých závazků by společnosti museli prodávat své zásoby. Peněžní likvidita je nejpřísnějším ukazatelem ze všech druhů likvidit. Zde hodnoty kolísají, nedosahují ani desetiny doporučeného ekonomického standardu. Z výročních zpráv vyplývá, že se společnosti do platebních neschopností v celém sledovaném období nedostali. Z toho usuzuji, že vypočtené hodnoty likvidity, které jsou vztaženy ke statickým hodnotám rozvahových položek, se pouze vztahují ke konkrétnímu dni. Nelze říci, že na základě vypočtených hodnot, společnosti neefektivně řídí své finanční prostředky.

Podíl osobních nákladů na přidané hodnotě u společností dosahuje vyšších hodnot, než jsou udávány hodnoty pro segment zemědělství. Zaměstnanci společností ZZN Pelhřimov a ZZN Polabí produkují větší zisky za menší peníze, kdežto zaměstnanci společnosti Cerea produkují větší zisky za větší peníze. Kolísání produktivity práce není výjimečné. Průměrná mzda nepřesahuje produktivitu práce.

Při výpočtu čistého pracovního kapitálu se vychází z absolutních hodnot, není proto příliš vhodné celkovou hodnotu čistého pracovního kapitálu

srovnávat s ostatními podniky. Hodnoty čistého pracovního kapitálu pro všechny tři společnosti s určitým zpožděním kopírují vývoj tržeb.

Z analýzy souhrnných ukazatelů vyplývá, že vybrané společnosti jsou finančně zdravé, a jejich finanční zdraví se zlepšuje. Ani jedna společnost není v současné době ohrožena bankrotem, pravděpodobně by společnosti mohly získat úvěr za velmi výhodných podmínek, neboť jejich vývoje jsou pro věřitele spojeny s nízkým rizikem.

5.1 Návrhy na opatření

Nejlépe hodnocenou společností z trojice zkoumaných podniků je ZZN Pelhřimov a.s. Z finanční analýzy vyplývá, že vedení společnosti se o podnik stará komplexně a snaží se dílčí nedostatky odstranit a stanovit minimálně optimální výši jednotlivých položek finanční analýzy.

Následuje společnost ZZN Polabí, která má menší nedostatky v odběratelsko-dodavatelských vztazích. Nejslabší zástupce je společnost Cerea, která je i přes tyto nedostatky finančně stabilní a prosperující společností.

Přestože většina ukazatelů finanční analýzy u vybraných společností vykazuje příznivé hodnoty, byly zjištěny i některé problematické oblasti.

Zcela neodpovídají ekonomickým standardům ukazatele likvidity u všech sledovaných společností. Likvidita souvisí s dlouhodobou existencí firmy a její řízení je závislé na strategii společnosti. Nízká likvidita může být zdrojem problémů z nedostatku (zásob nebo finančních prostředků). Při finanční analýze ale žádné takové nedostatky nebyly zjištěny. Vybrané společnosti se do platebních neschopností v celém sledovaném období nedostali, a proto usuzují, že zde dochází k určitému zkreslení finanční situace společností z důvodu, že vypočtené hodnoty jsou vztaženy ke statickým hodnotám rozvahových položek, které se pouze vztahují ke konkrétnímu dni. Vzhledem k tomuto zjištění by bylo vhodné, aby si společnosti nechali prověřit ukazatele likvidity vztažené k průměrným hodnotám rozvahových položek.

Doporučení možných opatření pro zlepšení finanční situace podniku Cerea a.s.

Od roku 2011 zde dochází k poklesu produktivity práce. Zvýšit produktivitu práce je možné pomocí zavedení jiných způsobů práce, které by vedly ke zefektivnění práce. Zaměřit se na podstatu práce, pracovat lépe a nikoliv více. Některé výrobní postupy lze upravit zavedením automatizace či zlepšením technologie. Není-li možno zavést automatizaci, lze produktivitu práce zvýšit zjednodušením pracovních postupů.

Doba splatnosti pohledávek převyšuje dobu splatnosti závazků a podnik musí dodatečně financovat výrobní cyklus či obchodní úvěry odběratelů. Zkrácení stávající doby inkasa pohledávek je možné zajistit zavedením sankcí za nedodržení lhůty obchodního úvěru, zde však hrozí ztráta zákazníků. Další možností je vyjednat s odběrateli možnost slevy za rychlejší zaplacení, které pro odběratele znamená úsporu peněz.

Doporučení možných opatření pro zlepšení finanční situace podniku ZZN Polabí a.s.

I zde dochází k situaci, kdy doba inkasa pohledávek převyšuje dobu splatnosti závazků a společnost by se proto měla zaměřit na vyjednávací schopnosti vůči odběratelům.

6 Závěr

Dle cílů této diplomové práce byla provedena finanční analýza ekonomických výsledků společností působících v segmentu zemědělství v koncernu Agrofert pro oblast Čechy, která společně s mezipodnikovým srovnáním umožnila vysledovat společné znaky těchto společností.

Z vertikální analýzy rozvahy dávající informace o struktuře majetku a jeho financování jasně vyplynulo, že nejvýznamnější položkou na majetkové straně jsou oběžná aktiva, která tvoří více jak 60 % hodnoty celkových aktiv. Dlouhodobý majetek dosahuje zbývajících 40 % a tvoří ho především dlouhodobý hmotný majetek a několik jednotek procent představuje dlouhodobý finanční majetek. Položky, které se nejvíce podílely na tvorbě oběžných aktiv, byly zásoby, které jsou nedílnou součástí výrobních podniků a krátkodobé pohledávky, které převážně plynou ze spolupráce s odběrateli společností.

Na straně pasiv v období 2011-2012 převládal cizí kapitál, který až na výjimky kryl 52 % hodnoty majetku společností. V letech 2010 a 2013 převládal vlastní kapitál. Vlastní kapitál byl tvořen výsledky hospodaření minulých let, kapitálovými fondy a základním kapitálem. Zajímavou skutečností je, že společnost ZZN Polabí až do roku 2013 neukládala žádné finanční prostředky do kapitálových fondů. Stejně jako byla oběžná aktiva z části tvořena krátkodobými pohledávkami, tak cizí kapitál byl tvořen krátkodobými závazky a především bankovními úvěry, které společnosti z větší části v roce 2013 snížily.

Výkony neboli tržby za prodej vlastních služeb do roku 2013 rostly, pak došlo k poklesu. Výkonová spotřeba kolísala společně s výkony a výsledná přidaná hodnota se odvíjela od vývoje výkonů. Hospodářský výsledek byl z větší části tvořen provozním hospodářským výsledkem a v průběhu sledovaného období kolísal a byl vždy kladný.

Poměrové ukazatele u společností dosahovali příznivých hodnot vyjma nízkých ukazatelů likvidity. Problémové oblasti, které doporučuji řešit, je u

společnosti Cerea zkrácení stávající doby inkasa a zvýšení produktivity práce. Společnosti ZZN Polabí též doporučuji se zaměřit na vyjednávací schopnosti vůči odběratelům.

Obecně lze shrnout, že společnosti jsou finančně zdravé a nejsou neohroženy bankrotem. Dosahují dobrých výsledků a při zachování dosavadních postupů se jim povede i nadále dobře ve svém oboru.

Celkové hodnocení své diplomové práce je takové, že se mi podařilo naplnit cíl, který jsem na začátku vytyčila. Provedla jsem finanční analýzu společností Cerea a.s., ZZN Pelhřimov a.s. a ZZN Polabí, výsledky jsem porovнала s oborem a ekonomickým standardem. Byla vytipována problematická místa a navržena doporučení možných opatření pro zlepšení finanční situace. Za přínos své práce považuji naplnění cílů, demonstraci finanční analýzy v konkrétních podmínkách a jistá doporučení pro management společnosti.

Seznam použitých zdrojů

- [1] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008, 256 s. ISBN 978-80-247-2424.
- [2] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI, 2008, 208 s. ISBN 978-807-3573-928.
- [3] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [4] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 1. vyd. Praha: Grada, 2007, 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [5] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012, 268 s. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
- [6] HARNA, Lubomír. *Finanční analýza včetně softwaru: příručka jednoduchého vyhodnocení finanční situace podniku : obsahuje základní software - aplikace EXCEL (určeno uživatelům MS EXCEL 95 a vyšší)*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Bilance, 2007, 72 s. ISBN 80-863-7149-2.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance: příručka jednoduchého vyhodnocení finanční situace podniku : obsahuje základní software - aplikace EXCEL (určeno uživatelům MS EXCEL 95 a vyšší)*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, xxxviii, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
- [8] SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza I*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2008, 181 s. ISBN 978-80-7265-133-7.
- [9] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 205 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [10] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1. Praha: C. H. Beck, 2005, xiii, 137 s. ISBN 80-717-9321-3.
- [11] MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2003, 402 s. ISBN 80-861-1957-2.

Internetové a elektronické zdroje

- [12] Úplný výpis z obchodního rejstříku. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2014 [cit. 2014-10-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=683731&typ=UPLNY>
- [13] ZZN Pelhřimov a.s. *ZZN Pelhřimov a.s.* [online]. 2014 [cit. 2014-10-13]. Dostupné z: http://www.zznpe.cz/?_core_cnt_SetActiveGroup=976
- [14] Úplný výpis z obchodního rejstříku. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2014 [cit. 2014-10-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=429673&typ=UPLNY>
- [15] Úplný výpis z obchodního rejstříku. *Veřejný rejstřík a sbírka listin* [online]. 2014 [cit. 2014-10-13]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=445325&typ=UPLNY>

Seznam obrázků

Obrázek č. 1 – Členění finančních ukazatelů	12
Obrázek č. 2 – Metody finanční analýzy	13
Obrázek č. 3 – Schématické zobrazení NWC v rozvaze podniku	24
Obrázek č. 4 – Logo + kontaktní údaje společnosti Cerea a.s.	33
Obrázek č. 5 – Podíl produktů na obratu společnosti Cerea a.s.	33
Obrázek č. 6 – Logo + kontaktní údaje společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	35
Obrázek č. 7 – Podíl produktů na obratu společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	36
Obrázek č. 8 – Logo + kontaktní údaje společnosti ZZN Polabí a.s.	37
Obrázek č. 9 – Podíl produktů na obratu společnosti ZZN Polabí a.s.	38
Obrázek č. 10 – Vývoj bilanční sumy společnosti Cerea a.s.	41
Obrázek č. 11 - Vývoj položek aktiv společnosti Cerea a.s.	43
Obrázek č. 12 - Vývoj položek pasiv společnosti Cerea a.s.	44
Obrázek č. 13 – Vývoj položek výkazu zisku a ztráty společnosti Cerea a.s. ...	46
Obrázek č. 14 – Vývoj výsledků hospodářského společnosti Cerea a.s.	46
Obrázek č. 15 - Vývoj bilanční sumy společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	47
Obrázek č. 16 - Vývoj položek aktiv společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	49
Obrázek č. 17 - Vývoj položek pasiv společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	49
Obrázek č. 18 – Vývoj položek výkazu zisku a ztráty společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	51
Obrázek č. 19 – Vývoj výsledku hospodaření společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	51
Obrázek č. 20 - Vývoj bilanční sumy společnosti ZZN Polabí	52
Obrázek č. 21 - Vývoj položek aktiv společnosti ZZN Polabí	54
Obrázek č. 22 - Vývoj položek pasiv společnosti ZZN Polabí	54
Obrázek č. 23 – Vývoj položek výkazu zisku a ztráty společnosti ZZN Polabí a.s.	56
Obrázek č. 24 – Vývoj výsledku hospodaření společnosti ZZN Polabí a.s.	56
Obrázek č. 25 - EAT společností v letech 2010-2014	63
Obrázek č. 26 - EBIT společností v letech 2010-2014	64
Obrázek č. 27 - Rentabilita společnosti Cerea a.s.	67
Obrázek č. 28 – Rentabilita společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	67
Obrázek č. 29 - Rentabilita společnosti ZZN Polabí a.s.	68

Obrázek č. 30 - Obrat zásob	70
Obrázek č. 31 - Doba obratu jednotlivých položek společnosti Cerea a.s	73
Obrázek č. 32 - Doba obratu jednotlivých položek společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	73
Obrázek č. 33 - Doba obratu jednotlivých položek společnosti ZZN Polabí a.s	74
Obrázek č. 34 - Ukazatel vlastnického rizika	75
Obrázek č. 35 - Ukazatel věřitelského rizika	76
Obrázek č. 36 - Zadluženost vlastního kapitálu	77
Obrázek č. 37 - Úrokové krytí	78
Obrázek č. 38 - Vývoj pracovního kapitálu společnosti Cerea a.s.	83
Obrázek č. 39 - Vývoj kapitálové potřeby společnosti Cerea a.s.	84
Obrázek č. 40 - Vývoj pracovního kapitálu společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	85
Obrázek č. 41 - Vývoj kapitálové potřeby společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	86
Obrázek č. 42 - Vývoj pracovního kapitálu společnosti ZZN Polabí a.s.	87
Obrázek č. 43 – Vývoj kapitálové spotřeby společnosti ZZN Polabí a.s.	88
Obrázek č. 44 - Vývoj ukazatele EVA společnosti Cerea a.s.	95
Obrázek č. 45 - Vývoj ukazatele EVA společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	96
Obrázek č. 46 - Vývoj ukazatele EVA společnosti ZZN Polabí a.s.	97

Seznam tabulek

Tabulka č. 1 – Kralickův Quicktest – stupnice hodnocení ukazatelů	28
Tabulka č. 2 – Horizontální analýza rozvahy společnosti Cerea a.s.	42
Tabulka č. 3 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Cerea a.s.	45
Tabulka č. 4 – Horizontální analýza rozvahy společnosti ZZN Pelhřimov a.s. ...	48
Tabulka č. 5 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	50
Tabulka č. 6 – Horizontální analýza rozvahy společnosti ZZN Polabí a.s.	53
Tabulka č. 7 – Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti ZZN Polabí a.s.	55
Tabulka č. 8 – Vertikální analýza aktiv.....	57
Tabulka č. 9 – Vertikální analýza pasiv.....	58
Tabulka č. 10 – Růstové pravidlo.....	59
Tabulka č. 11 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2010-2011...	60
Tabulka č. 12 – Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012-2013...	61
Tabulka č. 13 – Zisk společností v letech 2010-2013	63
Tabulka č. 14 – Rentabilita aktiv ROA	65
Tabulka č. 15 – Rentabilita vlastního kapitálu ROE	65
Tabulka č. 16 – Rentabilita tržeb ROS (EBIT/Tržby)	66
Tabulka č. 17 – Rentabilita tržeb ROS (EAT/Tržby)	66
Tabulka č. 18 – Obrat aktiv	69
Tabulka č. 19 – Obrat zásob.....	70
Tabulka č. 20 – Doba obratu aktiv a doba obratu zásob	71
Tabulka č. 21 – Doba inkasa pohledávek a doba splatnosti krátkodobých závazků.....	72
Tabulka č. 22 – Ukazatel vlastnického rizika	74
Tabulka č. 23 – Ukazatel vlastnického rizika	75
Tabulka č. 24 – Zadluženost vlastního kapitálu	77
Tabulka č. 25 – Úrokové krytí	78
Tabulka č. 26 – Běžná likvidita	79
Tabulka č. 27 – Pohotová likvidita	79

Tabulka č. 28 – Peněžní likvidita	80
Tabulka č. 29 – Ukazatel kapitalizace.....	80
Tabulka č. 30 – Osobní náklady ku přidané hodnotě.....	81
Tabulka č. 31 – Produktivita práce z přidané hodnoty	81
Tabulka č. 32 – Průměrná roční mzda.....	82
Tabulka č. 33 – Pracovní kapitál společnosti Cerea a.s.	82
Tabulka č. 34 – Pracovní kapitál společnosti ZZN Pelhřimov a.s.	84
Tabulka č. 35 – Pracovní kapitál společnosti ZZN Polabí a.s.	87
Tabulka č. 36 – Altmanův index.....	89
Tabulka č. 37 – Index IN 05.....	91
Tabulka č. 38 – Kralickův Quicktest.....	92
Tabulka č. 39 – Ukazatel EVA společnosti Cerea a.s.....	94
Tabulka č. 40 – Ukazatel EVA společnosti ZZN Pelhřimov a.s.....	96
Tabulka č. 41 – Ukazatel EVA společnosti ZZN Polabí a.s.	97

Seznam zkratek

C	Celkový zpoplatněný kapitál
CAPM	Model oceňování kapitálových aktiv
CF	Cash Flow
CK	Cizí kapitál
ČSN ISO	Převzatá mezinárodní norma k užívání v ČR
D	Cizí úročený kapitál
E	Equity = VK = Vlastní kapitál
EAT	Čistý zisk (zisk po zdanění)
EBT	Zisk před zdaněním
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, zdaněním a odpisy
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
ISO	Mezinárodní organizace pro normalizaci
IN	Index
NOPAT	Provozní zisk po zdanění
NWC	Čistý pracovní kapitál
PHM	Pohonné hmoty
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
RMP	Tržní riziková prémie
T	Daňová sazba
VH	Výsledek hospodaření
X	Přirážka z kapitálové struktury
Y	Celková likvidita
ZZN	Zemědělské zásobování a nákup

Přílohy

ř.		Cerea a.s. (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013
1		AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+62)	1 423 058	2 278 346	2 572 986	2 357 379
2	A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	28 042	0	0	0
3	B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 4+13+23)	511 726	665 719	703 078	882 757
4	B.I.	DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK (ř. 5 až 12)	1 457	2 527	3 176	1 926
5	B.I.	1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0
6	B.I.	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
7	B.I.	3. Software	1 457	2 527	3 176	1 926
8	B.I.	4. Ocenitelná práva	0	0	0	0
9	B.I.	5. Goodwill	0	0	0	0
10	B.I.	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
11	B.I.	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
12	B.I.	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
13	B.II.	DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK (ř. 14 až 22)	429 904	540 514	516 128	529 449
14	B.II.	1. Pozemky	43 867	56 289	54 625	56 991
15	B.II.	2. Stavby	305 040	395 746	378 791	375 012
16	B.II.	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	86 186	87 895	86 187	72 511
17	B.II.	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
18	B.II.	5. Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
19	B.II.	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
20	B.II.	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	286	5 375	631	20 946
21	B.II.	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	7 410
22	B.II.	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	-5 475	-4 791	-4 106	-3 421
23	B.III.	DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 24 až 30)	80 365	122 678	183 774	351 382
24	B.III.	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	66 777	109 090	169 783	337 391
25	B.III.	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
26	B.III.	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	13 588	13 588	13 991	13 991
27	B.III.	4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
28	B.III.	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
29	B.III.	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
30	B.III.	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
31	C.	OBĚZNÁ AKTIVA (ř. 32+39+47+57)	883 035	1 608 330	1 869 697	1 472 271
32	C.I.	ZÁSoby (ř. 33 až 38)	484 300	761 899	911 235	808 373
33	C.I.	1. Materiál	53 070	2 003	92 197	93 608
34	C.I.	2. Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
35	C.I.	3. Výrobky	1 307	2	9 153	7 246
36	C.I.	4. Zvířata	0	231	0	0
37	C.I.	5. Zboží	429 923	759 315	792 477	701 716
38	C.I.	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	0	340	17 408	5 803
39	C.II.	DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 40 až 46)	1 702	22 773	10 375	10 153
40	C.II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	1 702	22 773	10 375	10 153
41	C.II.	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
42	C.II.	3. Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
43	C.II.	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
44	C.II.	5. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
45	C.II.	6. Jiné pohledávky	0	0	0	0
46	C.II.	7. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
47	C.III.	KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 48 až 56)	389 294	740 456	916 586	650 544
48	C.III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	368 451	669 434	851 278	552 423
49	C.III.	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	40 421	31 437
50	C.III.	3. Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
51	C.III.	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
52	C.III.	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	73	0	0
53	C.III.	6. Stát - daňové pohledávky	10 134	41 509	12 267	52 089
54	C.III.	7. Ostatní poskytnuté zálohy	5 769	26 265	7 380	11 205
55	C.III.	8. Dohadné účty aktivní	3 908	2 593	4 181	2 519
56	C.III.	9. Jiné pohledávky	1 032	582	1 059	871
57	C.IV.	KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 58 až 61)	7 739	83 202	31 141	3 201
58	C.IV.	1. Peníze	1 102	885	1 838	1 478
59	C.IV.	2. Účty v bankách	6 637	82 317	29 303	1 723
60	C.IV.	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
61	C.IV.	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
62	D.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)	255	4 297	211	2 351
63	D.I.	1. Náklady příštích období	105	99	76	365
64	D.I.	2. Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
65	D.I.	3. Příjmy příštích období	150	4 198	135	1 986

66		PASIVA CELKEM (ř. 67+84+117)	1 423 058	2 278 346	2 572 986	2 357 379
67	A.	VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 68+72+77+80+83)	750 896	1 079 662	1 119 264	1 252 199
68	A.I.	ZÁKLADNÍ KAPITÁL (ř. 69 až 71)	252 280	252 280	252 280	352 280
69	A.I.	1. Základní kapitál	252 280	252 280	252 280	352 280
70	A.I.	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0
71	A.I.	3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0
72	A.II.	KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)	212 047	350 452	350 453	336 110
73	A.II.	1. Emisní ážio	0	0	0	0
74	A.II.	2. Ostatní kapitálové fondy	212 047	350 452	350 453	336 110
75	A.II.	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-1 404	0	0	18 342
76	A.II.	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
77	A.III.	REZERV. FONDY, NEDELITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU (ř. 78 až 79)	44 094	50 488	50 456	50 456
78	A.III.	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	44 094	50 456	50 456	50 456
79	A.III.	2. Statutární a ostatní fondy	0	32	0	0
80	A.IV.	VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET (ř. 81+82)	209 832	426 442	425 594	463 456
81	A.IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	209 832	426 442	425 594	466 922
82	A.IV.	2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	-3 466
83	A.V.	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ +/- (ř. 60 VZZ)	32 643	52 279	40 481	49 897
84	B.	CIZÍ ZDROJE (ř. 85+90+101+113)	666 175	1 178 276	1 441 929	1 105 180
85	B.I.	REZERVY (ř. 86 až 89)	15 029	20 980	20 390	22 000
86	B.I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	7 629	5 590	0	0
87	B.I.	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
88	B.I.	3. Rezerva na daň z příjmů	5 500	8 500	15 000	17 000
89	B.I.	4. Ostatní rezervy	1 900	6 890	5 390	5 000
90	B.II.	DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 91 až 100)	22 872	25 237	26 027	26 271
91	B.II.	1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
92	B.II.	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
93	B.II.	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
94	B.II.	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	69	859	7 649
95	B.II.	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
96	B.II.	6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
97	B.II.	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
98	B.II.	8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
99	B.II.	9. Jiné závazky	30	0	0	0
100	B.II.	10. Odložený daňový závazek	22 842	25 168	25 168	18 622
101	B.III.	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 102 až 112)	113 792	164 787	388 600	431 445
102	B.III.	1. Závazky z obchodních vztahů	79 276	111 821	282 321	316 749
103	B.III.	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	55 318	62 156
104	B.III.	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
105	B.III.	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	1 643	1 643	20
106	B.III.	5. Závazky k zaměstnancům	4 968	4 955	7 163	11 142
107	B.III.	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 714	2 674	3 859	5 664
108	B.III.	7. Stát - daňové závazky a dotace	906	357	870	2 304
109	B.III.	8. Krátkodobé přijaté zálohy	7 814	26 086	25 407	23 846
110	B.III.	9. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
111	B.III.	10. Dohadné účty pasivní	14 938	17 211	12 009	9 554
112	B.III.	11. Jiné závazky	3 176	40	10	10
113	B.IV.	BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI (ř. 114 až 116)	514 482	967 272	1 006 912	620 339
114	B.IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0
115	B.IV.	2. Krátkodobé bankovní úvěry	514 482	967 272	1 006 912	620 339
116	B.IV.	3. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
117	C.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 118 až 119)	5 987	20 408	11 793	5 125
118	C.I.	1. Výdaje příštích období	2 960	6 877	11 233	2 611
119	C.I.	2. Výnosy příštích období	3 027	13 531	560	2 514

Číslo řádku	Označení	Cerea a.s. (v tis. Kč)				
		2010	2011	2012	2013	
01	I.	Tržby za prodej zboží	1 191 022	2 796 296	3 057 191	2 789 924
02	A.	Náklady na prodané zboží	1 075 551	2 581 244	2 816 439	2 577 226
03	+	Obchodní marže (řádek 1 - 2)	115 471	215 052	240 752	212 698
04	II.	Výkony	896 293	1 123 285	1 097 153	1 750 833
05	II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	878 901	1 097 946	1 084 396	1 745 919
06	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1 139	-2 242	8 921	-1 907
07	II.3.	Aktivace	18 531	27 581	3 836	6 821
08	B.	Výkonová spotřeba	796 250	1 043 922	1 069 650	1 699 823
09	B.	Spotřeba materiálu a energie	726 388	922 211	938 730	1 540 251
10	B.	Služby	69 862	121 711	130 920	159 572
11	+	Přidaná hodnota (řádek 3 + 4 - 8)	215 514	294 415	268 255	263 708
12	C.	Osobní náklady	117 667	165 340	150 246	167 365
13	C.	Mzdové náklady	84 978	119 848	109 989	121 904
14	C.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	165	270	193	213
15	C.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	28 650	40 110	35 314	39 902
16	C.	Sociální náklady	3 874	5 112	4 750	5 346
17	D.	Daně a poplatky	7 744	10 517	8 070	7 126
18	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	39 176	55 398	53 067	58 224
19	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	21 454	78 565	66 244	45 089
20	III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 007	14 942	41 680	15 351
21	III.2.	Tržby z prodeje materiálu	20 447	63 623	24 564	29 738
22	F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	19 251	79 654	42 231	30 234
23	F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	487	15 721	14 524	4 473
24	F.2.	Prodaný materiál	18 764	63 933	27 707	25 761
25	G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	3 711	-16 342	2 114	-21 646
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	18 893	84 129	59 268	56 896
27	H.	Ostatní provozní náklady	15 199	86 841	69 588	51 371
28	V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
29	I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
30	*	Provozní výsledek hospodaření	53 113	75 701	68 451	73 019
31	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	57 772	354	1	0
32	J.	Prodané cenné papíry a podíly	57 977	3 391	2	0
33	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
34	VII.1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
35	VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
36	VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
37	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
38	K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
39	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
40	L.	Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů	0	0	0	0
41	M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	0	-3 391	-100	-526
42	X.	Výnosové úroky	175	-1 762	1 717	1 677
43	N.	Nákladové úroky	10 675	1 733	16 669	13 648
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	14 906	682	1 364	746
45	O.	Ostatní finanční náklady	15 213	3 844	1 029	3 633
46	XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
47	P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
48	*	Finanční výsledek hospodaření	-11 012	-18 359	-14 518	-14 332
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	9 458	5 063	13 452	8 790
50	Q.1.	- splatná	4 876	7 986	13 452	15 335
51	Q.2.	- odložená	4 582	2 023	0	-6 545
52	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	32 643	52 279	40 481	49 897
53	XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0
54	R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
56	S.1.	- splatná	0	0	0	0
57	S.2.	- odložená	0	0	0	0
58	*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
59	W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkem (+/-)	0	0	0	0
60	***	EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	32 643	52 279	40 481	49 897
61	***	EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	42 101	57 342	53 933	58 687

Příloha 3 - Cash Flow společnosti Cerea a.s.

Cerea a.s. (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku úč. období	36 585	20 431	83 204	31 141
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	42 101	57 556	53 933	58 493
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	66 123	54 171	37 466	39 640
A.1.1.	Odpisy dlouhodobého majetku (+) s výjimkou prodaného dlouh. maj., a dále umořování oceňovacího rozdílu k nab. maj. a goodwillu (+/-)	38 491	54 750	55 002	58 224
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, změna stavu rezerv	17 447	-19 947	2 114	-22 172
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje dlouhodobého majetku (-/+)	-315	3 817	-27 155	-10 878
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-) (s výjimkou investičních spol. a fondů)	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (s výjimkou kapitalizovaných úroků) a vyúčtované výnosové úroky	10 500	15 551	14 952	11 971
A.1.6.	Případné úpravy a ostatní nepeněžní operace	0	0	-7 447	2 495
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami (Z + A.1.)	108 224	111 727	91 399	98 133
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-192 843	-185 804	-92 925	30 078
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	-25 997	-93 159	-160 006	263 903
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dlouhodobých účtů pasivních	24 419	5 295	223 813	-336 685
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-191 265	-97 940	-156 732	102 860
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami (A* + A.2.)	-84 619	-74 077	-1 526	128 211
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-10 675	-17 313	-16 669	-13 648
A.4.	Přijaté úroky (s výjimkou investičních spol. a fondů) (+)	175	1 762	1 717	1 677
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	-1 590	-9 726	-8 943	-14 536
A.6.	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti (A** + A.3. + A.4. + A.5. + A.6. + A.7.)	-96 709	-99 354	-25 421	101 704
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-30 444	-111 607	-107 874	-242 375
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	58 779	15 295	41 681	15 351
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	3 755	0	0	0
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (B.1. + B.2. + B.3.)	32 090	-96 312	-66 193	-227 024
C.1.	Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (např. některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a ekvivalenty	93 931	258 600	40 430	0
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a na peněžní ekvivalenty	-58 158	-161	-879	97 380
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emistního ážia, ev. rezervních fondů včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	0	0	0	100 000
C.2.2.	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníky a akcionáři	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	-55	-161	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky v. o. s. a komplementáři u k. s. (-)	-58 103	0	-879	-2 620
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti (C.1. + C.2.)	35 773	258 439	39 551	97 380
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků (A*** + B*** + C***)	-28 846	62 773	-52 063	-27 940
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období (P+F)	7 739	83 204	31 141	3 201

ř.		ZZN Pelhřimov a.s. (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013
1		AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+62)	1 863 672	2 275 629	2 476 428	1 957 314
2	A.	POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL				
3	B.	DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 4+13+23)	716 220	684 205	750 947	751 298
4	B.I.	DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK (ř. 5 až 12)	458	299	2 745	3 464
5	B.I.	1. Zřizovací výdaje	0	0	0	0
6	B.I.	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
7	B.I.	3. Software	301	72	2 496	2 957
8	B.I.	4. Ocenitelná práva	0	0	59	185
9	B.I.	5. Goodwill	0	0	0	0
10	B.I.	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	157	227	190	322
11	B.I.	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
12	B.I.	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
13	B.II.	DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK (ř. 14 až 22)	503 976	463 099	493 873	493 492
14	B.II.	1. Pozemky	23 856	23 665	24 243	31 322
15	B.II.	2. Stavby	382 341	356 633	375 809	364 561
16	B.II.	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	86 647	72 026	84 996	85 660
17	B.II.	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
18	B.II.	5. Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
19	B.II.	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	112	112	112	112
20	B.II.	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	6 165	6 563	4 630	8 762
21	B.II.	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	243	0	496	0
22	B.II.	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	4 612	4 100	3 587	3 075
23	B.III.	DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 24 až 30)	211 786	220 807	254 329	254 342
24	B.III.	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	202 927	211 984	245 478	245 499
25	B.III.	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	5 567	5 567	5 567	5 567
26	B.III.	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	3 033	3 033	3 033	3 033
27	B.III.	4. Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
28	B.III.	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	259	223	251	243
29	B.III.	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
30	B.III.	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
31	C.	OBĚZNÁ AKTIVA (ř. 32+39+47+57)	1 140 477	1 584 079	1 721 553	1 203 738
32	C.I.	ZÁSoby (ř. 33 až 38)	717 310	1 088 590	932 058	718 669
33	C.I.	1. Materiál	30 435	29 400	42 948	29 662
34	C.I.	2. Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	121
35	C.I.	3. Výrobky	3 898	3 161	3 114	4 121
36	C.I.	4. Zvířata	11 529	5 445	0	0
37	C.I.	5. Zboží	663 003	1 050 518	885 415	677 475
38	C.I.	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	8 445	66	581	7 290
39	C.II.	DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 40 až 46)	9	9	25 038	21 618
40	C.II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	25 038	18 772
41	C.II.	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
42	C.II.	3. Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
43	C.II.	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
44	C.II.	5. Dohadné účty aktivní	9	9	0	0
45	C.II.	6. Jiné pohledávky	0	0	0	0
46	C.II.	7. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	2 846
47	C.III.	KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 48 až 56)	359 474	477 253	684 803	364 437
48	C.III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	294 811	414 632	589 340	261 498
49	C.III.	2. Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	46 089	54 662	61 667	43 416
50	C.III.	3. Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
51	C.III.	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
52	C.III.	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
53	C.III.	6. Stát - daňové pohledávky	12 550	1 596	28 157	51 829
54	C.III.	7. Ostatní poskytnuté zálohy	3 813	4 929	3 909	4 618
55	C.III.	8. Dohadné účty aktivní	2 127	1 381	1 719	3 068
56	C.III.	9. Jiné pohledávky	84	53	11	8
57	C.IV.	KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 58 až 61)	63 684	18 227	79 654	99 014
58	C.IV.	1. Peníze	365	570	318	294
59	C.IV.	2. Účty v bankách	63 319	17 657	79 336	98 720
60	C.IV.	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
61	C.IV.	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
62	D.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)	6 975	7 345	3 928	2 278
63	D.I.	1. Náklady příštích období	6 975	7 345	3 928	2 278
64	D.I.	2. Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
65	D.I.	3. Příjmy příštích období	0	0	0	0

66		PASIVA CELKEM (ř. 67+84+117)	1 863 672	2 275 629	2 476 428	1 957 314
67	A.	VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 68+72+77+80+83)	942 911	994 679	1 071 389	1 135 670
68	A.I.	ZÁKLADNÍ KAPITÁL (ř. 69 až 71)	131 877	131 877	131 877	131 877
69	A.I.	1. Základní kapitál	131 877	131 877	131 877	131 877
70	A.I.	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0
71	A.I.	3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0
72	A.II.	KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)	291 703	291 510	291 538	291 529
73	A.II.	1. Emisní ážio	0	0	0	0
74	A.II.	2. Ostatní kapitálové fondy	291 544	291 387	291 387	291 387
75	A.II.	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	159	123	151	142
76	A.II.	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
77	A.III.	REZERV. FONDY, NEDELITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU (ř. 78 až 79)	27 287	27 322	27 171	27 116
78	A.III.	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	26 375	26 375	26 375	26 375
79	A.III.	2. Statutární a ostatní fondy	912	947	796	741
80	A.IV.	VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET (ř. 81+82)	441 895	490 344	542 470	619 004
81	A.IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	441 895	490 344	542 470	0
82	A.IV.	2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	619 004
83	A.V.	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ +/- (ř. 60 VZZ)	50 149	53 626	78 333	66 144
84	B.	CIZÍ ZDROJE (ř. 85+90+101+113)	919 266	1 280 798	1 404 927	821 644
85	B.I.	REZERVY (ř. 86 až 89)	13 134	20 321	11 800	70 020
86	B.I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	8 934	5 000	0	0
87	B.I.	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
88	B.I.	3. Rezerva na daň z příjmů	0	11 121	0	38 020
89	B.I.	4. Ostatní rezervy	4 200	4 200	11 800	32 000
90	B.II.	DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 91 až 100)	23 765	23 987	16 198	0
91	B.II.	1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
92	B.II.	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
93	B.II.	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
94	B.II.	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
95	B.II.	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
96	B.II.	6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
97	B.II.	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
98	B.II.	8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
99	B.II.	9. Jiné závazky	0	0	0	0
100	B.II.	10. Odložený daňový závazek	23 765	23 987	16 198	0
101	B.III.	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 102 až 112)	317 030	500 263	532 299	519 068
102	B.III.	1. Závazky z obchodních vztahů	224 272	378 159	410 582	404 371
103	B.III.	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
104	B.III.	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
105	B.III.	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
106	B.III.	5. Závazky k zaměstnancům	5 518	4 039	3 357	6 679
107	B.III.	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2 944	2 312	1 846	2 323
108	B.III.	7. Stát - daňové závazky a dotace	803	6 522	456	878
109	B.III.	8. Krátkodobé přijaté zálohy	48 121	56 560	85 634	75 108
110	B.III.	9. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
111	B.III.	10. Dohadné účty pasivní	30 663	48 085	25 897	14 073
112	B.III.	11. Jiné závazky	4 709	4 586	4 527	15 636
113	B.IV.	BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI (ř. 114 až 116)	565 337	736 227	844 630	232 556
114	B.IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	33 489	14 333	0	0
115	B.IV.	2. Krátkodobé bankovní úvěry	531 848	721 894	844 630	232 556
116	B.IV.	3. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
117	C.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 118 až 119)	1 495	152	112	0
118	C.I.	1. Výdaje příštích období	1 486	146	57	0
119	C.I.	2. Výnosy příštích období	9	6	55	0

Číslo řádku	Označení	ZZN Pelhřimov a.s. (v tis. Kč)				
		2010	2011	2012	2013	
01	I.	Tržby za prodej zboží	1 495 974	2 342 205	3 144 918	2 700 885
02	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 308 990	2 124 743	2 956 689	2 460 033
03	+	Obchodní marže (řádek 1 - 2)	186 984	217 462	188 229	240 852
04	II.	Výkony (řádek 5až 7)	1 038 198	1 192 413	1 149 935	1 354 657
05	II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	992 770	1 148 550	1 136 780	1 351 948
06	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	3 739	-5 790	-5 399	2 670
07	II.3.	Aktivace	41 689	49 653	18 554	39
08	B.	Výkonová spotřeba (řádek 9 až 10)	990 462	1 154 159	1 132 797	1 263 732
09	B.	Spotřeba materiálu a energie	808 554	964 256	938 465	1 055 741
10	B.	Služby	181 908	189 903	194 332	207 991
11	+	Přidaná hodnota (řádek 3 + 4 - 8)	234 720	255 716	205 367	331 777
12	C.	Osobní náklady (řádek 13 až 16)	106 095	98 201	83 031	87 396
13	C.	Mzdové náklady	80 289	73 510	60 875	63 736
14	C.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	156	154	169	185
15	C.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	23 287	21 924	19 650	21 054
16	C.	Sociální náklady	2 363	2 613	2 337	2 421
17	D.	Daně a poplatky	10 357	11 740	14 275	11 778
18	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	64 487	58 847	52 079	53 187
19	III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	25 086	11 155	24 858	7 415
20	III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	24 225	10 079	23 291	5 149
21	III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	861	1 076	1 567	2 266
22	F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	12 909	3 369	7 927	549
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	12 791	2 824	7 838	453
24	F.2	Prodaný materiál	118	545	89	96
25	G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	-11 133	5 570	-57 556	104 039
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	149 265	91 326	83 471	94 294
27	H.	Ostatní provozní náklady	152 953	97 932	120 171	82 216
28	V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
29	I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
30	*	Provozní výsledek hospodaření	73 403	82 538	93 769	94 321
31	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	704	228	10	0
32	J.	Prodané cenné papíry a podíly	704	228	10	0
33	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
34	VII. 1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
35	VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
36	VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
37	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
38	K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
39	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
40	L.	Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů	0	0	0	0
41	M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	1 200		-3 891	0
42	X.	Výnosové úroky	611	51	15	29
43	N.	Nákladové úroky	12 818	10 565	11 458	7 636
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	525	1 051	233	74
45	O.	Ostatní finanční náklady	3 131	1 226	4 946	988
46	XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
47	P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
48	*	Finanční výsledek hospodaření	-16 013	-10 689	-12 265	-8 521
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	7 241	18 223	3 171	19 656
50	Q. 1.	- splatná	7 550	18 001	10 960	38 700
51	Q. 2.	- odložená	-309	222	-7 789	-19 044
52	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	50 149	53 626	78 333	66 144
53	XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0
54	R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
56	S.1.	- splatná	0	0	0	0
57	S.2.	- odložená	0	0	0	0
58	*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
59	W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)				
60	***	EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	50 149	53 626	78 333	66 144
61	***	EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	57 390	71 849	81 504	85 800

Příloha 6 - Cash Flow společnosti ZZN Pelhřimov a.s.

ZZN Pelhřimov a.s. (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku úč. období	98 226	63 684	18 227	79 654
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	57 391	71 849	81 504	85 800
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	55 129	68 188	-12 865	160 137
A.1.1.	Odpisy dlouhodobého majetku (+) s výjimkou prodaného dlouh. maj., a dále umořování oceňovacího rozdílu k nab. maj. a goodwillu (+/-)	66 689	59 359	52 591	53 187
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, změna stavu rezerv	-12 333	5 570	-61 446	104 039
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje dlouhodobého majetku (-/+)	-11 434	-7 255	-15 453	-4 696
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-) (s výjimkou investičních spol. a fondů)	0	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (s výjimkou kapitalizovaných úroků) a vyúčtované výnosové úroky	12 207	10 514	11 443	7 607
A.1.6.	Případné úpravy a ostatní nepeněžní operace	0	0	0	0
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami (Z + A.1.)	112 520	140 037	68 639	245 937
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-6 316	-314 742	24 027	463 332
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	161 658	-125 083	-145 170	332 229
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dlouhodobých účtů pasivních	135 307	181 890	31 994	-13 343
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-303 281	-371 549	137 203	144 446
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami (A* + A.2.)	106 204	-174 705	92 666	709 269
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-12 818	-10 565	-11 458	-7 636
A.4.	Přijaté úroky (s výjimkou investičních spol. a fondů) (+)	611	51	15	29
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	-5 285	-6 800	-23 588	-14 123
A.6.	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0	0
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti (A** + A.3.+ A.4.+ A.5.+ A.6.+ A.7.)	88 712	-192 019	57 635	687 539
B.1.	Vydaje spojené s nabytím stálých aktiv	-24 088	-32 890	-126 261	-59 400
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	24 929	10 307	23 301	5 149
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (B.1.+ B.2.+ B.3.)	841	-22 583	-102 960	-54 251
C.1.	Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (např. některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a ekvivalenty	-123 632	170 890	108 403	-612 074
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a na peněžní ekvivalenty	-463	-1 655	-1 651	-1 854
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emistního ážia, ev. rezervních fondů včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	-463	-1 665	-1 651	-1 854
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky v. o. s. a komplementáři u k. s. (-)	0	0	0	0
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti (C.1.+ C.2.)	-124 095	169 235	106 752	-613 928
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků (A***+ B***+ C***)	-34 542	-45 367	61 427	19 360
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období (P+F)	63 684	18 317	79 654	99 014

ř.		ZZN Polabí a.s. (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013
1		AKTIVA CELKEM (ř. 2+3+31+62)	1 759 910	3 630 927	4 034 177	3 042 182
2 A.		POHLEDÁVKY ZA UPSANÝ ZÁKLADNÍ KAPITÁL	4 781	0	0	0
3 B.		DLOUHODOBÝ MAJETEK (ř. 4+13+23)	964 648	1 239 595	1 252 896	1 286 119
4 B.I.		DLOUHODOBÝ NEHMOTNÝ MAJETEK (ř. 5 až 12)	25	3 240	3 321	2 865
5 B.I.	1.	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
6 B.I.	2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
7 B.I.	3.	Software	25	84	3 003	2 565
8 B.I.	4.	Ocenitelná práva	0	0	0	0
9 B.I.	5.	Goodwill	0	0	0	0
10 B.I.	6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
11 B.I.	7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	3 156	318	300
12 B.I.	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
13 B.II.		DLOUHODOBÝ HMOTNÝ MAJETEK (ř. 14 až 22)	480 185	691 556	678 824	682 935
14 B.II.	1.	Pozemky	36 470	57 804	58 144	57 185
15 B.II.	2.	Stavby	317 032	503 123	478 704	463 459
16 B.II.	3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	61 597	82 661	96 556	107 121
17 B.II.	4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
18 B.II.	5.	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
19 B.II.	6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
20 B.II.	7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	328	0	700	13 698
21 B.II.	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
22 B.II.	9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	64 758	47 968	44 720	41 472
23 B.III.		DLOUHODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 24 až 30)	484 438	544 799	570 751	600 319
24 B.III.	1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	483 393	509 760	535 760	568 633
25 B.III.	2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	30 103	30 103	30 103
26 B.III.	3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	1 045	4 936	4 888	1 583
27 B.III.	4.	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
28 B.III.	5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
29 B.III.	6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
30 B.III.	7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
31 C.		OBĚZNÁ AKTIVA (ř. 32+39+47+57)	788 559	2 389 249	2 779 218	1 754 308
32 C.I.		ZÁSoby (ř. 33 až 38)	330 982	1 557 515	1 003 303	1 102 237
33 C.I.	1.	Materiál	87 812	17 157	15 770	20 059
34 C.I.	2.	Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0
35 C.I.	3.	Výrobky	40	0	0	6
36 C.I.	4.	Zvířata	0	0	0	0
37 C.I.	5.	Zboží	243 130	1 525 797	987 533	1 082 172
38 C.I.	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	14 561	0	0
39 C.II.		DLOUHODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 40 až 46)	42	9 892	5 872	3 792
40 C.II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	0	9 852	5 872	3 792
41 C.II.	2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
42 C.II.	3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
43 C.II.	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
44 C.II.	5.	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
45 C.II.	6.	Jiné pohledávky	42	40	0	0
46 C.II.	7.	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
47 C.III.		KRÁTKODOBÉ POHLEDÁVKY (ř. 48 až 56)	449 933	813 550	1 745 819	647 120
48 C.III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	443 193	800 001	1 664 387	527 312
49 C.III.	2.	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	4 000	0	60 507	96 353
50 C.III.	3.	Pohledávky za účetními jednotkami pod podst. vlivem	0	0	0	0
51 C.III.	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
52 C.III.	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
53 C.III.	6.	Stát - daňové pohledávky	0	8 573	265	16 055
54 C.III.	7.	Ostatní poskytnuté zálohy	427	4 267	19 674	6 642
55 C.III.	8.	Dohadné účty aktivní	672	163	411	470
56 C.III.	9.	Jiné pohledávky	1 641	546	575	288
57 C.IV.		KRÁTKODOBÝ FINANČNÍ MAJETEK (ř. 58 až 61)	7 602	8 292	24 224	1 159
58 C.IV.	1.	Peníze	352	752	1 284	1 092
59 C.IV.	2.	Účty v bankách	7 250	7 540	22 940	67
60 C.IV.	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
61 C.IV.	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
62 D.I.		ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 63 až 65)	1 922	2 083	2 063	1 755
63 D.I.	1.	Náklady příštích období	1 906	2 083	2 063	1 755
64 D.I.	2.	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
65 D.I.	3.	Příjmy příštích období	16	0	0	0

66		PASIVA CELKEM (ř. 67+84+117)	1 759 910	3 630 927	4 034 177	3 042 182
67	A.	VLASTNÍ KAPITÁL (ř. 68+72+77+80+83)	975 104	1 532 585	1 618 283	1 710 393
68	A.I.	ZÁKLADNÍ KAPITÁL (ř. 69 až 71)	614 395	614 395	614 395	614 395
69	A.I.	1. Základní kapitál	614 395	614 395	614 395	614 395
70	A.I.	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0
71	A.I.	3. Změny základního kapitálu	0	0	0	0
72	A.II.	KAPITÁLOVÉ FONDY (ř. 73 až 76)	0	0	0	855
73	A.II.	1. Emisní ážio	0	0	0	0
74	A.II.	2. Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	855
75	A.II.	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
76	A.II.	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
77	A.III.	REZERV. FONDY, NEDELITELNÝ FOND A OSTATNÍ FONDY ZE ZISKU (ř. 78 až 79)	14 548	124 740	124 919	125 338
78	A.III.	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	14 040	122 879	122 879	122 879
79	A.III.	2. Statutární a ostatní fondy	508	1 861	2 040	2 459
80	A.IV.	VÝSLEDEK HOSP. MINULÝCH LET (ř. 81+82)	321 664	693 599	792 349	868 831
81	A.IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	321 664	693 599	792 349	868 831
82	A.IV.	2. Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
83	A.V.	VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ BĚŽ. ÚČETNÍHO OBDOBÍ +/- (ř. 60 VZZ)	24 497	99 851	86 620	100 974
84	B.	CIZÍ ZDROJE (ř. 85+90+101+113)	784 806	2 097 808	2 415 894	1 331 789
85	B.I.	REZERVY (ř. 86 až 89)	4 247	1 400	23 859	52 280
86	B.I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	4 247	0	0	0
87	B.I.	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
88	B.I.	3. Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	3 020
89	B.I.	4. Ostatní rezervy	0	1 400	23 859	49 260
90	B.II.	DLOUHODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 91 až 100)	31 648	52 334	38 435	33 267
91	B.II.	1. Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
92	B.II.	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
93	B.II.	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
94	B.II.	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
95	B.II.	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
96	B.II.	6. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
97	B.II.	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
98	B.II.	8. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
99	B.II.	9. Jiné závazky	0	4 377	0	0
100	B.II.	10. Odložený daňový závazek	31 648	47 957	38 435	33 267
101	B.III.	KRÁTKODOBÉ ZÁVAZKY (ř. 102 až 112)	261 115	225 594	374 189	309 328
102	B.III.	1. Závazky z obchodních vztahů	145 550	195 441	239 770	191 547
103	B.III.	2. Závazky k ovládaným a řízeným osobám	95 248	0	88 299	81 185
104	B.III.	3. Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
105	B.III.	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	57	57	57	0
106	B.III.	5. Závazky k zaměstnancům	7 044	8 723	6 800	11 137
107	B.III.	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 999	5 140	3 887	5 014
108	B.III.	7. Stát - daňové závazky a dotace	8 476	14 357	23 266	2 451
109	B.III.	8. Krátkodobé přijaté zálohy	0	29	7 229	14 830
110	B.III.	9. Vydané dluhopisy	0	0	0	0
111	B.III.	10. Dohadné účty pasivní	741	1 847	1 797	709
112	B.III.	11. Jiné závazky	0	0	3 084	2 455
113	B.IV.	BANKOVNÍ ÚVĚRY A VÝPOMOCI (ř. 114 až 116)	487 796	1 818 480	1 979 411	936 914
114	B.IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0
115	B.IV.	2. Krátkodobé bankovní úvěry	462 796	1 818 480	1 979 411	936 914
116	B.IV.	3. Krátkodobé finanční výpomoci	25 000	0	0	0
117	C.I.	ČASOVÉ ROZLIŠENÍ (ř. 118 až 119)	0	534	0	0
118	C.I.	1. Výdaje příštích období	0	0	0	0
119	C.I.	2. Výnosy příštích období	0	534	0	0

Číslo řádku	Označení	ZZN Polabí a.s. (v tis. Kč)				
		2010	2011	2012	2013	
01	I.	Tržby za prodej zboží	1 689 993	3 919 235	6 168 171	5 305 992
02	A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 585 368	3 554 706	5 807 500	4 927 808
03	+	Obchodní marže (řádek 1 - 2)	104 625	364 529	360 671	378 184
04	II.	Výkony (řádek 5až 7)	631 340	324 083	225 427	212 191
05	II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	615 950	313 873	217 615	202 892
06	II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-24 545	-4 365	5	-3
07	II.3.	Aktivace	39 935	14 575	7 807	9 302
08	B.	Výkonová spotřeba (řádek 9 až 10)	608 574	328 819	255 028	245 560
09	B.	Spotřeba materiálu a energie	535 411	215 845	122 791	117 902
10	B.	Služby	73 163	112 974	132 237	127 658
11	+	Přidaná hodnota (řádek 3 + 4 - 8)	127 391	359 793	331 070	344 815
12	C.	Osobní náklady (řádek 13 až 16)	121 832	173 536	166 662	168 057
13	C.	Mzdové náklady	87 632	125 559	121 975	124 200
14	C.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	814	262	193	213
15	C.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	30 510	43 162	40 194	39 657
16	C.	Sociální náklady	2 876	4 553	4 300	3 987
17	D.	Daně a poplatky	4 676	8 377	10 281	7 352
18	E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	35 733	57 498	55 358	54 615
19	III	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	55 021	61 089	52 042	8 288
20	III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21 456	48 697	30 767	7 042
21	III. 2	Tržby z prodeje materiálu	33 565	12 392	21 275	1 246
22	F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23 + 24)	34 859	39 040	28 722	3 381
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	3 769	27 530	18 893	3 134
24	F.2	Prodaný materiál	31 090	11 510	9 829	247
25	G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	-16 977	14 408	12 617	17 316
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	148 988	81 203	103 334	44 972
27	H.	Ostatní provozní náklady	144 435	107 776	105 845	47 713
28	V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
29	I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
30	*	Provozní výsledek hospodaření	6 842	101 450	106 961	99 641
31	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	110 152	0	54	0
32	J.	Prodané cenné papíry a podíly	121 732	0	71	0
33	VII	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	30 212	20 635	40 010
34	VII. 1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0
35	VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
36	VII. 3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	30 212	20 635	40 010
37	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
38	K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
39	IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
40	L.	Náklady z přecenění majetkových papírů a derivátů	0	0	0	0
41	M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	-38 103	-12 867	0	0
42	X.	Výnosové úroky	333	3 674	540	4
43	N.	Nákladové úroky	10 409	24 067	30 988	22 107
44	XI.	Ostatní finanční výnosy	5 370	499	582	473
45	O.	Ostatní finanční náklady	1 252	1 406	1 994	2 639
46	XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
47	P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
48	*	Finanční výsledek hospodaření	20 565	21 779	-11 242	15 741
49	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	1 462	21 051	9 099	14 408
50	Q. 1.	- splatná	277	14 197	18 621	19 576
51	Q. 2.	- odložená	1 185	6 854	-9 522	-5 168
52	**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	25 945	102 178	86 620	100 974
53	XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0
54	R.	Mimořádné náklady	1 448	2 327	0	0
55	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
56	S.1.	- splatná	0	0	0	0
57	S.2.	- odložená	0	0	0	0
58	*	Mimořádný výsledek hospodaření	-1 448	-2 327	0	0
59	W.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0
60	***	EAT: Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	24 497	99 851	86 620	100 974
61	***	EBT: Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	25 959	120 902	95 719	115 382

Příloha 9 - Cash Flow společnosti ZZN Polabí a.s.

ZZN Polabí a.s. (v tis. Kč)		2010	2011	2012	2013
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku úč. období	67 827	15 701	8 292	24 224
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	25 959	120 902	95 719	115 382
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	99 966	-4 142	75 499	56 383
A.1.1.	Odpisy dlouhodobého majetku (+) s výjimkou prodaného dlouh. maj., a dále umořování oceňovacího rozdílu k nab. maj. a goodwillu (+/-)	40 917	57 499	58 606	57 863
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, změna stavu rezerv	55 008	-20 654	18 937	20 336
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje dlouhodobého majetku (-/+)	-6 107	-31 167	-11 837	-3 909
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-) (s výjimkou investičních spol. a fondů)	0	-30 212	-20 635	-40 010
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (s výjimkou kapitalizovaných úroků) a vyúčtované výnosové úroky	10 076	20 393	30 448	22 103
A.1.6.	Případné úpravy a ostatní nepeněžní operace	0	0	0	
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami (Z + A.1.)	125 925	116 760	171 218	171 765
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-88 689	671 313	87 922	-39 775
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	87 626	-26 655	760 694	1 124 661
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dlouhodobých účtů pasivních	-169 522	-81 429	-132 378	-1 164 330
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	-6 793	779 397	-540 694	-106
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami (A* + A.2.)	37 236	788 073	259 140	131 990
A.3.	Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-10 409	-24 067	-30 988	-22 107
A.4.	Přijaté úroky (s výjimkou investičních spol. a fondů) (+)	333	3 674	540	4
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	3 031	-1 395	-21 239	-36 581
A.6.	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	30 212	20 635	40 099
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti (A** + A.3.+ A.4.+ A.5.+ A.6.+ A.7.)	30 191	796 497	228 088	113 405
B.1.	Vydaje spojené s nabytím stálých aktiv	-220 552	-64 427	-91 112	-97 291
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	131 608	48 697	31 307	7 043
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (B.1.+ B.2.+ B.3.)	-88 944	-15 730	-59 805	-90 248
C.1.	Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (např. některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a ekvivalenty	-1 200	-787 538	-151 428	-45 481
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a na peněžní ekvivalenty	-272	-639	-923	-741
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emistního ážia, ev. rezervních fondů včetně složených záloh na toto zvýšení (+)	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílů na vlastním kapitálu společníkům (-)	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondů (-)	-272	-639	-923	-741
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky v. o. s. a komplementáři u k. s. (-)	0	0	0	0
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti (C.1.+ C.2.)	-1 472	-788 177	-152 351	-46 222
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků (A***+ B***+ C***)	-60 225	-7 410	15 932	-23 065
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období (P+F)	7 602	8 291	24 224	1 159

