

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**  
**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Hodnocení finanční výkonnosti podniku na  
základě aplikace vybraných metod**

Kateřina Křížová

Plzeň 2018



## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma:

„Hodnocení finanční výkonnosti podniku na základě aplikace vybraných metod“

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce a za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne .....

.....

podpis autora

## **Poděkování**

Ráda bych poděkovala paní doc. Ing. Michaele Krechovské, Ph.D. za její odborný dohled, důležité rady a konzultace při vypracování této diplomové práce.

Dále bych ráda poděkovala panu Lubomíru Vlachovi, jednatelem společnosti CSK AGRO s.r.o. za poskytnutí informací a podkladových materiálů pro zpracování mé diplomové práce.

## Obsah

Úvod.....	9
Cíle a metodika diplomové práce .....	11
1. Přístupy a metody hodnocení finanční výkonnosti podniku.....	12
1.1. Základní pojetí výkonnosti.....	12
1.2. Principy měření výkonnosti firem.....	13
1.3. Přístupy k hodnocení výkonnosti podniku.....	14
1.4. Finanční analýza a její využití.....	15
2. Tradiční přístupy k měření finanční výkonnosti.....	18
2.1. Absolutní ukazatele.....	18
2.1.1. Horizontální analýza .....	18
2.1.2. Vertikální analýza .....	19
2.2. Rozdílové ukazatele .....	19
2.3. Paralelní soustava poměrových ukazatelů .....	20
2.3.1. Ukazatele rentability .....	20
2.3.2. Ukazatele aktivity .....	22
2.3.3. Ukazatele zadluženosti .....	24
2.3.4. Ukazatele likvidity .....	25
2.3.5. Ukazatele kapitálového trhu .....	26
2.4. Pyramidová soustava poměrových ukazatelů .....	28
2.4.1. Du Pontův rozklad rentability.....	29
2.5. Souhrnné ukazatele pro měření finanční výkonnosti firem .....	30
2.5.1. Altmanův test.....	30
2.5.2. Index důvěryhodnosti IN 95 .....	31

2.5.3.	Index IN 05 .....	32
3.	Moderní přístupy k měření finanční výkonnosti podniků .....	33
3.1.	Ekonomická přidaná hodnota – EVA .....	33
3.1.1.	Stanovení WACC .....	35
3.1.2.	Transformace účetních dat pro potřeby výpočtu ukazatele EVA .....	35
3.2.	CF míra výnosu z investice – CFROI .....	37
3.3.	Systém Balanced Scorecard – BSC.....	38
4.	Charakteristika podniku CSK AGRO s.r.o. ....	40
4.1.	Obecné informace .....	40
4.2.	Vznik společnosti .....	42
4.3.	Historie společnosti .....	42
4.4.	Základní ekonomická charakteristika společnosti .....	43
4.4.1.	Vývoj aktiv .....	43
4.4.2.	Vývoj vlastního kapitálu .....	43
4.4.3.	Vývoj tržeb .....	44
4.4.4.	Vývoj hospodářského výsledku .....	45
5.	Analýza finanční výkonnosti společnosti CSK AGRO s.r.o. pomocí tradičních ukazatelů .....	46
5.1	Horizontální výkazů společnosti CSK AGRO s.r.o. ....	46
5.2.	Vertikální analýza výkazů společnosti CSK AGRO s.r.o.....	49
5.3.	Rozdílové ukazatele – čistý pracovní kapitál.....	52
5.4.	Poměrové ukazatele .....	54
5.4.1.	Ukazatele rentability .....	54
5.4.2.	Ukazatele aktivity .....	56
5.4.3.	Ukazatele zadluženosti .....	58

5.4.4.	Ukazatele likvidity .....	59
5.4.5.	Ukazatele kapitálového trhu .....	60
5.5.	Pyramidové ukazatele .....	61
5.5.1.	Du Pontův rozklad rentability .....	61
5.6.	Souhrnné ukazatele pro měření finanční výkonnosti firem .....	62
5.6.1.	Altmanův index finančního zdraví – Z – score.....	62
5.6.2.	Index důvěryhodnosti IN 95 .....	63
5.6.3.	Index IN 05 .....	64
6.	Analýza finanční výkonnosti společnosti CSK AGRO s.r.o. pomocí moderních ukazatelů .....	66
6.1.	Zhodnocení výkonosti společnosti pomocí ukazatele EVA.....	66
6.1.1.	Výpočet WACC.....	66
6.1.2.	Výpočet NOA .....	83
7.	Závěrečná zhodnocení a závěry práce .....	87
7.1.	Zhodnocení z hlediska absolutních ukazatelů.....	87
7.2.	Zhodnocení z hlediska rozdílových ukazatelů .....	88
7.3.	Zhodnocení z pohledu poměrových ukazatelů.....	89
7.3.1.	Ukazatele rentability .....	89
7.3.2.	Ukazatele aktivity .....	91
7.3.3.	Ukazatele zadluženosti .....	92
7.3.4.	Ukazatele likvidity .....	92
7.4.	Zhodnocení z pohledu souhrnných ukazatelů .....	93
7.4.1.	Altmanův model .....	93
7.4.2.	Index IN 95 .....	93
7.4.3.	Index IN 05 .....	93

7.5. Zhodnocení z pohledu ukazatele EVA.....	94
7.6. Celkové zhodnocení a výsledek práce .....	97
Závěr .....	98
Seznam obrázků.....	99
Seznam tabulek.....	100
Seznam zdrojů.....	104
Seznam příloh .....	107
Abstrakt.....	124
Abstrakt.....	124



## Úvod

Hodnocení finanční výkonnosti podniku je v současné době velmi oblíbená a využívaná disciplína. Výkonnost podniku není důležitá jen z pohledu vlastníků společnosti, kteří na výkonnost hledí z pohledu získání přidané hodnoty a zisku, ale dále též pro management společnosti, kterému ukazuje úspěšnost jeho konání a pomáhá utvářet rozhodnutí do budoucna. Výkonnost podniku však není důležitá jen pro vlastní společnost. Na výkonnost jako takovou se mohou dívat též dodavatelé a to z důvodu ujistění se, že společnost je schopná dostát svým závazkům a dostát jim včas, dále může výkonnost zajímat i odběratele, pro které je důležité, aby byla společnost schopna plnit dohodnuté objednávky v domluveném termínu. Dalším uživatelem, který může, ale samozřejmě nemusí, sledovat finanční výkonnost, jsou zaměstnanci a to jak ti stávající, kteří by ve vlastním zájmu měli zjišťovat, jak si podnik stojí a jestli nemusejí mít obavy o pracovní místo, tak i potenciální noví zaměstnanci, kteří monitorují, jak si společnost vede a jestli je pro ně výhodné do společnosti nastoupit a jestli jim daná společnost je schopna přinést to, co od ní očekávají. V neposlední řadě sledují výkonnost externí investoři a bankovní instituce. Investor si před poskytnutím kapitálu velmi dobře prověří společnost, do které jej investuje, totéž dělají bankovní instituce ve chvíli, kdy je společnost požádá o úvěr či jinou finanční výpomoc. Z těchto informací je zřejmé, že výpočet finanční výkonnosti je v současné době velice žádaná skutečnost, a je důležité, aby se management každé společnosti touto skutečností zabýval.

Při měření finanční výkonnosti je možné zabývat se ukazateli tradičními, jako jsou ukazatele absolutní, rozdílové, poměrové a souhrnné a ukazateli moderními, mezi které patří mimo jiné ukazatel ekonomické přidané hodnoty (EVA), kterým se autorka ve své práci zabývá.

Pro výpočet finanční výkonnosti si autorka vybrala společnost, u které byla schopna získat potřebné informace a zároveň měla pocit, že práce bude mít pro společnost hlubší přínos. Hlubší přínos z důvodu, že vedení společnosti nemá ekonomické vzdělání a výpočtem ekonomických ukazatelů se tudíž nezabývá. Autorka chtěla vedení společnosti svojí prací ukázat, že je důležité se těmito ukazateli zabývat a že mohou přinést mnoho informací o finančním zdraví společnosti a pomoci při řízení společnosti

v budoucnosti. Výpočtem ukazatelů finanční výkonnosti dokáže autorka společnosti vyjádřit její silné stránky, ale i výrazné slabiny, na které je důležité se zaměřit.

## **Cíle a metodika diplomové práce**

Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční výkonnost vybraného podniku na základě aplikace vybraných ukazatelů. Za účelem naplnění tohoto cíle byly v rámci diplomové práce stanoveny tyto dílčí cíle:

- Charakterizovat vybrané metody a ukazatele hodnocení finanční výkonnosti podniku.
- Provést analýzu a hodnocení výkonnosti zvoleného podniku na základě aplikace vybraných ukazatelů.
- Dané hodnocení srozumitelně vysvětlit pro potřeby společnosti.
- Popsat pozitivní a negativní vývoj využitých ukazatelů.
- Vypracovat zhodnocení finančního zdraví společnosti.
- Navrhnout případná možná zlepšení včetně návrhu na jejich implementaci.

Diplomová práce je rozdělena na část teoretickou a část praktickou. V teoretické části jsou uvedeny teoretické poznatky získané z dostupné literatury. Je zde popsáno základní vymezení pojmu výkonnost podniku a poté následuje charakteristika jednotlivých ukazatelů.

Praktická část diplomové práce se zabývá již hodnocením konkrétní společnosti a to společnosti CSK AGRO s.r.o. V první části této kapitoly se autorka zabývá základním popisem společnosti a základními informacemi o dané společnosti. V dalších částech již dochází k vlastnímu výpočtu ukazatelů finanční výkonnosti dané společnosti, a to jak ukazatelů tradičních, tak i zástupce ukazatelů moderních. Analyzovány jsou roky 2012 – 2016. Rok 2017 nebylo možné analyzovat z důvodu nemožnosti získání závěrky za tento rok.

Prameny pro vypracování této diplomové práce je literatura vztahující se k danému tématu finanční výkonnosti a to i od autorů českých, ale i zahraničních. Dále byly k vypracování diplomové práce též využity internetové zdroje.

V diplomové práci byla využita metoda analýzy dostupných dat a informačních zdrojů. Rozložením celkového zkoumaného problému na dílčí ukazatele bylo umožněno porozumění fungování zkoumané společnosti.

Získané výsledky byly komponovány a syntetizovány v závěrečné návrhy a doporučení.

# 1. Přístupy a metody hodnocení finanční výkonnosti podniku

## 1.1. Základní pojetí výkonnosti

Výkonnost podniku je většinou definována jako schopnost firmy zhodnotit investice vložené do podnikání. Na výkonnost firmy lze ale pohlížet z několika odlišných hledisek:

- Z pohledu zákazníka, kde je výkonnou firma, která dokáže předvídat jeho požadavky a potřeby a zároveň nabídnout kvalitní produkt, který bude vlastnostmi i cenou uspokojovat dané potřeby zákazníka.
- Z pohledu manažera, který považuje společnost za výkonnou v případě, že firma prosperuje. Pokud tato firma má stabilní podíl na trhu, stabilní zákaznickou základnu a její fungování je rentabilní. Posuzuje se konkurenceschopnost podniku, která vychází z rychlosti reakcí na změny vnějšího prostředí a reakce na nové podnikatelské příležitosti.
- Z pohledu vlastníků je firma výkonná, pokud dochází ke zhodnocování vložených prostředků. Často se využívají měřítka návratnosti investice a to např: návratnost investice ROI, ekonomická přidaná hodnota EVA a hodnota firmy (Šulák, Vacík, 2003).

V podniku se naplňují zájmy dvojího typu. A to zájem uspokojování potřeb zákazníka a zájem na zhodnocení vložených prostředků a tvorbu zisku. Tyto dva zájmy spolu ale dost úzce souvisí. Zisku a tím i zhodnocení vložených prostředků je dosaženo tím, že je po našem produktu či službě poptávka. A poptávka vychází z potřeb zákazníků. V moderním pojetí výkonnosti podniku se již často nebere jako primární cíl podniku tvorba zisku, ale často je tento cíl nahrazován ukazateli měřícími zvýšení hodnoty investovaného kapitálu nad úroveň danou podmínkami (EVA, MVA), peněžními charakteristikami výkonnosti (CFROI), nebo veličinou tržní hodnoty firmy. Tyto veličiny doplňují zisk o prvky, které odrážejí společenský charakter jeho tvorby. Ve veličině tržní hodnota firmy je zahrnuto i to, jak je vnímáno postavení podniku v měnícím se prostředí. Úspěšná firma musí zvládnout vyrábět i prodávat výrobky či služby, které bude zákazník akceptovat a zároveň zvládnout efektivně komplexní firemní procesy včetně efektivních procesů řízení (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Výkonnost podnikových činností vychází z toho, jak každý podnik využívá svoji konkurenční výhodu a do jaké míry. V současné době dochází k častým a rychlým

změnám podnikatelského prostředí a pro podniky není jednoduché si konkurenční výhodu udržet. Aby byl podnik úspěšný, tak musí pružně reagovat na měnící se podmínky v podnikání a usilovat o trvale zvyšování úrovně výkonnosti.

Podstatné pro růst výkonnosti je její řízení, které vychází z opakovaných měření. Měření vychází ze zjištění klíčových faktorů, které nějak ovlivňují výkonnost podniku. Jen pokud je měření prováděno efektivně, lze dosáhnout plnění stanovených cílů a podnik dále rozvíjet (Pavelková, Knápková, 2009).

## **1.2. Principy měření výkonnosti firem**

Z časového hlediska dělíme na dva pohledy:

1. Závěry z hodnocení finanční výkonnosti se využívají pro zjišťování důsledků rozhodnutí, které byly provedeny v minulosti.
2. Vytváření finančního plánu a jeho vyhodnocování v souvislosti s předpokládaným vývojem v budoucnosti.

Často dochází k využívání finančních ukazatelů a poté i finanční analýze, která slouží k posouzení rizika, hlavně provozního a finančního. Finanční analýza čerpá informace převážně z účetní závěrky podniku.

Moderní přístupy k měření finanční výkonnosti podniků (Šulák, Vacík, 2003):

- EVA
- CFROI
- BSC
- EFQM

### **1.3. Přístupy k hodnocení výkonnosti podniku**

*„Hodnocení jednotlivých projektů i celého podniku je podřízeno pohledům účastníků podnikání. Rozdělovat jednotlivým složkám lze jen z dosažené hodnoty (value) na úrovni vlastníků. Tím je zdůvodněn postup dnes nazývaný Value Based Management.“*  
(Šulák, Zahradníčková, 2013, str. 7)

**Subjekty, které požadují hodnocení výkonnosti** (Šulák, Zahradníčková, 2013, str. 6):

- *Vlastníci podniku*
  - *Výsledky, které ukazují na jejich výnosy*
- *Management podniku*
  - *Kontrola plnění plánovaných veličin*
- *Banky*
  - *Údaje k poskytování financování podniku*
- *Finanční úřad*
  - *Výsledky auditu k daňovým povinnostem podniku*
- *Investiční společnosti*
  - *Zájem o finanční a kapitálové operace v souvislosti s podnikem*
- *Regionální správní orgány*
  - *Přínos podniku pro region*

#### **1.4. Finanční analýza a její využití**

Existuje několik typů finanční analýzy. Jedním z nich je průběžná kontrola a pravidelné podávání zpráv o souborech opatření, které poskytují managementu přehled o stavu podnikových operací. Pokud společnost provádí tento typ analýzy, měl by ale kontrolní orgán prověřovat všechny klíčové operace ve společnosti. Je třeba využít ukazatele, které dokáží identifikovat problémy ve společnosti (Bragg, 2007).

Finanční analýza je velmi důležitý nástroj finančního řízení. Může hodnotit minulý i současný vývoj hospodaření podniku. Dokáže se na hospodaření podniku dívat z různých pohledů. Finanční analýza je zpětnou vazbou k tomu, čeho podnik v minulosti dosáhl

a udává informace o možnostech podniku do budoucna. Dokáže poskytnout důležité informace nejen pro vnitřní potřebu podniku, ale často i pro subjekty, které jsou mimo podnik, ale mají k podniku nějakou vazbu. Z manažerského hlediska je finanční analýza důležitá pro krátkodobé, ale hlavně pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Pokud se zajímají průběžně o finanční situaci podniku, tak jsou schopni se správně rozhodovat při získávání finančních zdrojů i plánování finanční struktury (Pavelková, Knápková, 2009).

Dle Kislingerové (2007) patří znalost finanční analýzy k základním dovednostem každého finančního manažera, protože tvoří každodenní součást jeho práce a závěry z finanční analýzy slouží pro strategické, taktické i investiční rozhodování. Pro jakákoli finanční rozhodnutí podniku je důležité znát finanční zdraví firmy a to hlavně o vývoj podniku v čase. Dané hodnoty se porovnávají s hodnotami v oboru, odvětví nebo přímo s hodnotami u konkurence. Minulé hodnoty nás informují o záporech výkonnosti, o možných rizicích do budoucna, které vycházejí ze současného fungování společnosti. Zároveň finanční analýzu využíváme k predikci budoucích dopadů přijatých rozhodnutí.

## **Uživatelé finanční analýzy**

- Externí
  - Investoři
  - Banky a ostatní věřitelé
  - Stát a orgány státní správy
  - Obchodní partneři
  - Manažeri konkurence
- Interní
  - Manažeri
  - Odboráři
  - Zaměstnanci

### **Investoři**

Sledují informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou důvodů. Prvním důvodem je získání informací o podniku a v závislosti na těchto informacích rozhodování o investicích do daného podniku. Druhým důvodem je zjištění informací o nakládání s prostředky, které byly do podniku již investovány.

### **Banky a ostatní věřitelé**

Banka nebo věřitel se rozhodují podle výsledků finanční analýzy, jestli poskytnou danému podniku úvěr a v jaké výši.

### **Stát a orgány státní správy**

Stát kontroluje správnost odvedených daní. Orgány státní správy využívají informace pro různá statistická šetření, rozdělování dotací a jiných výpomocí. Dále také získávají přehledy informací o podnicích, kterým byly svěřeny státní zakázky.

### **Obchodní partneři**

Obchodní partneři sledují především schopnost podniku dostát svých závazků. Sledují hlavně zadluženost, likviditu a solventnost. Odběratelé potřebují příznivou situaci dodávajícího podniku z důvodu zajištění plynulosti vlastní výroby.

### **Manažeri**

Využívají výstupy finanční analýzy pro strategické a taktické plánování.



## **Zaměstnanci**

Zaměstnanci mají přirozený zájem na fungování podniku. Jedná se o jistotu zaměstnání, ale i o jistotu mzdového ohodnocení (Kislingerová, 2007).

## **2. Tradiční přístupy k měření finanční výkonnosti**

Tradiční přístupy měření finanční výkonnosti (Šulák, Vacík, 2003):

- Absolutní ukazatele
- Rozdílové ukazatele
- Paralelní soustava poměrových ukazatelů
- Pyramidová soustava poměrových ukazatelů
- Souhrnné ukazatele pro měření výkonnosti firem

### **2.1. Absolutní ukazatele**

Tyto ukazatele tvoří základní východisko v hodnocení výkonnosti. U těchto ukazatelů se můžeme setkat s dvěma vyjádřeními skutečnosti. A to, že vyjadřují určitý stav k určitému datu nebo informují o údajích za určitý časový interval. Jsou to veličiny stavové a tokové. Stavové veličiny vychází z výkazu rozvaha, kde jsou uvedeny stavy majetku a jeho krytí k určitému dni, na rozdíl od výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow, které uvádějí veličiny tokové, celkem za určité období (Šulák, Vacík, 2003).

Dle Neumaierové (2002) jsou účetní výkazy oknem do firemních operací a soustavou informací, jak o minulosti, tak i o současnosti. Projekce účetních výkazů jsou nejlepším prostředkem pro finanční prognózování. Finanční výkazy poskytují nejlepší informace, které máme k dispozici i přes to, že jsou značně zkreslené, protože nejsou schopny zachytit úplně všechny skutečnosti, jako například průběžné změny hodnoty aktiv, náklady vlastního kapitálu atp.

Dle Vochozky (2011) se pro finanční analýzu používají dvě základní techniky rozboru, procentní rozbor a poměrová analýza. Základem obou těchto technik jsou absolutní ukazatele, tzn. stavové i tokové veličiny, které tvoří obsah účetních výkazů.

#### **2.1.1. Horizontální analýza**

Tento typ analýzy přejímá data přímo z účetních výkazů nebo z výročních zpráv. Sledují se absolutní změny ve vykazovaných hodnotách v čase, ale i relativní změny. Změny se sledují ve výkazech po řádcích a z tohoto důvodu je analýza nazývána horizontální (Sedláček, 2011).

### **2.1.2. Vertikální analýza**

V tomto typu analýzy se posuzují jednotlivé druhy majetku a kapitálu. Posuzuje se struktura účetních výkazů. Ze složení účetních výkazů je jasné, jaké je složení majetku potřebného pro výrobu a obchodní aktivity i jestli je tento majetek hrazen z vlastních nebo cizích zdrojů. Výpočet vertikální analýzy závisí na procentním vyjádření jednotlivých hodnot v určitých letech ve sloupcích dolů. Výhodou této analýzy je, že ji neovlivňuje meziroční inflace a lze lépe porovnat výsledky různých let (Sedláček, 2011).

## **2.2. Rozdílové ukazatele**

Rozdílové ukazatele lze určit z ukazatelů absolutních. Jedním z hlavních ukazatelů lze označit ukazatel čistého pracovního kapitálu, který představuje častý pojem výkonnosti při stanovení tržní hodnoty společnosti. Jako základní úkol čistého pracovního kapitálu se uvádí zajištění efektivní výroby a prodeje (Šulák, Vacík, 2003).

Dle Pavelkové a Knápkové (2009) rozdílové ukazatele slouží k analyzování a řízení finanční situace podniku, orientované na jeho likviditu. Pokud má být podnik likvidní, musí mít určitou výši volného nebo relativně volného kapitálu. To znamená, musí mít přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými závazky.

Ukazatel čistý pracovní kapitál vyjadřuje oběžná aktiva očištěná o závazky podniku, které bude nutné v nejbližší době uhradit, tedy o krátkodobé závazky. Další možností charakteristiky tohoto ukazatele je, že se jedná o tu část aktiv, která je financována z dlouhodobých zdrojů. Tento ukazatel vypovídá o solventnosti společnosti. Ve chvíli, kdy vychází kladné hodnoty podnik má dostatek likvidních prostředků a je možné říci, že podnik je solventní. Pokud kapitál vychází záporně, nachází se v podniku tzv. nekrytý dluh (Grünwald, Holečková, 2006).

### **2.3. Paralelní soustava poměrových ukazatelů**

Tyto ukazatele pomocí poměru ukazují vztah mezi dvěma položkami účetní závěrky. Důležité ale je, aby mezi položkami existovala vzájemná souvislost. Tyto ukazatele nám umožňují rychle a s nízkými náklady zjistit údaje o základních finančních charakteristikách společnosti. V praxi je pět základních skupin poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele kapitálového trhu) (Šulák, Vacík, 2003).

Aby bylo možné analyzovat vztahy mezi jednotlivými ukazateli, je nutné tyto ukazatele vzájemně poměřovat, dávat je do vzájemných poměrů. Tím vlastně vznikají poměrové ukazatele (Vochozka, 2011).

Poměrové ukazatele jsou pro potřeby finanční analýzy utříděny do skupin. Každá z těchto skupin měří určitou stránku finančního zdraví podniku, zároveň jsou však všechny tyto skupiny vnímány jako stejně důležité a rovnocenné (Scholleová, 2012).

Důvody využití analýzy poměrových ukazatelů (Kubíčková, Jindřichovská, 2015):

- Časová nenáročnost.
- Celkem spolehlivě ukazuje základní informace o příčinách finančních problémů a kde hledat oblasti těchto příčin.
- Ukazuje směr pro důkladnější analýzu podnikových procesů.
- Navazuje na ukazatele finančního plánu podniku.
- Tuto analýzu lze jednoduše používat pro podniková srovnání a dále díky ní nalézt silné a slabé stránky podniku.
- Na základě těchto ukazatelů lze i formulovat podnikové budoucí cíle. Lze též hodnotit i výsledky v minulosti provedených opatření.

#### **2.3.1. Ukazatele rentability**

V některých případech jsou tyto ukazatele uváděny i jako ukazatele výnosnosti, návratnosti atp. Vyjadřují poměr hospodářského výsledku z běžné činnosti k určitému vstupu. Tyto ukazatele udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč daného vstupu (Vochozka, 2011).

Dle Scholleové (2012) je rentabilita měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové efekty a dosahovat zisku za použití investovaného kapitálu. Ukazatele rentability srovnávají

výsledek podnikatelské činnosti se zvolenou srovnávací základnou. Každý ukazatel rentability porovnává tokovou veličinu s veličinou stavovou. Čím jsou ukazatele rentability vyšší, tím lépe podnik hospodaří se svým majetkem i s investovaným kapitálem.

Rentabilita je uváděna jako základní indikátor zdraví podniku. Je to schopnost podniku přeměnit vložené prostředky na zisk. Pojmem rentabilita se všeobecně pojmenovává výnosnost a schopnost přinášet očekávané efekty. Toto pojmenování je ale pouze přenesené. Pojem rentabilita je ve finančním řízení vždy spojen se ziskem. Rentabilita je konkrétnějším ukazatelem v tom, že jako výstup považuje jen jedinou veličinu, kterou je zisk a za vstupy pak považuje veličiny různé. Právě u těchto veličin měříme jejich efektivitu a ziskovost (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

- **Rentabilita investovaného kapitálu – ROCE**

*„Vyjadřuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním a úroky dosáhl podnik z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři.“ (Vochozka, 2011, str. 22)*

$$\text{ROCE} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Vlastní kapitál} + \text{Rezervy} + \text{Dlouhodobé závazky} + \text{Bankovní úvěry dlouhodobé}}$$

- **Rentabilita aktiv – ROA**

*„Je považována za klíčové měřítko rentability. Poměří různé formy zisku s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na to, jestli byla financována z vlastního kapitálu nebo cizích zdrojů.“ (Vochozka, 2011, str. 23)*

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{EAT}}{\text{Aktiva}}$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu – ROE**

Vyjadřuje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu kapitálu investovaného akcionářem. (Vochozka, 2011, str. 23)

$$\text{ROE} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

- **Rentabilita tržeb – ROS**

„Je velmi důležitá z hlediska efektivnosti podniku. V praxi se užívají minimálně dvě obměny konstrukce, které se liší v čitateli, kde lze použít buď čistý zisk, nebo EBIT. Ve jmenovateli je možné použít tržby nebo výnosy.“ (Vochozka, 2011, str. 24)

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}}$$

$$\text{ROS} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} + \text{Tržby z prodeje zboží}}$$

### 2.3.2. Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele vyjadřují, jak podnik nakládá s jednotlivými částmi majetku. Jsou dva druhy těchto ukazatelů a to doba obratu a počet obrátů. Doba obratu ukazuje počet dní a počet obrátů ukazuje počet obrátů za jeden rok (Vochozka, 2011).

Dle Scholleové (2012) ukazatele aktivity ukazují, jak je podnik schopen využít určité části majetku. Ukazuje, jestli má přebytečné kapacity, nebo jestli má nedostatek produktivních aktiv a bude mít v budoucnu problém s růstem.

Aktiva podniku mají zásadní význam pro dosahování podnikových výkonů a zhodnocení vložného kapitálu. Jakým způsobem jsou aktiva udržována, umožňuje monitorovat i měřit ukazatele aktivity. Tyto ukazatele poskytují důležité podklady pro strategické a operativní rozhodování. Tyto ukazatele měří, jestli je podnik schopen využívat majetek produktivně. Patří mezi základní ukazatele efektivnosti procesů v podniku. Tato efektivnost má bezprostřední odraz na výši zisku (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

- **Obrat aktiv**

*„Ukazatel obratu aktiv by měl dosahovat co nejvyšších hodnot. Minimálně by měl být roven hodnotě 1. Někdy se ukazatel používá v obráceném tvaru, který vypovídá o vázanosti aktiv. Zájem podniku je, aby relativní vázanost klesla, tudíž by měla být výsledná hodnota co nejnižší.“ (Vochozka, 2011, str. 24)*

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Obrat dlouhodobého majetku**

*„Měří efektivitu využívání jednotlivých částí dlouhodobého majetku. Informuje, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za rok. Jestliže se tento ukazatel použije v rámci mezipodnikového srovnání, musí se vzít v úvahu i míra odepsanosti aktiv a metody odepisování. Vysoká odepsanost zlepšuje hodnotu ukazatele. Ocenění jednotlivých částí majetku také ovlivňuje vypovídací schopnost tohoto ukazatele.“ (Vochozka, 2011, str. 24)*

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

- **Obrat zásob**

*„Přináší přehled, kolikrát je každá položka zásob v průběhu běžného období prodána a znovu naskladněna. Pokud je hodnota ukazatele vyšší než průměry, nemá firma zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. V opačném případě disponuje podnik přebytečnými zásobami, které jsou neproduktivní a vážou na sebe prostředky, které musí být profinancovány. Tím se zároveň zvyšuje vázanost kapitálu, který nepřináší podniku žádný výnos.“ (Vochozka, 2011, str. 25)*

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

- **Doba obratu zásob**

*„Je ukazatel vyjadřující průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či do doby jejich prodeje. Je-li zásobou myšlen hotový výrobek nebo zboží, je doba obratu zásob i indikátorem likvidity. Vyjadřuje počet dnů, za něž se zásoba přemění na hotovost či pohledávku.“ (Vochozka, 2011, str. 25)*

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/360}$$

- **Doba splatnosti pohledávek**

*„Udává počet dnů, které uplynou mezi vystavením faktury za prodej zboží či hotových výrobků a okamžikem připsání peněžních prostředků na účet. Čím je doba delší, tím déle poskytuje podnik svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr.“*  
(Vochozka, 2011, str. 25)

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/360}$$

### **2.3.3. Ukazatele zadluženosti**

Ukazují míru zadluženosti podniku. Kolik procent má podnik vlastního kapitálu a kolik procent má podnik cizího kapitálu.

$$\text{Zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní zdroje}}$$

(Vochozka, 2011)

Dle Scholleové (2012) ukazatele zadluženosti poměří vlastní a cizí zdroje. V případě provádění analýzy zadluženosti je dobré zjistit i množství majetku, který je pořízen na leasing. V ČR se aktiva pořízená leasingem neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklad na leasingovou splátku ve výkazu zisků a ztráty. Pokud leasing opomeneme, ukazatel zadluženosti nebude ukazovat celkovou zadluženost podniku.

Tyto ukazatele měří primární finanční stabilitu podniku. Měří, jestli kapitálová struktura v podniku je optimální. Stanovení optimální kapitálové struktury je jedním ze základních úkolů finančního řízení. Někdy jsou rozlišovány kapitálová struktura podniku a finanční struktura podniku. Kapitálová struktura je struktura kapitálu. Tento kapitál se rozděluje na stálá aktiva a oběžná aktiva. Finanční struktura označuje složení kapitálu a je rozdělena na vlastní a cizí kapitál (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).



#### 2.3.4. Ukazatele likvidity

Likvidita je jedním z důležitých faktorů pro fungování podniku. Je však v rozporu s rentabilitou, protože vyžaduje mít vázány určité finanční prostředky v oběžných aktivech, pohledávkách, na účtech i v zásobách (Vochozka, 2011).

Dle Scholleové (2012) je likvidita vyjádřením schopnosti podniku přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, kterými chce podnik krýt včas své závazky. Řízení likvidity souvisí se strategií firmy. Je založena na určitém kompromisu, jelikož pokud je likvidita vysoká, máme veškeré prostředky vázány s nízkým nebo žádným výnosem a pokud je likvidita nízká, tak můžeme mít problém z nedostatku zásob nebo peněžních prostředků.

Likvidita je v nejširším pojetí chápána jako schopnost podniku splácet závazky. To znamená zajistit dostatečný objem majetku v požadované formě na splacení závazků. Od pojmu likvidnost je potřeba odlišit pojem solventnost, který znamená likviditu, ale vztaženou k určitému datu splatnosti a určitému objemu splatných závazků. Tyto dva pojmy spolu velmi úzce souvisejí a oba vycházejí z likvidnosti aktiv. Likvidnost aktiv znamená schopnost aktiv přeměnit se na peněžní prostředky. Likvidnost může být vysoká i nízká. Měřítkem pro toto určení je obtížnost přeměny na peněžní prostředky a výše finanční ztráty. Analýza likvidity zkoumá, jak je podnik schopný uhrazovat splatné závazky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

- **Běžná likvidita**

*„Ve svém čitateli zahrnuje všechny složky oběžného majetku. Ukazatel měří, kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky podniku. Z praktického hlediska to znamená, kolikrát by byl podnik schopen uspokojit věřitele, kdyby veškerá oběžná aktiva proměnil na hotovost. Je obtížné určit její optimální hodnotu. Podle průměrné strategie pro řízení pracovního kapitálu by se běžná likvidita měla pohybovat v intervalu 1,6 – 2,5. Nikdy by neměla klesnout pod hodnotu 1.“ (Vochozka, 2011, str. 27)*

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

- **Pohotov likvidita**

*„Do svého čitatele nezahrnuje nejméně likvidní st oběžných aktiv zásoby, a tak je presnjm vyjdrenm schopnosti podniku dostát svým krtkodobm závazkům. itatele by měl být upraven o nedobytn pohledávky nebo o pohledávky jejichž dobytnost je sporn. Obecn je lepší sledovat pohotov likviditu v uritm asovm useku neŹ ji srovnávat s jinými hodnotami. Stejn jako u běžné likvidity i zde je obtžn určit optimální výši ukazatele. Doporuen hodnota se pohybuje v intervalu 0,7-1,0. JestliŹe je ukazatel roven presn 1, znamená to, Źe by byl podnik schopen dostát svých závazků bez nutnosti prodeje svých zásob. Je-li hodnota pil vysok, pak podnik vže pil mnoho aktiv ve formě pohotových pstedk, které prnej minimln urok.“*  
(Vochozka, 2011, str. 27)

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krtkodob závazky}}$$

- **Hotovostní likvidita**

*„Tento ukazatel je nejpresnj, protože hodnot schopnost uhradit krtkodob závazky podniku v dan okamŹik. V čitatele jsou pouze peněžní pstedky, mezi které řadíme peníze v pokladn, peníze na úctu, krtkodob cenn papíry, Źeky apod. Doporuen hodnota ukazatele se m pohybovat kolem 0,2.“* (Vochozka, 2011, str. 27)

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Peněžní pstedky}}{\text{Krtkodob závazky}}$$

### **2.3.5. Ukazatele kapitálového trhu**

Analýza ukazatelů kapitálového trhu je dležit především pro potenciln investory. Je pro n dležit, jestli investice bude mít prmřenou nvratnost. Nvratnost může být dána dividendovm výnosem, nebo růstem ceny akcií (Vochozka, 2011).

Dle Scholleov (2012) poskytují tyto ukazatele informace o tom, jak je na trhu ohodnocena činnost podniku v minulosti i jeho výhled do budoucna. Tyto ukazatele jsou dležit primrn pro potenciln investory, kter potřebuj vědět, jak bude nvratnost

investice. Pro podnik jako takový nejsou tyto ukazatele tolik významné. Jsou pro podnik významné pouze tehdy, pokud chce získat zdroje financování na kapitálovém trhu.

- **Čistý zisk na akcii**

*„Bývá často uváděn ve finančním tisku, jako jedna ze základních charakteristik podniku. Ukazatel informuje akcionáře o výši zisku na jednu kmenovou akcii, který by mohl být vyplacen v podobě dividend za předpokladu, že podnik nemá žádné investiční příležitosti. Při mezipodnikovém srovnání je problém, že hodnota zisku je ovlivněna účetní politikou. Např. metodami oceňování majetku, pravidly pro tvorbu rezerv apod.“*  
(Vochozka, 2011, str. 28)

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Počet emitovaných kmenových akcií}}$$

- **Dividendový výnos**

*„Je pro investory motivací pro nákup, prodej nebo držbu akcií daného podniku. Ukazatel je procentním vyjádřením zhodnocení investice akcionáře. Jestliže roste tržní cena akcie a výše dividend se mění, stává se taková akcie pro investora méně atraktivní.“*  
(Vochozka, 2011, str. 29)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{Dividenda na akcii}}{\text{Tržní cena akcie}} \times 100$$

## 2.4. Pyramidová soustava poměrových ukazatelů

*„Pyramidové soustavy ukazatelů mají ve srovnání s lineárními soustavami přednost v tom, že postihují nejen charakteristiky finančního zdraví firmy, vyjádřené poměrovými ukazateli, ale že umožňují zjišťovat vzájemné souvislosti mezi těmito dílčími ukazateli a ukazatelem souhrnným a mezi těmito dílčími ukazateli navzájem. Dílčí ukazatele tak jsou v roli faktorů ovlivňujících ukazatel souhrnný a metoda faktorové analýzy pak umožňuje měřit sílu vlivu každého z nich (Kubičková, Jindřichovská, 2015, str. 182).*

Z ekonomického hlediska nelze ve společnosti bez dalších souvislostí s přesností určit směr, kterým působí jednotlivé faktory výkonnosti. Jasným příkladem je likvidita nebo zadluženost. Likvidita na jedné straně musí být přiměřeně vysoká, ale na straně druhé vázání příliš mnoha likvidních prostředků vede ke ztrátám. U zadluženosti lze využít pákového efektu při použití cizích zdrojů, ale pokud překročíme určitou výši zadlužení, přestane pákový efekt působit a začne narůstat finanční riziko.

Při využití pyramidové soustavy poměrových ukazatelů je v soustavě vždy jeden ukazatel zvolen jako nejdůležitější a analýza pak identifikuje a kvantifikuje činitele, které mají vliv na daný vrchol pyramidy. Využívá se logaritmičeských metod pro zjištění velikosti vlivu jednotlivých činitelů na vrchol pyramidy. V pyramidovém rozkladu má každý činitel své jasné místo, které vyplývá z logiky rozkladu a z matematických a statistických vazeb (Šulák, Vacík, 2003).

Dle Vochozky (2011) je pyramidová soustava finančních ukazatelů založena na postupném rozkladu vrcholného ukazatele na ukazatele, které jsou dílčí, ale je jejich prostřednictvím výrazně ovlivněn. Převážně se jako vrcholný ukazatel uvádí rentabilita vlastního kapitálu nebo ekonomická přidaná hodnota. Pro tyto dva ukazatele je charakteristické, že udávají základní cíle podniku. Výpočet vlivu dalších ukazatelů se provádí pomocí logaritmičeských metod. Pyramidová soustava ukazatelů se využívá při hodnocení vývoje podniku v čase, ale i v rámci mezipodnikového srovnání. Mezi nejznámější pyramidovou soustavu patří, Du Pontův rozklad ukazatele ROE.

V pyramidové soustavě poměrových ukazatelů je rozklad syntetického ukazatele, jehož výběr závisí na účelu analýzy. Příkladem je, že Ministerstvo průmyslu a obchodu využívá pyramidovou soustavu, kde na vrcholu je ukazatel produkční síly (EBIT/Aktiva),

smyslem pyramidové soustavy je určit změny chování ukazatele na jejím vrcholu a určit intenzitu vlivu, který mají jednotliví činitelé na vrchol (Kislingerová, 2007).

#### **2.4.1. Du Pontův rozklad rentability**

Du Pontův rozklad, patří mezi nejznámější pyramidovou soustavu ukazatelů. Tento rozklad vychází z ROE rentability vlastního kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu je považována za výsledek působení tří jevů: Finanční páky (kapitálové struktury, rentability aktiv a rentability tržeb) (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

## 2.5. Souhrnné ukazatele pro měření finanční výkonnosti firem

Tyto ukazatele lze rozdělit do dvou skupin:

- Ukazatele jednorozměrné (Beaverův test, Edmisterova analýza)
- Ukazatele vícerozměrné (Altmanův test, Tamariho index rizika, Indexy IN 95 až IN 05)

Jednorozměrné ukazatele mají nevýhodu, že lze podnik zařadit podle pouze jednoho ukazatele výhledově mezi problémové, či bezproblémové. Naproti tomu vícerozměrné ukazatele, které zahrnují více finančních ukazatelů. U vícerozměrných ukazatelů je závislou proměnnou hodnota, na jejímž základě lze podniky rozdělit do dvou základních tříd: společnosti bankrotující, společnosti přežívající (Šulák, Vacík, 2003).

Dle Pavelkové, Knápkové (2009) řeší mnoho finančních analytiků problém, které ukazatele využít pro zhodnocení finanční situace podniku a jeho výkonnosti. A hlavně, jak posoudit jejich významnost. Snahou je posoudit, zda je podnik zdravý nebo nemocný. V tomto podání je nemocný podnik především podnik s ohroženou likviditou. Ukazatele se tedy vybírají podle toho, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou nebo špatnou likviditou.

### 2.5.1. Altmanův test

Edward Altman provedl v roce 1968 analýzu ukazatelů charakterizujících finanční situaci souboru firem. Soubor firem byl složen ze dvou skupin firem. První skupina byly firmy, kde byl předpoklad, že budou nuceny svoji činnost ukončit a druhá skupina byly firmy, které se rozvíjely úspěšně a vykazovaly velmi dobrou finanční kondici. Cílem analýzy bylo identifikovat ukazatele, v nichž by byl vidět náznak budoucích finančních potíží. Nejprve Altman zkoumal dvacet dva ukazatelů, které se mu zdály být nejdůležitější indikátory finančního selhání. Z těchto ukazatelů chtěl vybrat ty, které reagují nejcitlivěji na budoucí finanční problémy. Ukazatele byly klasicky rozčleněny do pěti skupin: ukazatele rentability, likvidity, finanční struktury, solventnosti a aktivity. Později pomocí diskriminační analýzy určil pět z nich, které nejlépe odlišují skupiny firem bankrotující a úspěšné. Altmanův model Z-Skóre představuje agregovanou bonitu firmy, která je funkcí ukazatelů a jejich vah, které odlišují oba typy firem (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Altmanova teorie je založena na pěti kvantitativních finančních ukazatelích, které byly vybrány na základě průkazně nejvyšších rozdílů hodnot mezi jednotlivými testovanými soubory. Klasifikační schéma zahrnuje následující poměrové ukazatele a jejich váhy.

Kde nezávisle proměnné  $X_1 - X_5$  jsou:

$X_1$  – pracovní kapitál / celková aktiva,

$X_2$  – čistý nerozdělený zisk / celková aktiva,

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

$X_4$  – tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů,

$X_5$  – tržby / celková aktiva.“

$$Z = 0,012 X_1 + 0,014 X_2 + 0,033 X_3 + 0,006 X_4 + 0,999 X_5$$

Pokud je výsledek nižší než 1,81, naznačuje to budoucí finanční potíže firmy, pokud je však hodnota  $Z$  – score vyšší než 2,99, jedná se o zdravou firmu. U společností s hodnotou  $Z$  – score v rozmezí 1,81 – 2,99 nelze přesně určit jejich vývoj (Altman, Hochkiss, 2006).

### 2.5.2. Index důvěryhodnosti IN 95

Tento index vymysleli manželé Inka a Ivan Neumaierovi. Chtěli najít postup, který by umožnil odhad a posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Pro výpočet tohoto indexu se využívá účetních výkazů a je snaha reagovat na zvláštnosti ekonomické situace v České republice. Tento index, byl využíván převážně v 90. letech a jeho úspěšnost byla více než 70%. V nynější době se již tolik nevyužívá, protože již neodpovídá aktuálním podmínkám v české ekonomice a má omezenou vypovídací schopnost (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Tento model či index ukazuje schopnost společnosti odolávat finanční tísní v transformující se ekonomice ČR.

$$IN\ 95 = 0,22 * X_1 + 0,11 * X_2 + 8,33 X_3 + 0,52 X_4 + 0,10 X_5 - 16,80 X_6$$

Kde:

$X_1$  – celková aktiva / cizí zdroje

$X_2$  – zisk před zdaněním a úroky / nákladové úroky

$X_3$  – zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

$X_4$  – tržby / celková aktiva

$X_5$  – oběžná aktiva / krátkodobé závazky

$X_6$  – závazky po lhůtě splatnosti / tržby

Podle výsledku a výše indexu je možné určit finanční zdraví podniku. Pokud index vyjde vyšší než 2 je finanční zdraví podniku dobré. Pokud index vyjde mezi 1 a 2 podnik se řadí mezi průměrné podniky a spadá do takzvané šedé zóny. Pokud však vyjde index menší než jedna je podnik ve finanční tísní. Tento index je vhodný pro roční zhodnocení finančního zdraví podniků (Neumaierová, Neumaier, 2002).

### 2.5.3. Index IN 05

Index IN 05 je nejnovější variantou modelu IN od manželů Neumaierových. Tento index je považován českými ekonomy za nejvhodnější při hodnocení českých podniků. Tento index se nezaměřuje jen na predikci finančních problémů, ale i na to zda společnost vytváří hodnotu pro vlastníky. U indexu IN 05 byla zjištěna vypovídací schopnost a to o úspěšnosti 80%.

$$IN\ 05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

Kde:

$X_1$  – celková aktiva / cizí kapitál – modifikovaný ukazatel samofinancování

$X_2$  – EBIT / úroky – ukazatel krytí úroků

$X_3$  – EBIT / celková aktiva – ukazatel rentability aktiv (ROA)

$X_4$  – Výnosy / Celková aktiva – obratovost celkových aktiv

$X_5$  – Oběžná aktiva / Krátkodobé závazky – běžná likvidita

Vyhodnocením modelu a hodnotami menšími než 0,9 společnosti s tímto výsledkem s 97% pravděpodobností spějí k bankrotu a s 76% nebudou vytvářet hodnotu. Společnosti s hodnotou 0,9 – 1,6 budou s 50% pravděpodobností krachovat a se 70% pravděpodobností nebudou vytvářet hodnotu. Podniky, které budou mít výslednou hodnotu větší, než 1,6 nebudou s 92% pravděpodobností krachovat a s 95% pravděpodobností budou vytvářet hodnotu (Neumaierová, Neumaier, 2005).



### 3. Moderní přístupy k měření finanční výkonnosti podniků

Hodnocení výkonnosti podniku nelze zkoumat jen za pomoci ekonomických kritérií, jako jsou poměrové ukazatele a jiné. Do komplexního hodnocení výkonnosti firmy je třeba zahrnout i kvalitativní a časová hlediska, která ovlivňují podnikání. Mezi nejznámější komplexní metody patří: (Knápková, 2011)

- BSC
- EFQM

Dalšími moderními ukazateli k měření finanční výkonnosti podniku jsou:

- EVA
- CF ROI

#### 3.1. Ekonomická přidaná hodnota – EVA

$$\text{EVA} = \text{EBIT} * (1 - S_{dp}) - \text{WACC} * K$$

EBIT - provozní hospodářský výsledek

K - investovaný kapitál

$S_{dp}$  - sazba daně z příjmu

WACC – vážené náklady kapitálu

*„Ukazatel EVA měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky.“ (Pavelková, Knápková, 2009, str. 52)*

Podle ukazatele EVA je hlavním cílem podniku maximalizace ekonomického zisku. Rozdíl mezi účetním a ekonomickým ziskem je v nákladech. Oba se počítají rozdílem mezi výnosy a náklady, ale ve výpočtu ekonomického zisku náklady tvoří kromě účetních nákladů i náklady oportunitní, tedy náklady obětované příležitosti (Vochozka, 2011).

Primárním cílem každého podniku je zvyšování hodnoty pro vlastníky nebo akcionáře. Ukazatel EVA patří mezi nejlepší dostupné nástroje na měření hodnoty. Ukazatel Eva je též vhodný jako motivační nástroj. Ukazatel EVA nemusí ukazovat ekonomickou hodnotu celé společnosti, ale lze jím vyčíslit i ekonomickou hodnotu jednotlivých středisek či divizí. Ukazatel EVA nepatří mezi strategie, je jen způsob měření hodnoty.

Ukazatel EVA lze počítat jako měřítko hodnoty, ale lze jej brát i jako cílové měřítko, kdy manažeři jsou motivováni, aby dosáhli určité hodnoty tohoto ukazatele. Využití měření pomocí EVA je možné zlepšit fungování jednotlivých částí podniku, pokud se bude počítat EVA pro každou zvlášť, může být využita jako motivační prvek pro veškeré pracovníky jednotlivých částí (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Autory metody EVA jsou dva Američané Stewart a Stern. Ekonomická přidaná hodnota je veličina, kterou lze použít jako nástroj řízení podniku jeho oceňování, nebo jej využít jako nástroj finanční analýzy. Je to nástroj výnosnosti, který však neobsahuje nedostatky tradičních ukazatelů. Ekonomická přidaná hodnota byla zavedena, protože bylo nutné najít ukazatel, který by dokázal ukazovat co nejužší vazbu na hodnotu akcií, dokázal by využít co nejvíce informací poskytovaných účetnictvím, aby zahrnoval kalkulaci rizika a aby dokázal zároveň hodnotit výkonnost a ocenění podniků (Mařík, 2007).

Mnoho firem ve světě přijalo Ekonomickou přidanou hodnotu jako postup odměňování a kompenzací. Mnoho firem zavedlo i další způsoby oceňování společně s ukazatelem EVA. To vedlo k rozšíření jednotného postupu investičních rozhodnutí manažerů. Ve využití ukazatele EVA dochází k testování této hodnoty a často je díky ukazateli EVA rozhodnuto o restrukturalizaci podniku (Arzac, 2005).

### **Omezení používání ukazatele EVA při měření výkonosti podniku**

1. Prvním problémem je problematický výpočet čistého provozního zisku. Pokud se použije zdaněný hospodářský výsledek, tak může docházet k různým nepřesnostem. U tohoto problému se používají neúčetní úpravy, které mohou ale omezovat srovnatelnost tohoto ukazatele.
2. Dalším problémem je definování pojmu investovaný kapitál. V ideálním případě by měl obsahovat veškerý zpoplatněný kapitál, tzn. vlastní i cizí. Dále sem patří i položky rezerv a položky leasingu, stejně tak jako ostatní cizí kapitál, který nese úrok.
3. V podmínkách ČR se může vyskytnout další problém a to s vymezením krátkodobých závazků, do kterých vstupují i krátkodobé bankovní úvěry. Je důležité se zajímat, o jaké krátkodobé úvěry se jedná. Některé v účetnictví vykazované úvěry, jako krátkodobé, patří svým účelem spíše do úvěrů dlouhodobých (Šulák, Vacík, 2003).

### **3.1.1. Stanovení WACC**

#### **Stanovení nákladů vlastního kapitálu stavebnicovou metodou**

Postup této metody vychází z vymezení hlavních rizikových faktorů, ověření možnosti jejich kvantifikace a zjištění vztahů mezi velikostí faktorů a výší rizikové přírážky. Stavebnicová metoda má mnoho podob a variant. Různé varianty jsou určovány podle toho, jak jsou vymezeny rizikové faktory.

Důležitá je též takzvaná *komplexní stavebnicová metoda*, která je chápána jako pokus o co nejúplnější vyjádření průběžných rizik. Aplikace této metody spočívá ve třech krocích (Mařík, 2007).

1. Určení rizik, která jsou podstatná pro zkoumaný podnik,
2. Pro jednotlivá rizika určit jejich stupeň,
3. Transformovat určené stupně na rizikovou přírážku.

### **3.1.2. Transformace účetních dat pro potřeby výpočtu ukazatele EVA**

Ukazatel EVA spočívá na ekonomickém modelu a tak je třeba upravit data účetní na data ekonomická. Data účetní tedy upravujeme převážně:

- Aby plnily potřeby akcionářů,
- potlačení opatrnostní zásady,
- vymezení rozsahu čistých aktiv.

Propočet čistých aktiv:

- Vyřadit z aktiv neoperační aktiva,
- aktivovat položky, které nejsou v účetnictví vykazovány v aktivech,
- snížení aktiv o neúročený cizí kapitál.

#### **Vyřazení neoperačních aktiv a výpočet NOA**

- Vyřazuje se krátkodobý finanční majetek, pokud jsou krátkodobé cenné papíry a podíly chápány, jako strategická rezerva.
- Dlouhodobý finanční majetek se vyřazuje, pokud má pouze charakter uložení peněz. Pokud nedochází k propojení s hlavní činností podniku.
- Vlastní akcie by neměly být součástí čistých operačních aktiv

- Vylučují se i nedokončené investice, protože se zatím ještě nepodílí na současných výsledcích hospodaření.
- Vylučují se dále nadbytečné zásoby, nevyužité nemovitosti atp.
- Pokud podnik má majetek pořízený na leasing, měl by být vyjádřen v NOA, i když v účetních výkazech se v rozvaze nenachází.
- Je třeba aktivace nákladů s předpokládanými dlouhodobými účinky. Např.: Náklady na marketing, náklady na školení, náklady na restrukturalizaci podniku (Mařík, 2007).

#### **Určení velikosti operačního výsledku hospodaření - NOPAT**

- Z finančních nákladů jsou vyloučeny placené úroky
- Z výsledku hospodaření se vylučují mimořádné položky, u kterých se předpokládá, že se nebudou opakovat. Např.: Náklady na restrukturalizaci, prodeje dlouhodobého majetku a vliv těchto prodejů na výnosy a náklady.
- Dále jsou přičítány leasingové platby a odečteny odpisy majetku pořízeného na leasing (Mařík, 2007).

### 3.2. CF míra výnosu z investice – CFROI

Tento ukazatel udává poměr peněžních toků, které společnost vygenerovala vzhledem k hotovostním tokům, které vynaložila na svá aktiva za určitý časový interval. CFROI v podstatě tedy ukazuje vnitřní míru výnosu. U tohoto ukazatele stejně jako u ukazatele EVA je snaha odstranit účetní zkreslení při určování příchozích a odchozích hotovostních toků (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Ukazatel CFROI je zjišťován ve dvou krocích, nejprve změří veškeré peněžní toky, které plynou všem vlastníkům investovaného kapitálu, které jsou upravené o inflaci a srovnávají se s hrubými investicemi upravenými o inflaci, které vložili vlastníci. *„Poměr hrubých peněžních toků a hrubých investic se pak používá ke zjištění vnitřní míry výnosnosti“*. Druhý krok a vlastní důvod využití CFROI, spočívá v porovnání tohoto ukazatele, s váženými náklady kapitálu, která zahrnují všechna rizika u požadované výnosnosti vlastního kapitálu. Pokud je  $CFROI - WACC > 0$  narůstá hodnota pro akcionáře (Šulák, Vacík, 2003, str. 77).

Dle Pavelkové a Knápkové (2009) model CFROI pracuje jen s reálnými hodnotami očištěnými o inflaci. Díky tomu je možné porovnávat výkonnost podniku v čase a je též možné porovnávat výkonnost podniků v rozdílných zemích. Tento ukazatel je ještě přesnější než ukazatel EVA, protože dokáže ještě více eliminovat vliv akruálního účetnictví. *„Přínosem využití modelu CFROI je využití kategorie cash flow a navržený způsob výpočtu diskontní míry – nákladů na kapitál, který se snaží více akceptovat tržní podmínky.“*

V praktické části tento ukazatel není počítán. Z důvodu nedostatku relevantních dat pro jeho výpočet a z důvodu, že daná společnost by jeho výstup s největší pravděpodobností nevyužila.

### 3.3. Systém Balanced Scorecard – BSC

Balanced Scorecard je účelově strukturovaný model strategie společnosti a zároveň nástroj implementace strategie. Využívá finanční i nefinanční strategické cíle a ukazatele výkonnosti a na jejich základě popisuje představu o budoucnosti podniku a jakým způsobem bude tato představa naplňována. Hlavním cílem BSC je vytvářet předpoklady po jednoznačné formulování strategie, a aby tato strategie byla vnímána v celé společnosti stejně a srozumitelně. Tímto mohou jak řídicí pracovníci, tak i řadoví zaměstnanci najít svoji pozici v řetězci tvorby hodnoty. Dosažením dílčích cílů se postupuje dále k plnění cílů finančních.

Tento systém ukazuje komplexní pohled z pozice:

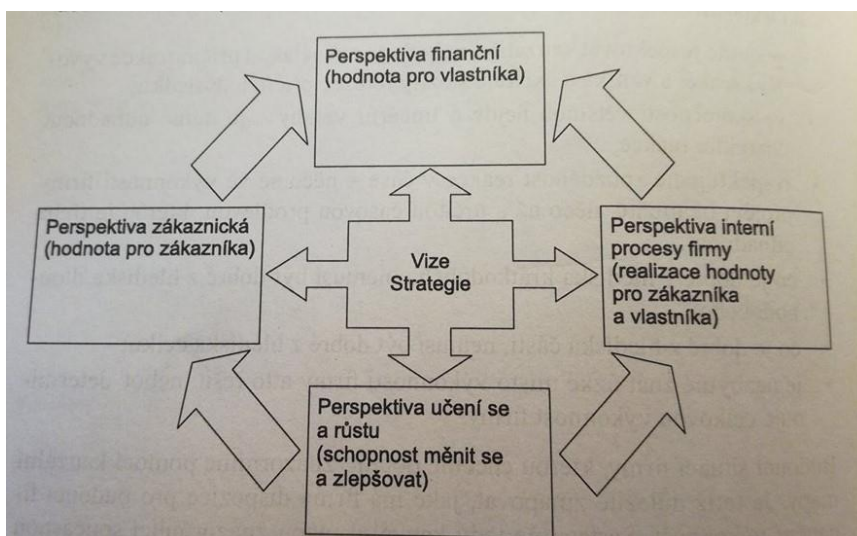
- Vlastníků
- Zákazníků
- Vnitřních podnikatelských procesů
- Klíčových způsobilostí

Všechny tyto pohledy jsou brány významově rovnocenné, avšak z hlediska příčin a následků jsou naše finanční cíle ovlivňovány hlavně zákaznickým pohledem na naši společnost (Šulák, Vacík, 2003).

Když je vytvářena kauzální mapa, tak nestačí jen pohled na finanční situaci firmy, ale je také důležité vědět, co stojí v pozadí finanční situace a co je ovlivňuje. Nejdůležitější je nutnost vyváženého pochycení všech nejdůležitějších skutečností, které utvářejí hodnotu firmy. Perspektivy, na které se BSC zaměřuje, jsou vyobrazeny v následujícím obrázku (Neumaierová, Neumaier, 2002).

BSC patří ke strategickým měřícím systémům, které zahrnují i finanční i nefinanční opatření. Cílem tohoto systému je předběžné plánování řízení podniku. Není jen strategickým měřícím systémem, ale může fungovat i jako strategická kontrola. Tento systém pojednává i o veškerých možnostech zdokonalení se a to ve všech čtyřech bodech tohoto systému (Norreklit, 2000).

**Obrázek 1 – RÁMEC BSC**



Zdroj: Neumaierová, Neumaier, 2002

### **Popis jednotlivých perspektiv**

1. **Perspektiva finanční:** Primárně sleduje spokojenost vlastníků, aby pro ně byl podnik výnosný a splňoval jejich požadavky na výnosnost. Využívají se základní finanční ukazatele.
2. **Perspektiva zákaznická:** Vychází ze strategie podniku. Sleduje uspokojování zájmu zákazníků. Hlavní je hodnota produktu pro zákazníka.
3. **Perspektiva učení se a růstu:** sledována spokojenost zaměstnanců, jejich schopnosti, úroveň organizační a technologické struktury a úroveň systému odměňování. Snaha zajistit loajalitu zaměstnanců.
4. **Perspektiva interní procesy firmy:** vnitropodnikové procesy, inovační procesy, předprodejní procesy a provozní procesy. Převod strategie podniku do provozních cílů. (Sedláček, 2011).

BSC není uváděno v praktické části. Moderní ukazatele ukazují podobné skutečnosti a tak se autorka zaměřuje na ukazatel EVA.

V praktické části je z moderních metod uveden jen ukazatel EVA. Z důvodu složitosti výpočtů a nemožnosti získat relevantní data pro sestavení dalších modelů. V teoretické části jsou však tyto modely uvedeny z důvodu dostatku informací o moderních metodách měření finanční výkonnosti podniku.

#### 4. Charakteristika podniku CSK AGRO s.r.o.

Obrázek 2: Logo společnosti CSK AGRO s.r.o.



Zdroj: Interní materiály společnosti, 2018

##### 4.1. Obecné informace

Statutární orgán:	jednatel.: Lubomír Vlach
	jednatel: Ing. Václav Chval
Společnost:	Lubomír Vlach
	Ing. Václav Chval
Vklad:	Lubomír Vlach: 100 000 Kč
	Ing. Václav Chval: 100 000 Kč
Splaceno:	v plné výši
Základní kapitál:	200 000 Kč



**Předmět podnikání:**

- Opravy silničních vozidel.
- Opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů.
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona.
- Silniční motorová doprava:
  - nákladní provozovaná vozidla nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti přesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí,
  - nákladní provozovaná vozidla nebo jízdními soupravami o největší povolené hmotnosti nepřesahující 3,5 tuny, jsou-li určeny k přepravě zvířat nebo věcí.

(Justice.cz, 2018)

## **4.2. Vznik společnosti**

Společnost CSK AGRO s.r.o byla založena třemi společníky: Lubomírem Vlachem, inženýrem Ladislavem Drásalem a inženýrem Václavem Chvalem v roce 2003. Primárním oborem podnikání této společnosti je prodej zemědělské techniky a to značek CASE a Kverneland. Prodej těchto strojů se zaměřuje na oblast západních a jihozápadních Čech, kde je výhradním prodejcem těchto značek, do dalších regionů bohužel není možné expandovat, protože veškerý prodej těchto dvou značek je daný smlouvami a v každém regionu je jen jedna firma, která má s dodavatelem smlouvu na prodej těchto strojů a může je tedy prodávat. Dalším oborem působení společnosti je poskytování kompletního servisu prodané techniky. V sídle společnosti se nachází kvalitní servisní zázemí s vysoce kvalitními servisními technikami, proškolenými přímo na dané značky. Kromě pravidelného servisu strojů společnost poskytuje i veškeré opravy strojů a zajišťuje dodání originálních náhradních dílů. Dále má firma zkušenosti s realizací projektů, které využívají dotace EU a je schopna se zajištěním dotací pomoci.

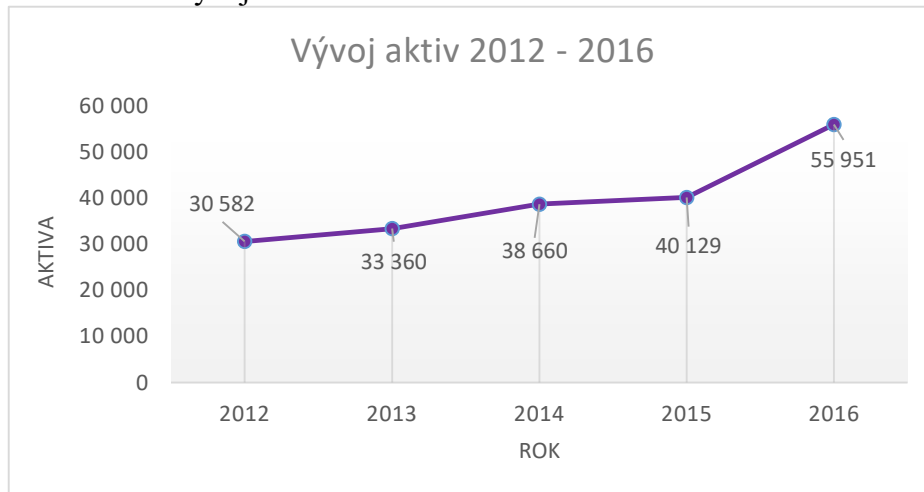
## **4.3. Historie společnosti**

Jak již bylo zmíněno společnost byla založena v roce 2003 třemi společníky. Toto rozložení společnosti vydrželo pouze jeden až dva roky. V roce 2005 pan Ing. Chval prodal svůj podíl panu Vlachovi. Zůstali dva společníci a tak to je i v současnosti. Nějakou dobu společnost podnikala v pronajatém areálu. V roce 2009 společnost koupila rozpadající se budovu a pomocí dotace EU na investice do nemovitostí (pozn. Dotace byla poskytována na záchranu starých rozpadajících se budov využívaných dále pro podnikání). Po rozsáhlé rekonstrukci vzniklo nové moderní sídlo firmy, kam se společnost v roce 2010 přesunula (cskagro.cz, 2018).

## 4.4. Základní ekonomická charakteristika společnosti

### 4.4.1. Vývoj aktiv

Obrázek 3: Vývoj aktiv v letech 2012-2016 v tisících Kč



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z předchozího obrázku je vidět, že má vývoj aktiv vzrůstající tendenci. Tempo růstu je v průměru meziročně 17%. K velmi vysokému skoku dochází mezi roky 2015 a 2016 a to o 39%. Tento skok je způsoben převážně velkým vzrůstem krátkodobých pohledávek, jsou to pohledávky za stroje prodané ke konci roku, u kterých ještě nedošlo k uhrazení.

### 4.4.2. Vývoj vlastního kapitálu

Obrázek 4: Vývoj vlastního kapitálu v letech 2012- 2016 v tisících Kč

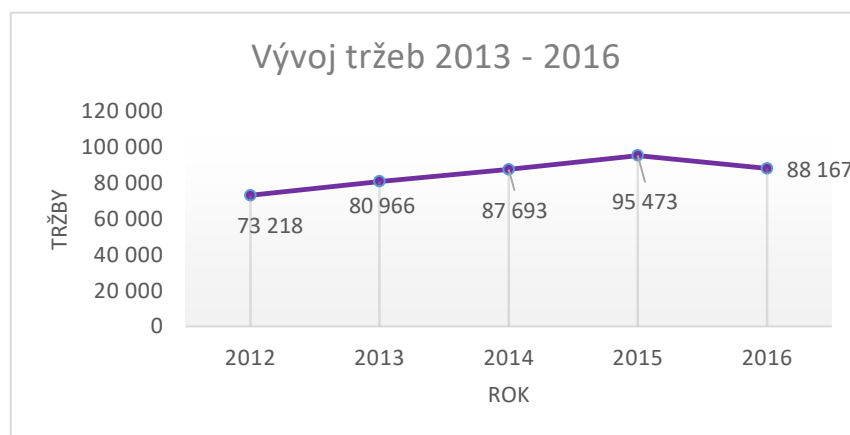


Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Vývoj vlastního kapitálu má meziročně mírný rostoucí charakter. Tempo růstu je mírné průměrně kolem 1,1%. Mírný růst je způsoben ponecháním zisku ve společnosti a jeho nerozdělováním.

#### 4.4.3. Vývoj tržeb

**Obrázek 5:** Vývoj tržeb v letech 2012–2016 v tisících Kč

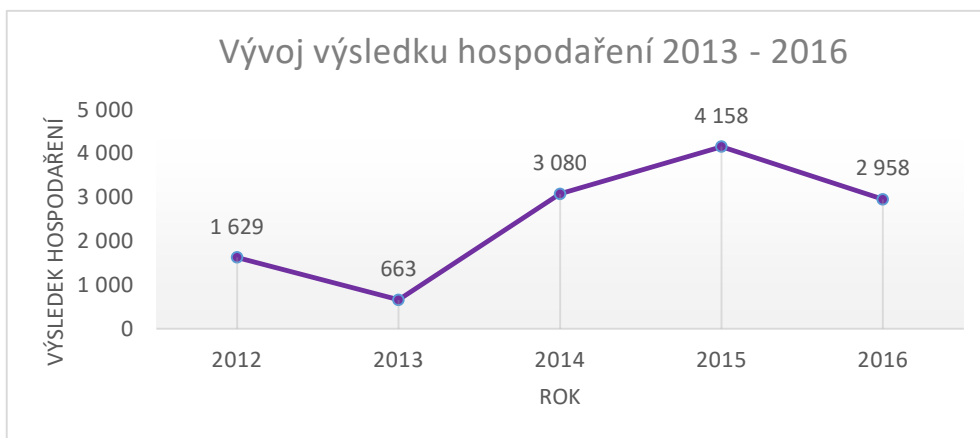


Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Vývoj tržeb měl mezi lety 2012 a 2015 mírné rostoucí tendenci, to vypovídá o tom, že se prodejci dařilo získávat nové zákazníky a dařilo se jim uzavírat prodeje. V roce 2016 již je ve vývoji tržeb mírný pokles a to hlavně z toho důvodu, že poptávka po zemědělských strojích je omezená a není možné udržet úplně trvalý růst. Toto i vzhledem k tomu, že zemědělské stroje mají relativně dlouhou životnost a tudíž i stálí zákazníci zkoumané společnosti nenakupují nové stroje každý rok.

#### 4.4.4. Vývoj hospodářského výsledku

**Obrázek 6:** Vývoj výsledku hospodaření v letech 2013-2016 v tisících Kč



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V předchozí tabulce je zobrazen vývoj výsledku hospodaření mezi roky 2012 a 2016. U tohoto ukazatele nelze v podstatě určit žádný trend. V roce 2013 byl zaznamenán v hospodářském výsledku propad, který byl způsobem likvidací nepoužitelných skladových zásob. Dále hospodářský výsledek výrazně rostl v letech 2014 a 2015 toto bylo způsobeno počátkem růstu celé české ekonomiky. V roce 2016 již došlo opět k poklesu, který je dán tím, že společnost prodala méně strojů, než v předchozích letech. Tento trend je především z důvodu omezené poptávky po zemědělských strojích v Západočeském kraji.

## 5. Analýza finanční výkonnosti společnosti CSK AGRO s.r.o. pomocí tradičních ukazatelů

### 5.1 Horizontální výkazů společnosti CSK AGRO s.r.o.

**Tabulka 1:** Horizontální analýza aktiv v letech 2013-2016

Položka aktiv	ROK (v tisících Kč)					Změna o v %			
	2012	2013	2014	2015	2016	2013/ 2012	2014/ 2013	2015/ 2014	2016/ 2015
Dlouhodobý hmotný majetek	4 800	4 631	4 339	4 523	4 197	-3,50	-6,31	4,24	-7,21
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Celkem stálá aktiva	4 800	4 631	4 339	4 523	4 197	-3,50	-6,31	4,24	-7,21
Zásoby	10 313	9 129	11 306	15 875	19 425	-11,50	23,85	40,4	22,36
Pohledávky dlouhodobé	29	29	29	29	142	0,00	0	0	389,66
Pohledávky krátkodobé	13 754	12 072	9 024	8 222	22 255	-12,00	-25,25	-8,9	270,67
Peněžní prostředky	1 674	7 499	13 930	11 409	9 844	348,00	85,76	-18	-13,72
Celkem oběžná aktiva	25 770	28 729	34 289	35 535	51 666	11,48	19,35	3,63	45,39
Časové rozlišení	12	0	32	71	88	0,00	-	222	23,94
Aktiva celkem	30 582	33 360	38 660	40 129	55 951	9,08	15,89	3,79	39,43

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Mezi roky 2013-2016 došlo ve společnosti ke zvýšení aktiv a to ke zvýšení celkem výraznému. Toto zvýšení mají za následek převážně oběžná aktiva a to konkrétně zásoby a mezi lety 2015 a 2016 krátkodobé pohledávky. Ke zvyšování zásob dochází z důvodu snahy o zvýšení prodeje a zároveň o možnost rychlejšího dodání a též z důvodu možnosti rychlejší reakce na požadavky zákazníka, což se týká převážně oprav strojů. Zvýšení zásob může být pozitivní z hlediska plnění požadavků zákazníků, ale zároveň by bylo dobré jejich výši zvážit, protože příliš vysoké zásoby znamenají vysoké provozní náklady. Zároveň dochází k poklesu stálých aktiv zde lze předpokládat, že došlo k prodeji nebo vyřazení firemních automobilů a dochází též k jejich opotřebování. K opotřebování dochází i u firemní budovy a tím se nám stálá aktiva také postupně snižují. Krátkodobé pohledávky vzrostly z důvodu prodeje stroje ke konci roku, u kterého nedošlo ještě k uhrazení faktury.

**Tabulka 2:** Horizontální analýza pasiv v letech 2012-2016

Položka pasiv	Rok (v tisících Kč)					Změna v %			
	2012	2013	2014	2015	2016	2013/ 2012	2014/ 2013	2015/ 2014	2016/ 2015
Základní kapitál	200	200	200	200	200	0	0	0	0
Fondy ze zisku	20	20	20	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	7 089	8 466	8 875	9 975	12 776	19,42	4,83	12,39	28,08
Výsledek hospodaření běžného období	1 376	409	2 614	3 389	2413	-70,00	539,1	29,65	-28,8
Vlastní kapitál	8 685	9095	11709	12976	15389	4,70	28,74	10,82	18,59
Dlouhodobé závazky	1 131	994	1 251	1 647	1 452	-12,00	25,86	31,65	-11,8
Krátkodobé závazky	18 217	22 465	15 011	19 842	33 550	23,30	-33,2	32,18	69,06
Bankovní úvěry a výpomoci	2 549	806	10 689	5 664	5 560	-68,00	1349	-47	-1,84
Cizí zdroje	21 897	24265	26951	27153	40562	10,80	11,07	0,75	49,38
Pasiva celkem	30 582	33360	38660	40129	55951	9,08	15,89	3,79	39,43

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Vzhledem ke zvyšování aktiv došlo i ke zvýšení pasiv. Dochází k mnohonásobnému navýšení bankovních úvěrů. Bankovní úvěr byl poskytnut na zlepšení péče o zákazníky a na akce, na kterých dochází k představování strojů, kterých se společnost každým rokem účastní nebo je i organizuje. Pro tyto akce je nutné nakoupit nové moderní stroje, které pak společnost následně představuje. Jak je vidět investice do zlepšování péče o zákazníky přinesla své ovoce, došlo k mnohonásobnému zvýšení zisku. Kromě zvyšování cizího kapitálu dochází i ke zvyšování kapitálu vlastního a to je dané hlavně rostoucím ziskem. V roce 2016 došlo k mírnému poklesu hospodářského výsledku, tento stav není nijak znepokojující, protože u zkoumané společnosti i snížení prodeje o jednotu může způsobit výkyv hospodářského výsledku. Tím, že jsou prodávány stroje ve vysoké hodnotě, tak nelze naplánovat počet, který chce společnost v daném roce prodat. Plánovat si samozřejmě můžeme, ale těžko se do daných plánů vejeme. Investice do strojů je tak vysoká, že každý odběratel velmi koupí zvažuje a často se realizace samotného prodeje může protáhnout i do více let.

**Tabulka 3:** Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012-2016

Položka výkazu zisku a ztráty	Rok (v tisících Kč)					Změna o v %			
	2012	2013	2014	2015	2016	2013/2012	2014/2013	2015/2014	2016/2015
Tržby z prodeje zboží	73 218	79 048	78 371	95 478	88 167	7,96	-0,86	21,83	7,66
Náklady na prodané zboží	66 705	72 340	70 779	77 986	71 156	8,44	-2,16	10,18	-8,76
Obchodní marže	6 513	6 708	7 592	17 492	17 011	2,99	13,18	130,4	-2,75
Osobní náklady	4 034	4 051	3 690	4 183	4 575	0,50	-8,91	13,36	9,37
Finanční výsledek hospodaření	-260	-442	-395	-446	-352	41,00	11	-12,9	21,08
Provozní výsledek hospodaření	1 889	1 105	3 475	4 604	3 310	42,00	214,5	32,55	-28,1
Výsledek hospodaření za účetní období	1 376	409	2 614	3 389	2413	70,00	539,1	29,65	-28,8
Výsledek hospodaření před zdaněním	1629	663	3 080	4 158	2 958	59,00	364,6	35	-28,9

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Pozitivní trend můžeme vidět ve změně mezi léty 2014 a 2015, tržby vzrostly o 21,83 % a náklady na prodané zboží jen o 10, 18 %. Tímto vzrostla výrazně i obchodní marže a dále i provozní výsledek hospodaření. Z vyšší tržeb a i z jejich zvyšování je zřejmé, že prodejci, které společnost zaměstnává, jsou velmi kvalifikovaní a dobře se jim daří prodávat nabízené výrobky. Dalším faktorem zvyšování tržeb je zcela jistě i stav ekonomiky jako takové, ekonomika roste a tím i v zemědělství je více možností pořízení nových strojů. Dále tržbám zkoumané společnosti napomáhají dotační programy jak ze strany státu, tak ze strany Evropské unie. Tím, že zemědělec dostane dotaci, tak si může mnohem více dovolit nový stroj. Kdyby dotace nebyly, je dost možné, že by velké množství zemědělců nemělo snahu modernizovat své strojové vybavení a společnosti, jako je CSK AGRO by měly mnohem horší postavení a mnohem hůře by se jim na trhu fungovalo.



## 5.2. Vertikální analýza výkazů společnosti CSK AGRO s.r.o.

**Tabulka 4:** Vertikální analýza aktiv v letech 2012-2016

Položka aktiv	ROK									
	2012 (tis. Kč)	% r. 2012	2013 (tis. Kč)	% r. .2013	2014 (tis. Kč)	% r.2014	2015 (tis. Kč)	% r. .2015	2016 (tis. Kč)	% r. 2016
Dlouhodobý hmotný majetek	4 800	16	4 631	14	4 339	11	4 523	11	4 197	8
Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Celkem stálá aktiva	4 800	16	4 631	14	4 339	11	4 523	11	4 197	8
Zásoby	10 313	34	9 129	27	11 306	29	15 875	40	19 425	35
Pohledávky dlouhodobé	29	0,1	29	0,09	29	0,08	29	0,07	142	0,3
Pohledávky krátkodobé	13 754	45	12 072	36	9 024	23	8 222	21	22 255	40
Peněžní prostředky	1 674	6	7 499	22	13 930	36	11 409	28	9 844	18
Celkem oběžná aktiva	25 770	84	28 729	86	34 289	89	35 535	89	51 666	92
Časové rozlišení	12	0,04	0	0	32	0,08	71	0,18	88	0,2
Aktiva celkem	30 582	100	33 360	100	38 660	100	40 129	100	55 951	100

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

U vertikální analýzy je dobré, že nezkoumá situaci napříč roky a není tudíž ovlivněna změnou výše inflace. Můžeme zde lépe porovnávat jednotlivé roky. V této analýze aktiv můžeme vidět, že stálá aktiva nám zůstávají + - kolem 10% celkových aktiv, zde není nijak velký rozdíl, na rozdíl od zásob, které se zvyšují výrazně. Vysoký poměr na aktivech mají i krátkodobé pohledávky a hlavně peníze. V tomto podniku je tedy vidět snaha udržet vysokou likviditu majetku. Tento záměr ukazuje i velký podíl peněžních prostředků na celkových aktivech v roce 2014 to bylo dokonce 36%. Společnost se snaží udržet vysokou likviditu, aby mohla dostát svých závazků a mohla pružně reagovat na požadavky zákazníků. To znamená, pokud si zákazník vybere stroj, u zemědělských strojů se pořizovací cena pohybuje v částkách milionů někdy i desítek milionů Kč, tak aby jej mohla společnost okamžitě objednat i zaplatit a tím urychlit jeho dodání a zajistit spokojenost zákazníka.

**Tabulka 5:** Vertikální analýza pasiv v letech 2012-2016

Položka pasiv	Rok									
	2012 (tis. Kč)	% r.2012	2013 (tis. Kč)	% r.2013	2014 (tis. Kč)	% r.2014	2015 (tis. Kč)	% r.2015	2016 (tis. Kč)	% r.2016
Základní kapitál	200	0,6	200	0,6	200	0,5	200	0,5	200	0,3
Fondy ze zisku	20	0,06	20	0,06	20	0,05	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	7 089	23	8 466	25	8 875	23	9 975	25	12 776	23
Výsledek hospodaření běžného období	1 376	4	409	1	2 614	7	3 389	8	2413	4
Vlastní kapitál	8 685	28	9095	28	11709	30	12976	33	15389	27
Dlouhodobé závazky	1 131	4	994	3	1 251	3	1 647	4	1 452	3
Krátkodobé závazky	18 217	60	22 465	67	15 011	39	19 842	49	33 550	60
Bankovní úvěry a výpomoci	2 549	8,3	806	2	10 689	28	5 664	14	5 560	10
Cizí zdroje	21 897	72	24265	72	26951	70	27153	67	40562	73
Pasiva celkem	30 582	100	33360	100	38660	100	40129	100	55951	100

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Pokud se podíváme na analýzu pasiv, zjistíme, že podnik je velmi zadlužený, a že cizí zdroje jsou v průměru kolem 70% celkových pasiv. Dále nás může zarazit velký nárůst bankovních úvěrů v roce 2014, ale dle vývoje se jednalo o krátkodobý úvěr, který byl poskytnut na nákup stroje, nebo skupiny strojů, které byly určeny k dalšímu prodeji. V dalším roce úroveň bankovních úvěrů rapidně klesla. Bohužel i tak je podnik velmi zadlužený, což sice ukazuje, že je si vědom toho, že cizí kapitál je levnější, ale měl by si dávat pozor, aby se nedostal do dluhové pasti a byl schopen dostát svým závazkům.

**Tabulka 6:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012 – 2016

Položka výkazu zisku a ztráty	Rok									
	2012 (tis. Kč)	% r. 2012	2013 (tis. Kč)	% r. 2013	2014 (tis. Kč)	% r.2014	2015 (tis. Kč)	% r.2015	2016 (tis. Kč)	% r.2016
Tržby z prodeje zboží	73 218	100	79 048	100	78 371	100	95 478	100	88 167	100
Náklady na prodané zboží	66 705	91	72 340	91	70 779	90	77 986	82	71 156	81
Obchodní marže	6 513	9	6 708	9	7 592	10	17 492	18	17 011	19
Osobní náklady	4 034	6	4 051	5	3 690	5	4 183	4	4 575	5
Finanční výsledek hospodaření	-260	-0,4	-442	-0,60	-395	-0,50	-446	-0,5	-352	-0,4
Provozní výsledek hospodaření	1 889	3	1 105	1,00	3 475	4	4 604	5	3 310	4
Výsledek hospodaření za účetní období	1 376	2	409	0,50	2 614	3	3 389	4	2 413	3
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 629	2,2	663	0,80	3 080	4	4 158	4	2 958	3

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty můžeme vidět, že velkou část podílu na tržbách mají náklady na prodané zboží. Tyto náklady jsou kolem 90%. Jsou takto vysoké, protože naše společnost zboží nakupuje a dále prodává, nijak zboží neupravuje, samozřejmě si přidává vlastní marži, ale tato marže zase nemůže být tak vysoká, musí být taková, aby společnost dokázala fungovat, ale zároveň cena nemůže převyšovat kvalitu stroje. Pozitivní můžeme sledovat to, že náklady na prodané zboží se meziročně snižují. Toto snižování není sice nijak markantní, ale lze jej považovat za velmi pozitivní jev. Osobní náklady nám zůstávají v podstatě stejné a netvoří moc velkou oproti tržbám, je to dáno tím, že společnost nemá velké množství zaměstnanců, ale zároveň má vysoké tržby, protože prodává stroje vysoké hodnoty. U výsledku hospodaření můžeme vidět, že se nám skokově zvýšil v roce 2014.

### 5.3. Rozdílové ukazatele – čistý pracovní kapitál

**Tabulka 7:** Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2012 - 2016 v tisících Kč

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva	25 770	28 729	34 289	35 535	51 666
Krátkodobý cizí kapitál	18 217	22 465	15 011	19 842	33 550
<b>Čistý pracovní kapitál</b>	<b>7 553</b>	<b>6 264</b>	<b>19 278</b>	<b>15 693</b>	<b>18 116</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Čistý pracovní kapitál má primárně za úkol umožňovat efektivní výrobu a prodej. V případě společnosti CSK AGRO s.r.o. hlavně tedy prodej a možnost efektivně reagovat na požadavky zákazníků ohledně servisu a oprav. Čistý pracovní kapitál nám dává možnost pokračovat v prodeji i v případě nějaké negativní skutečnosti nebo události, která si vyžádala vysoký a neočekávaný výdej peněžních prostředků. Čistý pracovní kapitál je ta část aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji. Je jedno, jestli vlastními nebo cizími. Požadavkem je, aby byl čistý pracovní kapitál kladný, což je v případě společnosti CSK AGRO s.r.o. splněno. Dalším požadavkem je, aby nebyl čistý pracovní moc vysoký, protože dlouhodobé zdroje jsou dražší, než krátkodobé.

**Tabulka 8:** Výpočet kapitálové potřeby v letech 2013 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu zásob	51	42	52	60	79
Doba obratu pohledávek	68	55	42	31	91
Doba odkladu inkasa	90	102	69	75	137
<b>OCP</b>	<b>29</b>	<b>-5</b>	<b>25</b>	<b>16</b>	<b>33</b>
Průměrné denní náklady	204	223	234	257	236
<b>Kapitálová potřeba</b>	<b>5916</b>	<b>-1115</b>	<b>5850</b>	<b>4112</b>	<b>7788</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z důvodu posouzení optimálnosti čistého pracovního kapitálu musel být ještě dopočítán obratový cyklus peněz, a z toho kapitálová potřeba sledovaného podniku. Za optimální bychom mohli z tohoto zjištění považovat čistý pracovní kapitál pouze v roce 2012. V ostatních letech vychází velmi vysoký a několikanásobně převyšuje kapitálovou potřebu. V roce 2013 z důvodu odkladu plateb závazků dochází dokonce k zápornému obratovému cyklu peněz a tím i k záporné kapitálové potřebě. To vychází z toho, že mezi společnostmi a dodavateli jsou uzavřeny smlouvy a díky těmto smlouvám lze platby závazků odkládat. To že má sledovaná společnost několikanásobně vyšší pracovní kapitál než je kapitálová potřeba je pro ně velice nevýhodné z důvodu, že dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé.

## 5.4. Poměrové ukazatele

### 5.4.1. Ukazatele rentability

#### Rentabilita investovaného kapitálu

**Tabulka 9:** Vývoj rentability investovaného kapitálu v letech 2012 - 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Zisk (v tis. Kč)	1629	663	3 080	4158	2 958
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	8 685	9 995	11 709	12 976	15 389
Dlouhodobé závazky (v tis. Kč)	3 680	1800	11 940	7 211	7 012
<b>ROCE (v %)</b>	<b>0,1317</b>	<b>0,05621</b>	<b>0,1302</b>	<b>0,2060</b>	<b>0,1320</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik hospodářského výsledku podnik dosáhl z jedné koruny investované věřiteli a majiteli společnosti. Sledovaná společnost má ukazatel ROCE mezi 13 – 20%. Pouze v roce 2013 bylo ROCE nižší a to jen necelých 6%. Je vidět mírné meziroční zvýšení, ale v roce 2016 už je zase propad. U toho ukazatele by vlastníci a věřitelé chtěli, aby rostl a byl co nejvyšší. Výsledek tohoto ukazatele je závislý na zisku a tím, že sledovaná společnost se zabývá pouze prodejem strojů, u kterých si může připočítat jen omezenou marži, tak je velmi těžké jej zvyšovat.

#### Rentabilita aktiv - ROA

**Tabulka 10:** Vývoj rentability aktiv v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Zisk (v tis. Kč)	1376	409	2 614	3 389	2 413
Aktiva (v tis. Kč)	30 582	33 360	38 660	40 129	55 951
<b>ROA (v %)</b>	<b>0,0450</b>	<b>0,0123</b>	<b>0,0676</b>	<b>0,0845</b>	<b>0,0431</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Do tohoto ukazatele byl použit čistý zisk. Využití aktiv dle tohoto ukazatele rostlo do roku 2015, ale v roce 2016 zase kleslo. Ukazatel ROA je díky kladnému výsledku hospodaření také kladný. Pozitivní by bylo, kdyby se stále dále zvyšoval. Tudiž můžeme konstatovat, že pozitivní vývoj byl v letech 2013-2015. Mezi rokem 2015 a 2016 byl vývoj lehce negativní a dále uvidíme, jak se bude zisk vyvíjet v dalších letech.

## Rentabilita vlastního kapitálu – ROE

**Tabulka 11:** Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Zisk (v tis. Kč)	1 376	409	2 614	3 389	2 413
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	8 685	9 995	11 709	12 976	15 389
<b>ROE (v %)</b>	<b>0,1584</b>	<b>0,0409</b>	<b>0,2232</b>	<b>0,2612</b>	<b>0,1568</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tento ukazatel zajímá hlavně vlastníky společnosti. Ukazuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Stejně jako ostatní ukazatele i tento ukazatel do roku 2015 roste, což je pozitivní a i vlastníci to budou vnímat pozitivně. Mezi rokem 2015 a 2016 ukazatel pokles, ale je stále kladný, tudíž může být sice vnímán negativně, ale velmi mírně.

## Rentabilita tržeb

**Tabulka 12:** Vývoj rentability tržeb v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Zisk (v tis. Kč)	1376	409	2 614	3 389	2 413
Tržby (v tis. Kč)	73 218	79 048	78 371	95 478	88 167
<b>ROS (v %)</b>	<b>0,0188</b>	<b>0,0052</b>	<b>0,0334</b>	<b>0,0355</b>	<b>0,0274</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Rentabilita tržeb je ukazatel pro fungování společnosti velmi důležitý. Vyjadřuje poměr zisku k tržbám. Čím vyšší tento ukazatel je, tím pozitivnější je to pro fungování podniku. Ve společnosti CSK AGRO s.r.o. je tento ukazatel nízký, tato skutečnost je způsobena tím, že společnost se zabývá nákupem a následným prodejem strojů. Těmto strojům nedává žádnou přidanou hodnotu. Tudíž si nemůže připočítat nijak velkou marži, aby byla vůbec schopna dané stroje prodat.

## 5.4.2. Ukazatele aktivity

### Obrat aktiv

**Tabulka 13:** Vývoj obratu aktiv v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby (v tis. Kč)	73 218	79 048	78 371	95 478	88 167
Aktiva (v tis. Kč)	30 582	33 360	38 660	40 129	55 951
<b>Obrat aktiv</b>	<b>2,3942</b>	<b>2,3695</b>	<b>2,0272</b>	<b>2,3793</b>	<b>1,5758</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Obrat aktiv by měl být co nejvyšší, avšak minimální hodnota by měla být 1 (Vochozka, 2011). Toto kritérium společnost CSK AGRO s.r.o. splňuje. V letech 2013 a 2015 je obrat aktiv skoro 2,4 a to se dá shledávat pozitivní. Vývoj je relativně stabilní, kromě roku 2016, kdy dochází k poklesu obratu aktiv z důvodu prudkého nárůstu pohledávek a zásob v aktivech.

### Obrat dlouhodobého majetku

**Tabulka 14:** Vývoj obratu dlouhodobého majetku v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby (v tis. Kč)	73 218	79 048	78 371	95 478	88 167
Dlouhodobý majetek (v tis. Kč)	4 800	4 631	4 339	4 523	4 197
<b>Obrat dlouhodobého majetku</b>	<b>15,2537</b>	<b>17,0693</b>	<b>18,0620</b>	<b>21,1094</b>	<b>21,0072</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Doba obratu dlouhodobého majetku ukazuje, jak podnik využívá budov, stroje a jiný dlouhodobý majetek. Tento ukazatel vychází velmi vysoký a to je pozitivní. Ani propad v roce 2016 není tak markantní, jako u předchozích ukazatelů. Společnost nemá velké množství dlouhodobého majetku, protože jej ke svému podnikání nepotřebuje. Majetek, který má však využívá nejlépe, jak jen to lze.

### Obrat zásob

**Tabulka 15:** Vývoj obratu zásob v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby (v tis. Kč)	73 219	79 048	78 371	95 478	88 167
Zásoby (v tis. Kč)	10 313	9 129	11 306	15 875	19 425
<b>Obrat zásob</b>	<b>7,0997</b>	<b>8,6590</b>	<b>6,9318</b>	<b>6,0143</b>	<b>4,5388</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018



Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát je položka zásob vyskladněna a znovu naskladněna. Ve zkoumané společnosti se tento ukazatel bude týkat především součástek a náhradních dílů, které jsou využité v servisu a opravách strojů. Stroje jako takové společnost má skladem jen zřídka, hlavně z důvodu toho, že by v nich bylo vázáno příliš mnoho prostředků a byly by velmi náročné na skladování. Jako zásobu lze brát i části strojů, které jdou prodávat zvlášť různé přídatné části atp.

### Doba obratu zásob

**Tabulka 16:** Vývoj doby obratu zásob v letech 2012 - 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby (v tis. Kč)/360	203	220	218	265	245
Zásoby (v tis. Kč)	10 313	9 129	11 306	15 875	19 425
<b>Doba obratu zásob</b>	<b>51</b>	<b>42</b>	<b>52</b>	<b>60</b>	<b>79</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tento ukazatel vyjadřuje dobu, po kterou je zásoba vázána v podniku. Je to doba, za kterou se zásoba přemění na peněžní prostředky nebo pohledávku. Čím je tato doba kratší, tím je to pro podnik pozitivnější. Jelikož se jedná v dané společnosti o zásoby v podobě náhradních dílů, které má společnost jako zásobu pro případné požadavky na opravy ze strany zákazníků a mezi další zásoby lze zařadit i stroje nemalé hodnoty, je tato doba obratu poněkud delší. Dané náhradní díly mohou být na skladě dobu například delší než rok a to z důvodu, že jsou to náhradní díly, které se špatně objednávají nebo je jejich dodací lhůta delší, ale zároveň pokud zákazník v době žní potřebuje opravit stroj, tak nemá čas čekat, než bude daný díl objednan. U strojů je delší doba obratu dána tím, že prodej stroje se může protáhnout. Zákazník může například čekat na úvěr, nebo se prodej může protáhnout z důvodu vyřizování dotací.

### Doba splatnosti pohledávek

**Tabulka 17:** Vývoj doby splatnosti pohledávek v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby (v tis. Kč)/360	203	220	218	265	245
Pohledávky (v tis. Kč)	13 783	12 101	9 053	8 251	22 397
<b>Doba splatnosti pohledávek</b>	<b>68</b>	<b>55</b>	<b>42</b>	<b>31</b>	<b>91</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tento ukazatel udává počet dní, které uplynou mezi prodejem a připsáním peněžních prostředků. Měla by být snaha tuto dobu snižovat, což se mezi lety 2013 a 2015 docela úspěšně dařilo. V roce 2016 však došlo k velkému skoku a doba splatnosti pohledávek se nám navýšila na 91 dní. Z tohoto je zřejmé, že společnost měla snahu dobu splatnosti pohledávek snižovat, ale že v roce 2016 poskytla bezplatný dodavatelský úvěr. Lze se domnívat, že v rámci udržení dobrých vztahů a stálých zákazníků a na požádání poskytla delší dobu splatnosti. Pokud tento krok zajistil dobré vztahy mezi odběratelem a dodavatelem, nelze se na něj dívat úplně negativně.

### 5.4.3. Ukazatele zadluženosti

#### Zadluženost

**Tabulka 18:** Vývoj ukazatele zadluženosti v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Cizí zdroje (v tis. Kč)	21 897	24 265	26 951	27 153	40 562
Vlastní zdroje (v tis. Kč)	8 685	9 095	11 709	12 976	15 389
<b>Zadluženost</b>	<b>2,5212</b>	<b>2,6679</b>	<b>2,3017</b>	<b>2,0925</b>	<b>2,6358</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Doporučené financování je rozdělení na 50% vlastní kapitál a 50% cizí kapitál. Zkoumaná společnost však má zadluženost velmi vysokou. Je tu velké riziko nedostání svých závazků. Zadluženost je mezitím stále stejná. Autorka by doporučila zvážení všech rizik, které z výsledku tohoto ukazatele plynou. V opatrnostním přístupu k řízení společnosti je takto vysoká zadluženost velmi nebezpečná. Avšak je nutné brát v potaz to, že společnost prodává stroje velmi vysoké hodnoty a často je nutné se zadlužit, aby tento stroj mohla zaplatit, avšak tyto závazky bývají krátkodobé a bývají splaceny hned po odprodeji stroje zákazníkovi. I přes to je tu velké riziko.

#### 5.4.4. Ukazatele likvidity

##### Běžná likvidita

**Tabulka 19:** Vývoj běžné likvidity v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	25 770	28 729	34 289	35 535	51 666
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	18 217	22 465	15 011	19 842	33 550
<b>Běžná likvidita (v %)</b>	<b>1,4146</b>	<b>1,2788</b>	<b>2,2843</b>	<b>1,7908</b>	<b>1,5399</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

U ukazatele běžné likvidity jsou doporučované hodnoty mezi hodnotami 1,5 a 2,5 (Vochozka, 2011). Sledovaný podnik má tedy likviditu téměř na doporučených hodnotách. V letech 2013 a 2016 mírně pod doporučenými hodnotami, ale nijak výrazně. Dá se říci, že dbá na to, aby byl schopný dostát svým závazkům. Likvidita mírně kolísá, ale tento ukazatel nám neukazuje nijak znepokojivé hodnoty.

##### Pohotová likvidita

**Tabulka 20:** Vývoj pohotové likvidity v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Oběžná aktiva (v tis. Kč) – zásoby (v tis. Kč)	15 457	19 600	22 983	19 660	32 241
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	18 217	22 465	15 011	19 842	33 550
<b>Pohotová likvidita (v %)</b>	<b>0,8485</b>	<b>0,8725</b>	<b>1,5311</b>	<b>0,9908</b>	<b>0,9610</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tento ukazatel vyjadřuje přesněji schopnost podniku dostát svým závazkům než běžná likvidita. Hodnoty tohoto ukazatele se mají doporučeně pohybovat mezi 0,7 a 1 (Vochozka, 2011). Toto podnik převážně splňuje. Jen v roce 2014 je velký skok a pohotová likvidita výrazně převyšuje doporučené hodnoty, zde má podnik příliš mnoho aktiv, které nepřinášejí žádný, nebo přinášejí minimální užitek. Jinak tento ukazatel neukazuje žádný výraznější problém. Skok v roce 2014 ukazuje výraznější aktiva oproti krátkodobým závazkům. To znamená, že společnost koupila stroj, který nemá v plánu hned prodat, ale chce si jej nějakou dobu ponechat. Stroj si ponechá z důvodu propagačních účelů, jako jsou například každoroční dny otevřených dveří, nebo pro možnost představit stroj potenciálnímu zákazníkovi přímo v areálu společnosti. Tento krok je potřebný, protože potenciální zákazník upřednostní, když si může stroj prohlédnout ve fyzické podobě. Nakoupené stroje, i když jich není velké množství, bývají vykazovány jako

zásoba. Pokud má společnost daný stroj na skladě, dochází ke skokovému navýšení zásob, ale zároveň nemusí dojít k navýšení krátkodobých závazků, protože může být splácen dlouhodobě, nebo okamžitě z úvěru.

### Hotovostní likvidita

**Tabulka 21:** Vývoj hotovostní likvidity v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Peněžní prostředky (v tis. Kč)	1 674	7 499	13 930	11 409	9 844
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	18 217	22 465	15 011	19 842	33 550
<b>Hotovostní likvidita (v %)</b>	<b>0,0919</b>	<b>0,3338</b>	<b>0,9280</b>	<b>0,5750</b>	<b>0,2934</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Doporučená hodnota u tohoto ukazatele je aspoň 0,2 (Šulák, Vacík, 2003). Zkoumáním tohoto ukazatele zjistíme, že se společnost CSK AGRO s.r.o. pohybuje nad stanovenou hranicí kromě roku 2012. Má stále volné peněžní prostředky na účtu a někdy se pohybuje výrazně nad doporučenými hodnotami. Tato situace je důležitá z hlediska plnění požadavků zákazníků. Aby bylo možné flexibilně reagovat, na požadavky zákazníků, je třeba mít dostatečné množství peněžních prostředků na účtu. Zkoumaná společnost je specifická v tom, že lze jen těžko plánovat prodej strojů a v tom, že prodávané stroje jsou ve velmi vysoké hodnotě. Proto i prostředky na účtech jsou relativně vysoké.

#### 5.4.5. Ukazatele kapitálového trhu

Tyto ukazatele u sledované společnosti nelze určit, jedná se o společnost ručením omezením, tudíž nemá akcie a ani nemá žádné aktivity na kapitálovém trhu, co se týká majetkových účastí atp.

## 5.5. Pyramidové ukazatele

### 5.5.1. Du Pontův rozklad rentability

$$ROE = \frac{\check{C}Z}{VK} = \frac{\check{C}Z}{CA} * \frac{CA}{VK} = \frac{\check{C}Z}{T} * \frac{T}{CA} * \frac{CA}{VK}$$

Kde:

ČZ = zisk po zdanění

VK = vlastní kapitál

CA = celková aktiva

T = tržby

ROA = ČZ/CA

**Tabulka 22:** Du Pontův rozklad

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
ROE	0,1584	0,0409	0,2232	0,2612	0,1568
ROA	0,0450	0,0123	0,0676	0,0845	0,0431
finanční páka CA/VK	3,5212	3,3377	3,3017	3,0729	3,6163
ROS	0,0187	0,0052	0,0334	0,0355	0,0274
Obrat aktiv	2,3942	2,3695	2,0272	2,3793	1,5759

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

ROE lze zvyšovat třemi způsoby. Zvyšováním rentability tržeb, zvyšováním finanční páky a zvyšováním obratu aktiv. Ve všech letech se na navyšování ROE nejvíce podílela finanční páka. Naše společnost využívá ke svému financování z velké míry cizí kapitál. Z tohoto pohledu je to výhodné. Využití cizího kapitálu nám zvyšuje výnosnost kapitálu vlastního, ale z dlouhodobého pohledu je třeba brát v potaz i to, že čím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém financování podniku, tím vyššímu riziku je podnik vystaven. Dalším znepokojujícím faktem je velmi nízký podíl rentability tržeb na zvyšování ROE. Výše rentability tržeb nám ukazuje, jestli podnik podniká úspěšně nebo nikoli. Rentabilita tržeb je u zkoumaného podniku velmi nízká, ale lze opět říci, že je to dáno tím, že podnik sám nic nevyrábí, ale jen nakupuje a prodává. V tomto případě bohužel nelze nasadit marži výše, protože by nedocházelo k dostatečnému obratu prodeje.

## 5.6. Souhrnné ukazatele pro měření finanční výkonnosti firem

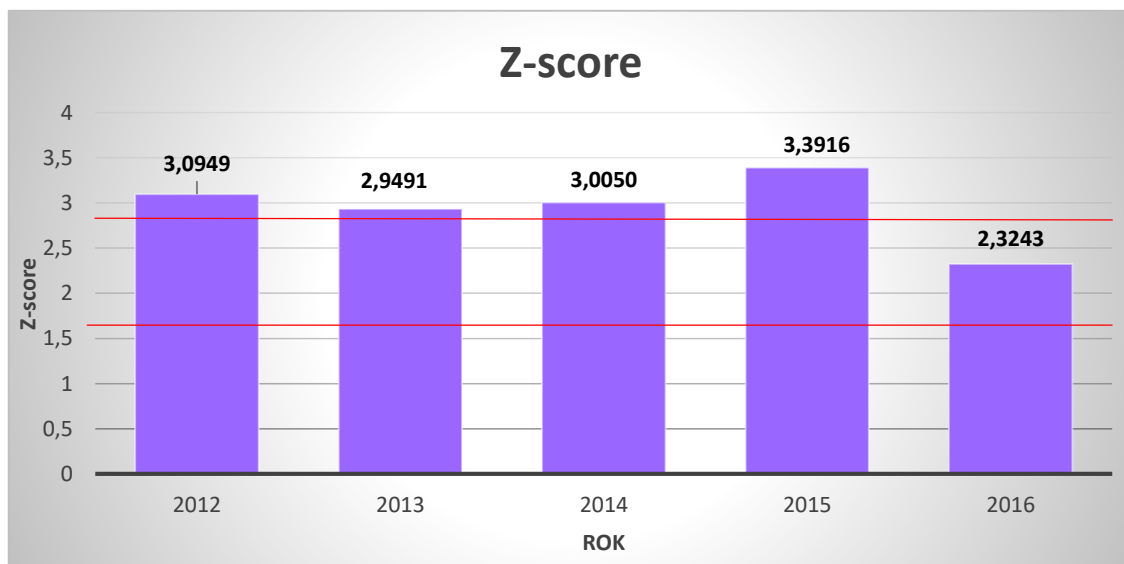
### 5.6.1. Altmanův index finančního zdraví – Z – score

**Tabulka 23:** Vývoj Altmanova indexu (Z-score) v letech 2012 – 2016

ROK	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál (v tis. Kč)	7 553	6 264	19 278	15 693	18 116
Celková aktiva (v tis. Kč)	30 582	33 360	38 660	40 129	55 951
Nerozdělený zisk (v tis. Kč)	7 089	8 466	8 875	10 141	12 942
Zisk pře zdaněním a úroky (v tis. Kč)	1 629	663	3 079	4 158	2 958
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	8 685	9 095	11 709	12 976	15 389
Cizí kapitál (v tis. Kč)	21 897	24 265	26 951	27 153	40 562
Tržby (v tis. Kč)	73 218	79 048	78 371	95 478	88 167
X1	0,2470	0,1878	0,4987	0,3911	0,3238
X2	0,2318	0,2538	0,2296	0,2527	0,2313
X3	0,0533	0,0199	0,0796	0,1036	0,0529
X4	0,39663	0,4119	0,4345	0,4779	0,3794
X5	2,3942	2,3695	2,0272	2,3793	1,5758
<b>Z-score</b>	<b>3,0949</b>	<b>2,9491</b>	<b>3,0050</b>	<b>3,3916</b>	<b>2,3243</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

**Obrázek 7:** Vývoj Altmanova indexu (Z-score) v letech 2012 – 2016



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Altmanův index (Z-score) nám ukazuje finanční zdraví firmy. Výpočtem dílčích  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$ ,  $X_4$  a  $X_5$  a jejich dosazením do vzorce:

$$Z = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 * X_4 + 0,998 X_5$$

získáme Z-score.

Toto číslo nám ukazuje finanční zdraví firmy. Pokud je vyšší než 2,9, tak se jedná o finančně zdravou firmu, pokud je nižší než 1,2, tak to vypovídá o riziku budoucích finančních problémů. Mezi 2,9 a 1,2 je tzv. šedá zóna, kde nejsme schopni určit, jestli má firma zvýšené riziko finančních problémů nebo nikoli. Z výpočtu nám vyšlo, že zkoumaná společnost si vede velice dobře. Ve čtyřech letech ze zkoumaných pěti se pohybuje výše Z-score nad hranicí 2,9, což je pro společnost velmi pozitivní a ukazuje to její finanční zdraví. Pouze v roce 2016 došlo k poklesu Z-score, ale pouze do hranice šedé zóny, nikoli pod hodnotu 1,2. Toto zjištění nás nemusí znepokojovat, pravděpodobně se jedná o jednorocní výkyv. Dalšími analýzami můžeme zjistit více o nejasném roce 2016.

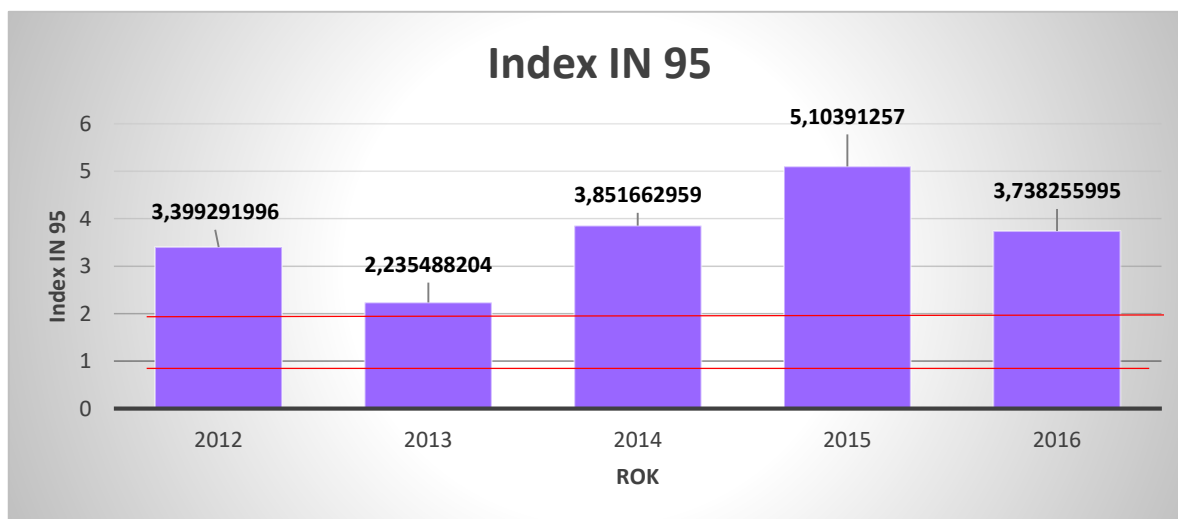
### 5.6.2. Index důvěryhodnosti IN 95

**Tabulka 24:** Vývoj indexu IN 95 v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Celková aktiva (v tis. Kč)	30 582	33 360	38 660	40 129	55 951
Cizí zdroje (v tis. Kč)	21 897	24 265	26 951	27 153	40 562
Zisk před zdaněním a úroky (v tis. Kč)	1 629	663	3 079	4 158	2 958
Nákladové úroky (v tis. Kč)	142	179	213	183	161
Tržby (v tis. Kč)	73 218	79 048	78 371	95 478	88 167
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	25 770	28 729	34 289	35 535	51 666
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	18 217	22 465	15 011	19 842	33 550
Závazky po lhůtě splatnosti (v tis. Kč)	0	0	0	0	0
X1	1,3966	1,37482	1,4345	1,4778	1,3794
X2	11,4718	3,70391	14,4554	22,7213	18,3727
X3	0,0533	0,01987	0,0796	0,1036	0,0529
X4	2,3941	2,36954	2,0272	2,3793	1,5758
X5	1,4146	1,27883	2,2843	1,7910	1,5399
X6	0	0	0	0	0
<b>Index IN 95</b>	<b>3,3993</b>	<b>2,2355</b>	<b>3,8517</b>	<b>5,1039</b>	<b>3,7383</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

**Obrázek 8:** Vývoj indexu IN 95 v letech 2012 – 2016



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Z výpočtu indexu IN 95 je zřejmé, že finanční zdraví zkoumané firmy je v naprostém pořádku. V tomto indexu je třeba, aby výsledek byl větší než hodnota 2 a to zkoumaná společnost splňuje ve všech zkoumaných letech. Hodnoty jsou vyšší než 2 výrazně a to kromě roku 2013, kdy se hodnota přiblížila hraniční hodnotě 2.

### 5.6.3. Index IN 05

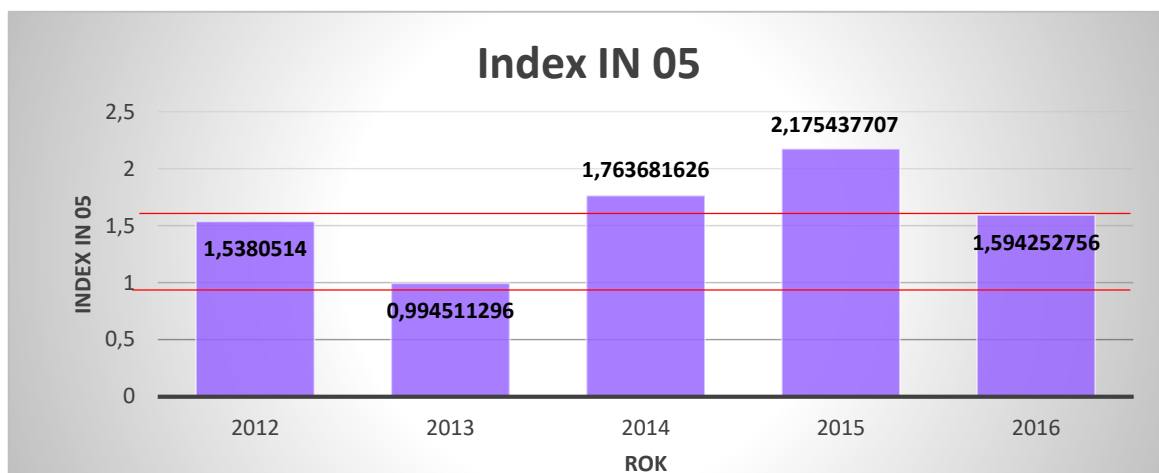
**Tabulka 25:** Vývoj indexu IN 05 v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Celková aktiva (v tis. Kč)	30 582	33 360	38 660	40 129	55 951
Cizí zdroje (v tis. Kč)	21 897	24 265	26 951	27 153	40 562
Zisk před zdaněním a úroky (v tis. Kč)	1 629	663	3 079	4 158	2 958
Nákladové úroky	142	179	213	183	161
Výnosy	81 382	75240	87 854	95 913	88 334
Oběžná aktiva	25 770	28 729	34 289	35 535	51 666
Krátkodobé závazky	18 217	22 465	15 011	19 842	33 550
X1	1,3966	1,3748	1,4345	1,4779	1,3794
X2	11,4718	3,7039	14,455	22,7213	18,3728
X3	0,0532	0,0199	0,0796	0,1036	0,0529
X4	2,6610	2,2554	2,2725	2,3901	1,5788
X5	1,4146	1,2788	2,2843	1,7909	1,5399
<b>Index IN 05</b>	<b>1,5381</b>	<b>0,9945</b>	<b>1,7637</b>	<b>2,1754</b>	<b>1,5943</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018



**Obrázek 9:** Vývoj indexu IN 05 v letech 2012 – 2016



Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Index 05 je aktualizovanou variantou předchozích indexů IN, včetně indexu 95. Je aktualizovaný na současnou ekonomiku ČR. Z vypočtených výsledných hodnot je zřejmé, že společnost byla finančně zdravá v letech 2014 a 2015. Lze říci, že i v roce 2016, protože do hraniční hodnoty 1,6 (Neumaierová, Neumaier, 2005) neschází mnoho. V roce 2012 a 2013 je společnost v zóně mezi finančním zdravím a bankrotem. V zóně těchto hodnot je 50% pravděpodobnost bankrotu, a 70% pravděpodobnost, že nebude společnost přinášet hodnotu vlastníkům.

## 6. Analýza finanční výkonnosti společnosti CSK AGRO s.r.o. pomocí moderních ukazatelů

### 6.1. Zhodnocení výkonosti společnosti pomocí ukazatele EVA

#### 6.1.1. Výpočet WACC

Náklady na vlastní kapitál pomocí stavebnicové metody

Tabulka 26: Váhy jednotlivých rizik

Položky	Počet hodnocených kritérií	Váha	Počet x váha
Obchodní riziko	21	x	21
Rizika oboru	4	1	4
Rizika trhu	3	1	3
Rizika z konkurence	7	1	7
Management	3	1	3
Specifické faktory	4	1	4
Finanční riziko	6	1,3	7,8
<b>Počet kritérií</b>	<b>27</b>	<b>x</b>	<b>28,8</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

Stupně rizika mohou být 1-4. Minimálně musí být riziko stupně 1. Maximální náklady vlastního kapitálu byly určeny na 25%

Bezriziková úroková sazba 2012 = 1,92

Bezriziková úroková sazba 2013 = 2,20

Bezriziková úroková sazba 2014 = 0,67

Bezriziková úroková sazba 2015 = 0,49

Bezriziková úroková sazba 2016 = 0,53

Výpočet konstanty **a**:

$$A_{2012} = (25/1,92)^{1/4} = 1,9$$

$$A_{2013} = (25/2,20)^{1/4} = 1,84$$

$$A_{2014} = (25/0,67)^{1/4} = 2,47$$

$$A_{2015} = (25/0,49)^{1/4} = 2,67$$

$$A_{2016} = (25/0,53)^{1/4} = 2,62$$

$$n = 28,8$$

**Tabulka 27:** Rizikové přírážky jednotlivých rizik a jejich stupně r. 2012

<b>X - stupeň rizika</b>	<b>a<sup>x</sup></b>	<b>Z = a<sup>x</sup> - 1</b>	<b>RP pro 1 faktor (Z*rf/n)</b>
1 - nízké riziko	1,9	0,9	0,069
2 - průměrné riziko	3,61	2,61	0,199
3 - zvýšené riziko	6,859	5,859	0,448
4 - vysoké riziko	13,03	12,03	0,919

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 28:** Rizikové přírážky jednotlivých rizika a jejich stupně r. 2013

<b>X - stupeň rizika</b>	<b>a<sup>x</sup></b>	<b>Z = a<sup>x</sup> - 1</b>	<b>RP pro 1 faktor (Z*rf/n)</b>
1 - nízké riziko	1,84	0,84	0,06
2 - průměrné riziko	3,386	2,386	0,174
3 - zvýšené riziko	6,23	5,23	0,391
4 - vysoké riziko	11,46	10,46	0,802

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 29:** Rizikové přírážky jednotlivých rizik a jejich stupně r. 2014

<b>X - stupeň rizika</b>	<b>a<sup>x</sup></b>	<b>Z = a<sup>x</sup> - 1</b>	<b>RP pro 1 faktor (Z*rf/n)</b>
1 - nízké riziko	2,47	1,47	0,034
2 - průměrné riziko	6,1	5,1	0,119
3 - zvýšené riziko	15,07	14,07	0,327
4 - vysoké riziko	37,22	36,22	0,843

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 30:** Rizikové přírážky jednotlivých rizik a jejich stupně r. 2015

<b>X - stupeň rizika</b>	<b>a<sup>x</sup></b>	<b>Z = a<sup>x</sup> - 1</b>	<b>RP pro 1 faktor (Z*r<sub>i</sub>/n)</b>
1 - nízké riziko	2,67	1,67	0,028
2 - přiměřené riziko	7,129	6,129	0,104
3 - zvýšené riziko	19,034	18,034	0,307
4 - vysoké riziko	50,821	49,821	0,848

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 31:** Rizikové přihlášky jednotlivých rizik a jejich stupně r. 2016

<b>X - stupeň rizika</b>	<b>a<sup>x</sup></b>	<b>Z = a<sup>x</sup> - 1</b>	<b>RP pro 1 faktor (Z*r<sub>i</sub>/n)</b>
1 - nízké riziko	2,62	1,62	0,03
2 - přiměřené riziko	6,864	5,864	0,108
3 - zvýšené riziko	17,985	16,985	0,313
4 - vysoké riziko	47,12	46,12	0,849

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

Tabulky zobrazené výše ukazují výpočet Rizikové přírážky na jednotlivé faktory v letech 2012 – 2016.

### **Rizika oboru**

**Tabulka 32:** Hodnocení rizik oboru

<b>1. Dynamika oboru</b>	
Stagnace nebo mírný růst oboru	Přiměřené
<b>2. Závislost oboru na hospodářském cyklu</b>	
Přiměřená závislost na hospodářském cyklu	Přiměřené
<b>3. Potenciál inovací v oboru</b>	
Jedná se o standardní obor s mírnými technologickými změnami	Přiměřené
<b>4. Určování trendů v oboru</b>	
Podnik je schopen rychlé reakce na nové trendy v oboru	Přiměřené

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 33:** Rizika oboru r. 2012

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,069	0	1	0	0
Průměrné	0,199	4	1	4	0,796
Zvýšené	0,448	0	1	0	0
Vysoké	0,919	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>0,796</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 34:** Rizika oboru r. 2013

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,06	0	1	0	0
Průměrné	0,174	4	1	4	0,696
Zvýšené	0,391	0	1	0	0
Vysoké	0,802	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>0,696</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 35:** Rizika oboru r. 2014

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,034	0	1	0	0
Průměrné	0,119	4	1	4	0,476
Zvýšené	0,327	0	1	0	0
Vysoké	0,843	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>0,476</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 36:** Rizika oboru r. 2015

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,028	0	1	0	0
Přiměřené	0,104	4	1	4	0,416
Zvýšené	0,307	0	1	0	0
Vysoké	0,848	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>0,416</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 37: Rizika oboru r. 2016**

I. Rizika oboru	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,03	0	1	0	0
Přiměřené	0,108	4	1	4	0,432
Zvýšené	0,313	0	1	0	0
Vysoké	0,849	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>0,432</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

Tabulky zobrazené výše nám ukazují rizikovou přírážku u rizik oboru v letech 2012 – 2016.

### Rizika na úrovni trhu

**Tabulka 38:** Hodnocení rizik na úrovni trhu

<b>1. Kapacita trhu, možnost expanze</b>	
Domácí trh nenasycen	Přiměřené
<b>2. Rizika dosažení tržeb</b>	
Prokazatelná historie tržeb, prognózovatelný nárůst tržeb	Přiměřené
<b>3. Rizika proniknutí na cílové trhy</b>	
Firma má zavedené výrobky, rozhodující jsou stávající trhy	Nízké

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 39:** Rizika na úrovni trhu r. 2012

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,069	1	1	1	0,069
Průměrné	0,199	2	1	2	0,398
Zvýšené	0,448	0	1	0	0
Vysoké	0,919	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,467</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 40:** Rizika na úrovni trhu r. 2013

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,06	1	1	1	0,06
Průměrné	0,174	2	1	2	0,348
Zvýšené	0,391	0	1	0	0
Vysoké	0,802	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,408</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 41:** Rizika na úrovni trhu r. 2014

II. Rizika trhu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,034	1	1	1	0,034
Průměrné	0,119	2	1	2	0,238
Zvýšené	0,327	0	1	0	0
Vysoké	0,843	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,272</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 42:** Rizika na úrovni trhu r. 2015

<b>II. Rizika trhu</b>	<b>RP</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka</b>
Nízké	0,028	1	1	1	0,028
Průměrné	0,104	2	1	2	0,208
Zvýšené	0,307	0	1	0	0
Vysoké	0,848	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,236</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 43:** Rizika na úrovni trhu r. 2016

<b>II. Rizika trhu</b>	<b>RP</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka</b>
Nízké	0,03	1	1	1	0,03
Průměrné	0,108	2	1	2	0,216
Zvýšené	0,313	0	1	0	0
Vysoké	0,849	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,219</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

Tabulky zobrazené výše zobrazují rizikové přírážky vycházející z rizik na úrovni trhu v letech 2012 – 2016.



## Rizika konkurence

**Tabulka 44:** Hodnocení rizik konkurence

<b>1. Konkurence</b>	
V Západních Čechách, kde zkoumaná společnost působí, jsou konkurencí převážně společnosti prodávající levnější, méně kvalitnější stroje.	Přiměřené
<b>2. Konkurenceschopnost produktu</b>	
Prodávané zboží je srovnatelné s konkurencí, spíše srovnatelné se špičkovou konkurencí	Nízké
<b>3. Ceny</b>	
Ceny prodávaného zboží jsou vyšší než konkurence.	Vysoké
<b>4. Kvalita, řízení kvality</b>	
Prodávané zboží má vysoký stupeň kvality. Kvalita je vyšší než u konkurence.	Nízké
<b>5. Výzkum a vývoj</b>	
Ve vývoji předstih před konkurencí.	Nízké
<b>6. Reklama a propagace</b>	
Pravidelné náklady na představení strojů.	Přiměřené
<b>7. Distribuce, servis</b>	
Distribuce spolehlivá v daném oboru rychlé a spolehlivé dodání.	Nízké

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 45:** Rizika konkurence r. 2012

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,069	4	1	4	0,276
Přiměřené	0,199	2	1	2	0,398
Zvýšené	0,448	0	1	0	0
Vysoké	0,919	1	1	0	0,919
<b>Součet</b>	x	7	4	7	<b>1,593</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 46:** Rizika konkurence r. 2013

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,06	4	1	4	0,24
Průměrné	0,174	2	1	2	0,348
Zvýšené	0,391	0	1	0	0
Vysoké	0,802	1	1	0	0,802
<b>Součet</b>	x	7	4	7	<b>1,39</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 47:** Rizika konkurence r. 2014

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,034	4	1	4	0,136
Průměrné	0,119	2	1	2	0,238
Zvýšené	0,327	0	1	0	0
Vysoké	0,843	1	1	0	0,843
<b>Součet</b>	x	7	4	7	<b>1,217</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 48:** Rizika konkurence r. 2015

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,028	4	1	4	0,112
Průměrné	0,104	2	1	2	0,208
Zvýšené	0,307	0	1	0	0
Vysoké	0,848	1	1	0	0,848
<b>Součet</b>	x	7	4	7	<b>1,168</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 49:** Rizika konkurence r. 2016

III. Rizika konkurence	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,03	4	1	4	0,12
Průměrné	0,108	2	1	2	0,216
Zvýšené	0,313	0	1	0	0
Vysoké	0,849	1	1	0	0,849
<b>Součet</b>	x	7	4	7	<b>1,185</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

V tabulkách výše jsou zobrazeny rizikové přírážky vycházející z rizik konkurence v letech 2012 – 2016.

### Rizika managementu

**Tabulka 50:** Hodnocení rizika managementu

<b>1. Vize, strategie</b>	
Strategie společnosti se postupně vytváří	Zvýšené
<b>2. Klíčové osobnosti</b>	
Obtížná náhrada klíčových osobností	Zvýšené
<b>3. Organizační struktura</b>	
Jednoduchá a přehledná struktura bez potíží v komunikaci	Nízké

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 51:** Rizika managementu r. 2012

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,069	1	1	1	0,069
Přiměřené	0,199	0	1	0	0
Zvýšené	0,448	2	1	2	0,896
Vysoké	0,919	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,965</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 52:** Rizika managementu r. 2013

IV. Rizika managementu	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,06	1	1	1	0,06
Přiměřené	0,174	0	1	0	0
Zvýšené	0,391	2	1	2	0,782
Vysoké	0,802	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,842</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 53:** Rizika managementu r. 2014

<b>IV. Rizika managementu</b>	<b>RP</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka</b>
Nízké	0,034	1	1	1	0,034
Přiměřené	0,119	0	1	0	0
Zvýšené	0,327	2	1	2	0,654
Vysoké	0,843	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,688</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 54:** Rizika managementu r. 2015

<b>IV. Rizika managementu</b>	<b>RP</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka</b>
Nízké	0,028	1	1	1	0,028
Přiměřené	0,104	0	1	0	0
Zvýšené	0,307	2	1	2	0,614
Vysoké	0,848	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,642</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 55:** Rizika managementu r. 2016

<b>IV. Rizika managementu</b>	<b>RP</b>	<b>Počet</b>	<b>Váha</b>	<b>Vážený počet</b>	<b>Dílčí riziková přírážka</b>
Nízké	0,03	1	1	1	0,03
Přiměřené	0,108	0	1	0	0
Zvýšené	0,313	2	1	2	0,626
Vysoké	0,849	0	1	0	0
<b>Součet</b>	x	3	4	3	<b>0,629</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

V tabulkách výše jsou uvedeny rizikové přírážky vycházející z rizika managementu v letech 2012 – 2016.

## Rizika ostatních faktorů

**Tabulka 56:** Hodnocení rizik ostatních faktorů

<b>1. Úroveň fixních aktiv</b>	
Podíl fixních aktiv na celkových aktivech je nízký	Nízké
<b>2. Postavení podniku vůči odběratelům</b>	
Podnik má větší množství menších odběratelů	Nízké
<b>3. Postavení podniku vůči dodavatelům</b>	
Podnik je závislý na dvou hlavních dodavatelích	Vysoké
<b>4. Bariéry vstupu do odvětví</b>	
Bariéry vstupu do odvětví jsou překonatelné	Zvýšené

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 57:** Rizika ostatních faktorů r. 2012

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,069	2	1	2	0,138
Přiměřené	0,199	0	1	0	0
Zvýšené	0,448	1	1	1	0,448
Vysoké	0,919	1	1	1	0,919
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>1,505</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 58:** Rizika ostatních faktorů r. 2013

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,06	2	1	2	0,12
Přiměřené	0,174	0	1	0	0
Zvýšené	0,391	1	1	1	0,391
Vysoké	0,802	1	1	1	0,802
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>1,313</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 59:** Rizika ostatních faktorů r. 2014

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,034	2	1	2	0,068
Průměrné	0,119	0	1	0	0
Zvýšené	0,327	1	1	1	0,327
Vysoké	0,843	1	1	1	0,843
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>1,238</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 60:** Rizika ostatních faktorů r. 2015

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,028	2	1	2	0,056
Průměrné	0,104	0	1	0	0
Zvýšené	0,307	1	1	1	0,307
Vysoké	0,848	1	1	1	0,848
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>1,211</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 61:** Rizika ostatních faktorů r. 2016

VI. Rizika ostatních faktorů	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,03	2	1	2	0,06
Průměrné	0,108	0	1	0	0
Zvýšené	0,313	1	1	1	0,313
Vysoké	0,849	1	1	1	0,849
<b>Součet</b>	x	4	4	4	<b>1,222</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

V tabulkách výše jsou uvedeny rizikové přírážky vycházejících z rizik ostatních faktorů v letech 2012 – 2016.

## Rizika financování

**Tabulka 62:** Hodnocení rizik financování

<b>1. Úročený cizí kapitál/vlastní kapitál</b>	
Cizí zdroje vyšší než vlastní kapitál	Vysoké
<b>2. Krytí úroků – EBIT/Placené úroky dosahuje</b>	
Dosahuje hodnotu 10 a více	Nízké
<b>3. Podíl ČPK na běžných aktivech</b>	
ČPK kryje i část přechodné výše oběžných aktiv	Nízké
<b>4. Běžná a okamžitá likvidita</b>	
Vysoká likvidita, mírná závislost na zásobách	Přiměřené
<b>5. Průměrná doba inkasa pohledávek</b>	
Přiměřeně převyšuje dobu splatnosti faktur	Přiměřené
<b>6. Průměrná doba držení zásob</b>	
Přiměřená rezerva zásob, mírné předzásobení	Přiměřené

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 63:** Rizika financování, r. 2012

Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,069	2	1,3	2,6	0,138
Přiměřené	0,199	3	1,3	3,9	0,597
Zvýšené	0,448	0	1,3	0	0
Vysoké	0,919	1	1,3	1,3	0,919
<b>Součet</b>	x	6	5,2	7,8	<b>1,654</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 64:** Rizika financování, r. 2013

Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,06	2	1,3	2,6	0,12
Přiměřené	0,174	3	1,3	3,9	0,522
Zvýšené	0,391	0	1,3	0	0
Vysoké	0,802	1	1,3	1,3	0,802
<b>Součet</b>	x	6	5,2	7,8	<b>1,444</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 65:** Rizika financování, r. 2014

Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,034	2	1,3	2,6	0,068
Přiměřené	0,119	3	1,3	3,9	0,357
Zvýšené	0,327	0	1,3	0	0
Vysoké	0,843	1	1,3	1,3	0,843
<b>Součet</b>	x	6	5,2	7,8	<b>1,268</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 66:** Rizika financování, r. 2015

Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,028	2	1,3	2,6	0,056
Přiměřené	0,104	3	1,3	3,9	0,312
Zvýšené	0,307	0	1,3	0	0
Vysoké	0,848	1	1,3	1,3	0,848
<b>Součet</b>	x	6	5,2	7,8	<b>1,216</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

**Tabulka 67:** Rizika financování, r. 2016

Riziko financování	RP	Počet	Váha	Vážený počet	Dílčí riziková přírážka
Nízké	0,03	2	1,3	2,6	0,06
Přiměřené	0,108	3	1,3	3,9	0,324
Zvýšené	0,313	0	1,3	0	0
Vysoké	0,849	1	1,3	1,3	0,849
<b>Součet</b>	x	6	5,2	7,8	<b>1,233</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007



V tabulkách uvedených výše jsou rizikové přírážky vycházející z rizik z financování v letech 2012 – 2016.

### **Náklady vlastního kapitálu**

**Tabulka 68:** Náklady vlastního kapitálu v letech 2012 - 2016

<b>Položky</b>	<b>RP r. 2012</b>	<b>RP r. 2013</b>	<b>RP r. 2014</b>	<b>RP r. 2015</b>	<b>RP r. 2016</b>
Obchodní rizika	5,326	4,649	3,891	3,673	3,687
Rizika oboru	0,796	0,696	0,476	0,416	0,432
Rizika trhu	0,467	0,408	0,272	0,236	0,219
Rizika konkurence	1,593	1,39	1,217	1,168	1,185
Rizika managementu	0,965	0,842	0,688	0,642	0,629
Rizika ostatních faktorů	1,505	1,313	1,238	1,211	1,222
Riziko financování	1,654	1,444	1,268	1,216	1,233
Celková riziková přírážka	6,98	6,093	5,159	4,889	4,92
Bezriziková úroková míra	1,92	2,2	0,67	0,49	0,53
<b>Náklady vlastního kapitálu</b>	<b>8,9</b>	<b>8,293</b>	<b>5,829</b>	<b>5,379</b>	<b>5,45</b>

Zdroj: vlastní zpracování, dle Mařík 2007

Výpočet nákladů vlastního kapitálu vychází z výše uvedené stavebnicové metody, kde je určen každému dílčímu riziku jeho stupeň. S využitím již dříve vypočtené rizikové přírážky pro každý stupeň rizika jsou spočteny přírážky jednotlivých rizik a jejich součtem vyjdou rizikové přírážky dílčích obchodních rizik a riziková přírážka rizika finančního. Součtem těchto rizikových přírážek je vypočtena celková riziková přírážka. Přičtením bezrizikové úrokové míry k celkové rizikové přírážce vyjdou náklady vlastního kapitálu.

## Náklady cizího kapitálu

Vypočtené jako průměr úrokových sazeb úvěrů a finančních výpomocí u zkoumané společnosti.

**Tabulka 69:** Náklady cizího kapitálu v letech 2012 – 2016

Rok	Náklady na cizí kapitál
2012	4,20
2013	3,67
2014	3,80
2015	4,00
2016	3,50

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokladů společnosti, 2018

## Výpočet nákladů WACC:

**Tabulka 70:** Výpočet nákladů WACC v letech 2012 – 2016

Položka/Rok	2012	2013	2014	2015	2016
$n_{vk}$ (v %)	8,9	8,293	5,829	5,379	5,45
$r_u$ (v %)	4,2	3,67	3,8	4	3,5
VK (v tis. Kč)	8 685	9 095	11 709	12 976	15 389
CK <sub>u</sub> (v tis. Kč)	21 897	24 265	26 951	27 153	40 562
K (v tis. Kč)	30 582	33 360	38 660	40 129	55 951
$s_{dp}$ (v %)	0,19	0,19	0,19	0,19	0,19
<b>WACC (v %)</b>	<b>4,96</b>	<b>4,42</b>	<b>3,91</b>	<b>3,93</b>	<b>3,55</b>

Zdroj: vlastní zpracování 2018

Výpočet nákladů WACC znázorňuje tabulka výše. Využijeme zde výše spočtené náklady vlastního a cizího kapitálu pro jednotlivé roky. Dále do výpočtu patří celkový vlastní kapitál a celkový cizí kapitál pro jednotlivé roky, kapitál celkem pro jednotlivé roky a sazba daně z příjmu pro jednotlivé roky.

Ze vzorce:

$WACC = r_u \cdot (1 - S_{dp}) \cdot CK/K + n_{vk} \cdot VK/K$  jsou tedy vypočteny WACC – vážené náklady kapitálu.

### 6.1.2. Výpočet NOA

Z následujících tabulek vychází hodnoty pro výpočet hodnoty NOA potřebného pro výpočet ukazatele EVA.

**Tabulka 71:** Peněžní prostředky nad limit

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
peněžní prostředky nad limit (v tis. Kč)	502,2	2249,7	4179	3422,7	2953,2
peněžní prostředky k dispozici (v tis. Kč)	1 674	7 499	13 930	11 409	9 844
limit peněžních prostředků (v tis. Kč)	1171,8	5249,3	9751	7986,3	6890,8
Požadovaná okamžitá likvidita (v %)	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Peněžní prostředky nad limit jsou vypočítány, jako peněžní prostředky k dispozici a od nich odečten limit peněžních prostředků, který se vypočítá jako:  $(1 - \text{požadovaná likvidita}) * \text{peněžní prostředky k dispozici}$ .

**Tabulka 72:** Aktivace marketingových nákladů

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Marketingové náklady (v tis. Kč)	90	70	100	110	95
Lineární odpis 2012 (v tis. Kč)	18	x	x	x	x
Lineární odpis 2013 (v tis. Kč)	18	14	x	x	x
Lineární odpis 2014 (v tis. Kč)	18	14	20	x	x
Lineární odpis 2015 (v tis. Kč)	18	14	20	22	x
Lineární odpis 2016 (v tis. Kč)	18	14	20	22	19
Roční odpis celkem (v tis. Kč)	18	32	52	74	93
Zůstatkové odpisy minulé roky + (v tis. Kč)	95	80	62	40	16
Kumulované odpisy (v tis. Kč)	113	112	114	114	109
Kumulované náklady (v tis. Kč)	565	560	570	600	585
Zůstatková cena marketingových nákladů (v tis. Kč)	452	448	456	486	476

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokladů společnosti, 2018

U marketingových nákladů je předpoklad jejich efektu 5 let. A s tímto předpokladem jsou počítány. Tento předpoklad vychází převážně z podoby marketingových nákladů ve sledované společnosti a z podoby prodávaného zboží. Marketingové náklady ve sledované společnosti jsou vynakládány převážně na předvádění prodávaných strojů. Společnost tyto předváděcí akce provádí ve svém areálu několikrát do roka, ale zase ne

moc často. Tyto akce mají i doprovodný program. Působení takové akce může být na delší dobu. Nemusí sice vyvolat okamžitý podnět k nákupu u potenciálního zákazníka, ale je pravděpodobné, že ve chvíli, kdy bude potenciální zákazník potřebovat nový stroj a zúčastnil se dané akce, tak by jej mohl koupit u sledované firmy. Delší působení není možné, protože i u strojů zemědělské techniky dochází k zastarávání a relativně rychlému vývoji nových a modernějších strojů.

**Tabulka 73:** Splátkový kalendář k leasingu

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Leasingový závazek na začátku roku	0	0	0	0	1 250 000
Úrok 3,825	0	0	0	0	47 813
Snížení závazku	0	0	0	0	156 250
Leasingový závazek na konci roku	0	0	0	1 250 000	1 093 750

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokladů společnosti, 2018

V předchozí tabulce je znázorněn leasing. Společnost si v roce 2015 vzala na leasing 2 auta pro potřeby zaměstnanců a vedení společnosti. Jelikož prodejci musí aktivně vyhledávat zákazníky, tak je třeba firemních automobilů, aby mohli vykonávat návštěvy u potenciálních zákazníků. Návštěva na místě budoucího využití stroje je velmi důležitá hlavně z důvodu možnosti co nejlepšího doporučení ze strany prodávajícího. Každý potenciální zákazník má individuální potřeby, které jsou prodejci schopni mnohem lépe odhadnout přímo na místě.

**Tabulka 74:** Podklady leasingu pro úpravu aktiv

Podklady pro úpravu aktiv	2012	2013	2014	2015	2016
Roční odpis (lineární)	0	0	0	281 250	281 250
Zůstatková hodnota pronajatého majetku k 31. 12.	0	0	0	843 750	562 500

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokladů společnosti, 2018

**Tabulka 75:** Peněžní tok spojený s leasingem

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Peněžní tok spojený s leasingem	0	0	0	156 250	156 250

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokladů společnosti, 2018

V tabulce výše jsou zobrazeny roční leasingové splátky obou automobilů.

**Tabulka 76: Úprava aktiv a zobrazení NOA**

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Aktiva celkem z Rozvahy</b>	30 582	33 360	38 660	40 129	55 951
Aktivované marketingové náklady	452	448	456	486	476
Leasing	0	0	0	844	563
Snížení peněžních prostředků o platby za leasing	0	0	0	156	156
Krátkodobé závazky neúročené z rozvahy	18 217	22 465	15 011	19 842	33 550
<b>Aktiva celkem upravená</b>	<b>12 817</b>	<b>11 343</b>	<b>24 105</b>	<b>21 461</b>	<b>23 283</b>
Provozně nenutný dlouhodobý finanční majetek a krátkodobé CP	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky nad limit	502,2	2249,7	4179	3422,7	2953,2
<b>NOA</b>	<b>12 315</b>	<b>9 093</b>	<b>19 926</b>	<b>18 038</b>	<b>20 330</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokladů společnosti, 2018

V tabulce uvedené výše je zobrazen výpočet čistých operačních aktiv – NOA. K aktivům uvedeným v rozvaze jsou přičteny aktivované marketingové náklady a zůstatková cena leasingu. Dále jsou odečteny leasingové splátky a neúročené závazky. Z tohoto propočtu vyjdou aktiva celkem upravená. Odečtením provozně nenutného majetku a odečtem peněžních prostředků nad limit je získána hodnota NOA.

**Tabulka 77: Výpočet NOPAT**

Položka/Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Provozní výsledek hospodaření	1 889	1 105	3 476	4 604	3310
Marketingové náklady (+)	565	560	570	600	585
Marketingové náklady - odpisy (-)	452	448	456	486	476
Leasing - odpisy (-)	0	0	0	844	563
Změny nákladových rezerv (+/-)	0	0	0	0	0
<b>NOPBT</b>	<b>2 002</b>	<b>1 217</b>	<b>3 590</b>	<b>3 874</b>	<b>2 857</b>
Daň (19 %)	380	231	682	736	543
<b>NOPAT</b>	<b>1 622</b>	<b>986</b>	<b>2 908</b>	<b>3 138</b>	<b>2 314</b>

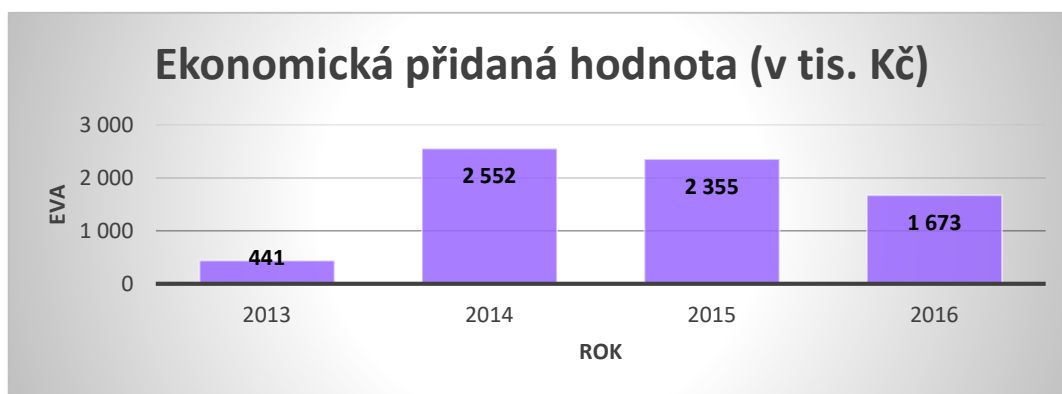
Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokladů společnosti, 2018

V přechodí tabulce je zobrazen výpočet NOPAT operačního výsledku hospodaření po odpočtu upravených daní. Nejprve je třeba vypočítat NOBT a to tak, že jsou přičteny celkové marketingové náklady, dále odečteny marketingové náklady – odpisy, dále odečten leasing – odpisy a přičtena nebo odečtena změna nákladových rezerv. Z této hodnoty poté odečtením daně získáme hodnotu NOPAT.

**Tabulka 78:** Výpočet ukazatele EVA

Položka/Rok	2013	2014	2015	2016
NOPAT <sub>t</sub> (v tis. Kč)	986	2 908	3 138	2 314
WACC <sub>t</sub> (v %)	4,42	3,91	3,93	3,55
NOA <sub>t-1</sub> (v tis. Kč)	12 315	9 093	19 926	18 038
NOA <sub>t-1</sub> * WACC <sub>t</sub> (v tis. Kč)	544	356	783	640
<b>EVA (v tis. Kč)</b>	<b>441</b>	<b>2 552</b>	<b>2 355</b>	<b>1 673</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle interních dokladů společnosti

**Obrázek 10:** Vývoj ukazatele EVA v letech 2013 – 2016

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V předchozí tabulce je uveden výpočet ukazatele EVA. V tabulkách uvedených výše jsou uvedeny výpočty všech dílčích složek vzorce pro výpočet ukazatele EVA. Výsledky těchto složek jsou přepsány do výše uvedené tabulky a z nich propočten výsledek ukazatele EVA. Hodnota ukazatele EVA je doporučována, aby byla kladná nebo alespoň rovna nule. Pokud je hodnota ukazatele EVA kladná, lze soudit, že podnik vytváří pro vlastníky hodnotu. Čím vyšší tato hodnota je, tím vyšší hodnotu pro vlastníky podnik vytváří. Tento ukazatel je však bohužel absolutní. Hodnota daného ukazatele je tedy ovlivněna velikostí společnosti. Tím pádem není možné porovnání společností mezi sebou. U sledované společnosti lze konstatovat, že výsledná hodnota ukazatele EVA je pro sledovaný podnik velice pozitivní. Kromě roku 2013, kdy je hodnota 441 a to oproti ostatním sledovaným letům relativně nízká lze říci, že hodnota ukazatele EVA převyšuje v ostatních letech jeden milion korun výrazně a v letech 2014 a 2015 převyšuje dokonce dva miliony korun.

## **7. Závěrečná zhodnocení a závěry práce**

### **7.1. Zhodnocení z hlediska absolutních ukazatelů**

V praktické části byla využita horizontální a vertikální analýza. Tyto analýzy byly provedeny zvlášť pro aktiva, pasiva a výkaz zisku a ztráty.

Z horizontální analýzy lze vidět, že mezi roky 2012 a 2016 došlo k výraznému navýšení celkových aktiv. Toto navýšení je způsobeno převážně navýšením zásob. Za zásoby lze ve společnosti považovat náhradní díly potřebné pro servis a opravy strojů, ale i zboží určené k prodeji a to v případě zkoumané společnosti traktory, kombajny a jiná zemědělská technika. Výše náhradních dílů se nijak výrazně nezvýšila, není třeba zásoby navyšovat, protože dle interního zkoumání jsou zásoby náhradních dílů dostatečné pro flexibilní vyřizování požadavků zákazníků. Z tohoto nám tedy vychází, že dochází ke zvýšení zásob zboží. Jedná se o stroje, které jsou určeny k ukázce na prodejně. Dále bývají tyto stroje představovány při podnikových akcích, které společnost pořádá několikrát do roka. Pokud došlo k navýšení aktiv, musí samozřejmě dojít i k navýšení pasiv. Ke zvýšení pasiv došlo převážně z důvodu několikanásobnému navýšení cizích zdrojů krytí a to konkrétně krátkodobých závazků. Částečně došlo i k navýšení bankových úvěrů. Toto nepůsobí pozitivně. Cizí zdroje financování jsou sice všeobecně požadovány za levnější způsob financování, ale pokud společnosti vzrostly úvěry tak velkým způsobem lze se obávat, jestli bude společnost schopna dostát svých závazků. Na stranu druhou zkoumaná společnost má bankovní úvěry po celou dobu podnikání a bez těchto úvěrů by nebyla schopna fungování, protože prodávané stroje jsou velmi finančně náročné a pokud společnost chce mít nějaké stroje na ukázkou, tak není schopna toto financovat z vlastních zdrojů.

Autorka doporučuje zvážení možnosti majetkové účasti nějakého externího investora, například tichého společníka. Tímto by se vyřešil nedostatek vlastních zdrojů a podnik by nebyl tolik závislý na cizích zdrojích financování.

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty je vidět mírně rostoucí trend tržeb, jen v roce 2014 byl zaznamenán pokles, ale velmi mírný, tudíž lze považovat za nedůležitý. Mezi roky 2014 a 2015 však došlo k navýšení tržeb a to velmi výraznému bezmála 22 %. Toto číslo je velmi pozitivní i z důvodu, že navýšení nákladů na tržby bylo pouze něco přes 10%. Tento trend vypadá velmi pozitivně, ale nelze předpokládat, že k takto výraznému

navyšování tržeb bude docházet i v dalších letech. Toto navýšení je způsobené jednorázovým prodejem drahého stroje. Každoroční navyšování by bylo pro společnost pozitivní, ale je velmi nepravděpodobné z důvodu omezené poptávky.

Vertikální analýza byla též provedena pro roky 2012 až 2016. V této analýze jsou porovnávány jednotlivé položky rozvahy u aktiv s celkovými aktivy, u pasiv s celkovými pasivy a výkazu zisku a ztráty se porovnávají jednotlivé položky s výší tržeb.

Z vertikální analýzy aktiv je zřejmé, že nejvýraznější částí aktiv jsou aktiva oběžná a to převážně zásoby. Dále je vidět, že má společnost velké množství peněžních prostředků,

i toto je dáno potřebou flexibilně reagovat na požadavky zákazníků. Je třeba mít zásobu peněžních prostředků pro možnost koupit stroj k prodeji co nejdříve od požadavku zákazníka.

Z vertikální analýzy pasiv je vidět, že převážnou část pasiv tvoří cizí zdroje. Avšak z velké části jsou tyto cizí zdroje tvořeny krátkodobými závazky. To znamená, že tyto závazky jsou za nakoupené zboží. V případě zkoumané společnosti za nakoupené zemědělské stroje. Výše závazků z obchodních vztahů, je dána vysokou cenou nakupovaných strojů.

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je velmi dobře vidět, že se opravdu nejedná o firmu výrobní. Nejvyšší část poměru na tržbách zaujímají náklady na tržby. Tyto náklady jsou kolem 90% výsledných tržeb. Toto číslo je velmi vysoké, ale v případě prodeje zboží je to logické, že nejvyšší náklad společnosti bude daný stroj pořídit a že není možné si na tento koupený stroj dávat nějakou markantní marži, když mu společnost nedala žádnou přidanou hodnotu.

## **7.2. Zhodnocení z hlediska rozdílových ukazatelů**

Z rozdílových ukazatelů byl pro výpočet zvolen ukazatel čistého pracovního kapitálu, který je uváděn jako nejčastější z rozdílových ukazatelů.

Požadavek na čistý pracovní kapitál je, aby při výpočtu vyšla kladná hodnota, což bylo u zkoumané společnosti splněno. Zároveň je třeba, aby hodnoty nevycházely příliš vysoké, protože dlouhodobý kapitál je dražší než krátkodobý. Aby bylo možné zjistit, jestli vychází čistý pracovní kapitál v optimálních hodnotách, byla spočtena i kapitálová



potřeba. Z toho výpočtu bylo zjištěno, že optimální čistý pracovní kapitál má zkoumaná společnost jen v roce 2012. Ve zbylých letech vychází čistý pracovní kapitál příliš vysoký a tudíž je to pro společnost neefektivní z důvodu, že dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé a dochází k neefektivnímu financování.

### 7.3. Zhodnocení z pohledu poměrových ukazatelů

#### 7.3.1. Ukazatele rentability

**Tabulka 79:** Vývoj ukazatelů rentability v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
ROCE	0,1317	0,0562	0,1302	0,2060	0,1320
ROA	0,0450	0,0123	0,0676	0,0845	0,0431
ROE	0,1584	0,0409	0,2232	0,2612	0,1568
ROS	0,0188	0,0052	0,0334	0,0355	0,0274

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Ukazatele rentability vyjadřují, jak moc ziskové podnikání je. Důležité je, aby byly tyto ukazatele kladné. Ukazatel ROCE ukazuje rentabilitu investovaného kapitálu. Tento ukazatel je prioritou pro vlastníky společnosti. Ukazatel ROA ukazuje rentabilitu celkových aktiva a ROE ukazuje rentabilitu vlastního kapitálu. Nejvíce však by měl ukázat ukazatel ROS, který ukazuje rentabilitu tržeb. V následující tabulce je návrh na zvýšení rentability tržeb.

Zvýšení rentability tržeb je u zkoumané společnosti velmi složité ne-li nemožné. Dva návrhy na zlepšení bychom však mohli navrhnout.

Nejideálnější řešením by z pohledu autorky bylo pokusit se dohodnout s dodavateli slevu na nakupované zboží. Sleva je odůvodnitelná tím, že zkoumaná společnost na trhu působí již 15 let a již byla prověřena její spolehlivost. Ze zkoumání ve vertikální analýze je zřejmé, že již s největší pravděpodobností v letech 2014 a 2015 k nějakým slevám došlo. Ale zkusíme propočítat, jak by se změnila rentabilita při snížení nákladů u plánovaných tržeb.

Dalším řešením by bylo zvýšení ziskové marže při stávajících nákladech na nakupované zboží. U tohoto řešení je již bohužel možné, že se tím společnost dostane do problémů daný stroj prodat, protože si zákazník koupí raději levnější stroj u konkurence.

**Tabulka 80:** Návrh ukazatele ROS v případě, že by došlo ke snížení nákladů na nakoupené zboží

Rok	2017	2018	2019	2020
Plánované tržby	85 000	87 000	89 000	93 000
Náklady na tržby 80%	68 000	69 600	71 200	74 400
Náklady na tržby 75%	63 750	65 250	66 750	69 750
Náklady na tržby 70%	59 500	60 900	62 300	65 100
Zisková marže (náklady na tržby 80%)	17 000	17 400	17 800	18 600
Zisková marže (náklady na tržby 75%)	21 250	21 750	22 250	23 250
Zisková marže (náklady na tržby 70%)	25 500	26 100	26 700	27 900
Plánované osobní náklady	4 500	4 500	4 500	4 500
Plánované ostatní náklady	11 000	11 500	11 750	12 100
Plánovaný zisk (náklady na tržby 80%)	1 500	1 400	1 550	2 000
Plánovaný zisk (náklady na tržby 75%)	5 750	5 750	6 000	6 650
Plánovaný zisk (náklady na tržby 70%)	10 000	10 100	10 450	11 300
Daň u nákladů (náklady na tržby 80%)	285	266	295	380
Daň u nákladů (náklady na tržby 75%)	1 093	1 093	1 140	1 264
Daň u nákladů (náklady na tržby 70%)	1 900	1 919	1 986	2 147
Plánovaný čistý zisk (náklady na tržby 80%)	1 215	1 134	1 256	1 620
Plánovaný čistý zisk (náklady na tržby 75%)	4 658	4 658	4 860	5 387
Plánovaný čistý zisk (náklady na tržby 70%)	8 100	8 181	8 465	9 153
<b>ROS (náklady na tržby 80%)</b>	<b>0,0143</b>	<b>0,0130</b>	<b>0,0141</b>	<b>0,0174</b>
<b>ROS (náklady na tržby 75%)</b>	<b>0,0548</b>	<b>0,0535</b>	<b>0,0546</b>	<b>0,0579</b>
<b>ROS (náklady na tržby 70%)</b>	<b>0,0953</b>	<b>0,0940</b>	<b>0,0951</b>	<b>0,0984</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V tabulce výše je odhadnutý propočet ukazatele ROS za předpokladu, že by byla uzavřena smlouva s dodavateli na snížení ceny nakupovaného zboží. Pokud by se společnosti snížily náklady na tržby na 80%, byla by rentabilita tržeb kolem 1,5 %. Pokud by se podařilo domluvit, aby náklady na tržby byly 75%, tak by se již rentabilita pohybovala kolem 5,5 % a pokud by se podařila neoptimističtější propočtená varianta a náklady na tržby byly 70%, tak by se rentabilita tržeb pohybovala již kolem 9,5%. Autorce přijde reálná varianta nákladů na 75%. V případě této slevy, by byl vývoj pro společnost velmi pozitivní. Zároveň by nebylo nutné navyšovat ceny prodávávaného zboží v rámci zvyšování rentability. Varianta nákladů 70% je méně reálná, ale na tomto příkladu je vidět, že čím vyšší slevu se povede společnosti dojednat, tím vyšší bude mít

rentabilitu, která roste vzhledem k procentům snížení nákladů celkem rychle. Plánované tržby vychází z trendu minulých let a po konzultaci s vedením společnosti bylo určeno, že takto by mohly být reálné. Ale samozřejmě se jedná pouze o namodelování situace za určitých předpokladů.

### 7.3.2. Ukazatele aktivity

**Tabulka 81:** Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Obrat aktiv	2,3941	2,3695	2,0272	2,3793	1,5758
Obrat dlouhodobého majetku	15,2537	17,0693	18,0620	21,1094	21,0072
Obrat zásob	7,0996	8,6590	6,9318	6,0144	4,5388
Doba obratu zásob	51	42	52	60	79
Doba splatnosti pohledávek	68	55	42	31	91

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V případě obrátových ukazatelů je pozitivní co nejvyšší číslo, a obrat by měl být větší než 1. U ukazatelů doby obratu je to opačně. V případě zkoumané společnosti jsou výsledné hodnoty celkem pozitivní. Jediným ukazatelem, který nás může trochu zarazit, je doba splatnosti pohledávek, která byla do roku 2015 snižována, ale v roce 2016 skokově narostla na 91 dní. Bohužel není moc možností jak tuto dobu snižovat. Prodané zboží je tak drahé, že lze jen těžko dobu splatnosti pohledávek snížit pod jeden měsíc. 91 dní je samozřejmě mnohem vyšší číslo, ale je z toho důvodu, že společnost poskytla dodavatelský úvěr, který je na delší dobu. Zkoumaná společnost má sice snahu dobu splatnosti pohledávek snižovat, ale zároveň v rámci dobrých vztahů s odběrateli nemá problém svým stálým zákazníkům poskytnout dodavatelský úvěr a tím dobu splatnosti pohledávek zvýšit. K navyšování doby obratu pohledávek může docházet i z důvodu vyřizování dotací, které může trvat delší dobu.

### 7.3.3. Ukazatele zadluženosti

**Tabulka 82:** Vývoj ukazatele zadluženosti v letech 2012-2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Zadluženost	2,5212	2,6679	2,3017	2,0926	2,6358

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Tento ukazatel vypadá pro společnost, jako velmi výrazný problém. Poměr mezi vlastním a cizí kapitálem by měl být 50:50. Bohužel zkoumaná společnost má zadluženost mnohem vyšší. S tímto stavem je spojeno obrovské riziko nedostání svých závazků. Bohužel jediné řešení, které se zde nabízí, je možnost externího investora do společnosti, například tichého společníka. Jinak zde jiná možnost nejspíš není. Samozřejmě je možnost, že postupem času se společnost rozroste natolik, že již nebude potřebovat tolik cizích zdrojů pro vlastní financování, ale za stávající situace zde není jiná možnost. S možností dalšího investora však vedení společnosti nesouhlasí. A tak jediné doporučení je hlídat si smlouvy s odběrateli a hlídat si jejich schopnost splatit společnost své závazky, protože na tom je závislá i solventnost zkoumané společnosti. Závazky jsou však přímo z obchodních vztahů a tak není nutné je považovat přímo za neúměrně velké riziko.

### 7.3.4. Ukazatele likvidity

**Tabulka 83:** Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2012 – 2016

Rok	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	1,4146	1,2788	2,2843	1,7909	1,5400
Pohotová likvidita	0,8485	0,8725	1,5311	0,9908	0,9610
Hotovostní likvidita	0,0919	0,3338	0,9280	0,5750	0,2934

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Jediný ukazatel, kde zkoumaná společnost výrazně převyšuje doporučené hodnoty je ukazatel hotovostní likvidity. Znamená to, že má velké množství volných peněžních prostředků, které přinášejí minimální výnos. Z tohoto pohledu by se mohlo zdát, že daná společnost špatně hospodaří a neumí volné prostředky investovat. Opak je ale pravdou. Kvůli specifickému oboru podnikání není možné se u hotovostní likvidity pohybovat v doporučených hodnotách. Společnost potřebuje flexibilně reagovat na požadavky zákazníků a kvůli tomu je třeba mít prostředky na okamžité jednání.

## **7.4. Zhodnocení z pohledu souhrnných ukazatelů**

### **7.4.1. Altmanův model**

Výsledky Altmanova modelu vychází pro zkoumanou společnost velmi pozitivně. Ve zkoumaných letech 2012-2015 byla společnost dle tohoto ukazatele posouzena jako finančně zdravá společnost. Pouze v roce 2016 byla mírně v šedé zóně. Jako souhrnný ukazatel by tento ukazatel měl být více směrodatný než jednotlivé ukazatele uvedené před ním.

### **7.4.2. Index IN 95**

I dle tohoto zkoumaného ukazatele je společnost z pohledu finančního zdraví v naprostém pořádku. U tohoto ani předchozího ukazatele nejsou potřeba návrhy na zlepšení. Mělo by stačit, když se bude společnost držet stávající strategie a fungovat jako nadále. Avšak tento ukazatel je již zastaralý, a z tohoto důvodu byl spočítán aktualizovaný ukazatel IN 05.

### **7.4.3. Index IN 05**

Tento index je aktualizovanou variantou předchozích indexů IN. Kromě finančního zdraví společnosti a pravděpodobnosti bankrotu se tento index zaměřuje i na tvorbu hodnoty pro vlastníky společnosti. Z výpočtu v praktické části vychází, že společnost byla finančně zdravá v letech 2014 a 2015. V roce 2016 k hranici finančního zdraví chybí jen málo. V letech 2012 a 2013 vychází hodnoty tak, že by bylo riziko bankrotu 50% a riziko, že nebude firma tvořit hodnotu pro vlastníky 70%.

## 7.5. Zhodnocení z pohledu ukazatele EVA

**Tabulka 84:** Vývoj ukazatele EVA v letech 2013 - 2016

Rok	2013	2014	2015	2016
EVA (v tis. Kč)	441	2 552	2 355	1 673

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Ukazatel EVA by měl podle doporučení odborníků být kladný a ideálně se zvyšovat. Zkoumaná společnost má ukazatel EVA ve všech zkoumaných letech kladný.

Jelikož již dříve byl kvůli zvyšování rentability vypočten plánovaný výsledek hospodaření vzhledem k jednání s dodavateli, tak bude využit tento výsledek k výpočtu plánovaného ukazatele EVA, aby bylo zřejmé, jak zvýšení rentability tržeb ovlivní ukazatel EVA.

**Tabulka 85:** Plánovaný NOPAT za předpokladu 80% nákladů na tržby (z tabulky 82)

Položka/Rok	2017	2018	2019	2020
Provozní výsledek hospodaření	1 500	1 400	1 550	2 000
Marketingové náklady (+)	610	605	590	590
Marketingové náklady - odpisy (-)	516	506	492	514
Leasing - odpisy (-)	281	0	0	0
Změny nákladových rezerv (+/-)	0	0	0	0
NOPBT	1 313	1 499	1 648	2 076
Daň (19 %)	249	285	313	394
<b>NOPAT</b>	<b>1 063</b>	<b>986</b>	<b>2 908</b>	<b>3 138</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 86:** Výpočet plánovaného NOA

Položka/Rok	2017	2018	2019	2020
<b>Aktiva celkem plánovaná</b>	<b>57 000</b>	<b>59 000</b>	<b>61 000</b>	<b>63 000</b>
Aktivované marketingové náklady	516	506	492	514
Leasing	281	0	0	0
Snížení peněžních prostředků o platby za leasing	156	156	156	156
Plánované krátkodobé závazky neúročené	19 000	19 000	19 000	1 900
<b>Aktiva celkem upravená</b>	<b>38 641</b>	<b>40 350</b>	<b>42 336</b>	<b>61 458</b>
Provozně nenutný dlouhodobý finanční majetek a krátkodobé CP	0	0	0	0
Plánované peněžní prostředky nad limit	3000	3000	3000	3000
<b>NOA</b>	<b>35 641</b>	<b>37 350</b>	<b>39 336</b>	<b>58 458</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

**Tabulka 87:** Výpočet plánovaného ukazatele EVA za předpokladu 80% nákladů na tržby

Položka/Rok	2017	2018	2019	2020
NOPAT <sub>t</sub> (v tis. Kč)	1 063	986	2 908	3 138
WACC <sub>t</sub> (v %)	3,5	3,4	3,4	3,5
NOA <sub>t-1</sub> (v tis. Kč)	20 330	33 641	35 350	37 336
NOA <sub>t-1</sub> * WACC <sub>t</sub> (v tis. Kč)	1 177	1 202	1 269	1 378
<b>EVA (v tis. Kč)</b>	<b>351</b>	<b>-158</b>	<b>1 706</b>	<b>1 831</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

Za tohoto předpokladu nám EVA vychází v roce 2018 záporná. Tudiž za tohoto předpokladu se můžeme domnívat, že sleva na náklady jen 80% nestačí. Avšak zde se jedná pouze o odhad, protože nelze přesně určit ani aktiva z rozvahy ani přesně zjistit WACC, tyto hodnoty jsou tedy pouze odhadované pro reprezentativní příklad, aby bylo vidět, jak bude změna nákladů na tržby mít vliv na ukazatel EVA. Ukazatel vyšel záporný hlavně kvůli navyšování NOA z důvodu navyšování aktiv. Tento trend byl odhadnut vzhledem trendu v minulých letech a po konzultaci s vedením společnosti. Jedná se jen o reprezentativní příklad, který je podložen pouze predikcí na základě expertního odhadu jednatele společnosti.

**Tabulka 88:** Plánovaný NOPAT za předpokladu že náklady na tržby budou 75%

Položka/Rok	2017	2018	2019	2020
Provozní výsledek hospodaření	5 750	5 750	6 000	6 650
Marketingové náklady (+)	610	605	590	590
Marketingové náklady - odpisy (-)	516	506	492	514
Leasing - odpisy (-)	281	0	0	0
Změny nákladových rezerv (+/-)	0	0	0	0
NOPBT	5 563	5 849	6 098	6 726
Daň (19 %)	1 057	1 111	1 159	1 278
<b>NOPAT</b>	<b>4 506</b>	<b>4 738</b>	<b>4 939</b>	<b>5 448</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

NOA zůstává ve všech třech reprezentativních případech stejné

**Tabulka 89:** Výpočet plánovaného ukazatele EVA za předpokladu 75% nákladů na tržby

<b>Položka/Rok</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
NOPAT <sub>t</sub> (v tis. Kč)	4 506	4 738	4 939	5 448
WACC <sub>t</sub> (v %)	3,5	3,4	3,4	3,5
NOA <sub>t-1</sub> (v tis. Kč)	20 330	33 641	35 350	37 336
NOA <sub>t-1</sub> * WACC <sub>t</sub> (v tis. Kč)	1 177	1 202	1 269	1 378
<b>EVA (v tis. Kč)</b>	<b>3 794</b>	<b>3 594</b>	<b>3 737</b>	<b>4 141</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

V případě nákladů 75% je již ukazatel EVA vyšší, než byly původní hodnoty a tak lze říci, že by se mělo aspoň pokusit o toto jednat. Avšak stále platí, že jsou většinou hodnoty odhadované a tudíž nemusí úplně odpovídat skutečnosti. Avšak veličiny byly odhadované na základě předchozích trendů a po konzultace s vedením společnosti, tudíž úplně špatné by být neměly.

**Tabulka 90:** NOPAT za předpokladu, že budou náklady na tržby 70%

<b>Položka/Rok</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Provozní výsledek hospodaření	10 000	10 100	10 450	11 300
Marketingové náklady (+)	610	605	590	590
Marketingové náklady - odpisy (-)	516	506	492	514
Leasing - odpisy (-)	281	0	0	0
Změny nákladových rezerv (+/-)	0	0	0	0
NOPBT	9 813	10 199	10 548	11 376
Daň (19 %)	1 864	1 938	2 004	2 161
<b>NOPAT</b>	<b>7 948</b>	<b>8 261</b>	<b>8 544</b>	<b>9 215</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

NOA zůstává ve všech třech reprezentativních případech stejné



**Tabulka 91:** Výpočet plánovaného ukazatele EVA za předpokladu 70% nákladů na tržby

<b>Položka/Rok</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
NOPAT <sub>t</sub> (v tis. Kč)	7 948	8 261	8 544	9 215
WACC <sub>t</sub> (v %)	3,5	3,4	3,4	3,5
NOA <sub>t-1</sub> (v tis. Kč)	20 330	33 641	35 350	37 336
NOA <sub>t-1</sub> * WACC <sub>t</sub> (v tis. Kč)	1 177	1 202	1 269	1 378
<b>EVA (v tis. Kč)</b>	<b>7 237</b>	<b>7 117</b>	<b>7 342</b>	<b>7 908</b>

Zdroj: vlastní zpracování, 2018

I v tomto případě dochází samozřejmě k růstu ukazatele EVA. Tímto tedy autorka dochází k doporučení. Aby společnost celkově zvyšovala svoji výkonnost, bylo by dobré, aby se pokusila snížit své náklady na prodávané zboží, které jsou velmi vysoké. Na druhou stranu je těžké odhadnout, jak moc budou ochotni dodavatelé o této možnosti jednat.

## **7.6. Celkové zhodnocení a výsledek práce**

Z všeobecného pohledu si společnost vede velmi dobře. Jediným problémem, který odhalila provedená analýza je předluženost společnosti. Tento stav je ale setrvalý a nejedná se o skokové zadlužení, ale o stav, který je stále stejný. Bohužel toto vychází z toho, o jakou společnost se jedná. Na druhou stranu se jedná převážně o krátkodobé závazky, které opravdu vycházejí z prodeje strojů a jelikož stroje jsou velmi drahé, tak jejich zaplacení může chvíli trvat. Je tedy důležité sledovat schopnost odběratelů platit závazky. Správným řízením pohledávek je možné se většině problémů vyvarovat.

Zvýšení výkonnosti společnosti dle odhadovaných propočtů je možné, pokud by bylo vedení společnosti schopno dojednat slevy na dodávané zboží. Náklady na nakupované zboží jsou velmi vysoké a tak i jen několika málo procentní snížení přinese relativně velkou změnu ve výkonnosti společnosti. Tímto způsobem lze samozřejmě zvýšit i ukazatel EVA.

## **Závěr**

Hlavním cílem této diplomové práce bylo analyzovat finanční výkonnost podniku CSK AGRO s.r.o. Finanční výkonnost této firmy byla analyzována tradičními metodami hodnocení finanční výkonnosti i vybranou metodou z metod moderních.

Práce je členěna do sedmi kapitol. První tři kapitoly jsou věnovány teoretickému zpracování zkoumaného tématu z české i zahraniční literatury. První kapitola se zabývá teoretickým vyjádřením základního pojetí výkonnosti, druhá kapitola teoreticky popisuje tradiční ukazatele finanční výkonnosti a třetí kapitola popisuje teorii moderních ukazatelů výkonnosti.

Praktická část začíná od čtvrté kapitoly, která se zabývá základním popisem zkoumané společnosti a ukázkou jejího ekonomického fungování. Pátá kapitola je zaměřena na výpočet finanční výkonnosti zkoumaného podniku pomocí tradičních ukazatelů, jako je vertikální a horizontální analýza, poměrové ukazatele atp. Kapitola šestá se zabývá výpočtem finanční výkonnosti zkoumaného podniku pomocí ukazatelů moderních, v daném případě s využitím ukazatele ekonomické přidané hodnoty (EVA), další ukazatele nebyly počítány z důvodu náročnosti a nedostatku informací k jejich zpracování. Kapitola číslo sedm se zabývá závěrečným zhodnocením práce a doporučeními pro danou společnost.

Z výsledků celé analýzy je zřejmé, že společnost si vede velmi dobře. Samozřejmě je důležité dívat se na podnik nejen jako na výsledek nějakého zkoumání a výpočtu, ale hledat i důvody proč jsme k těmto výsledkům dospěli a proč podnik funguje právě takovýmto způsobem. Zkoumaný podnik je specifický, protože se nejedná ani o výrobní podnik, ale v podstatě nelze srovnávat ani s podniky, které se zabývají prodejem zboží, protože zboží, které společnost prodává je velmi specifické. Proto je u zkoumaného podniku složitější posuzovat jednotlivé ukazatele. Z důvodu, že podnik prodává velmi drahé stroje, tak dochází k vysoké zadluženosti, která z pohledu nezajímavého vypadá, že je pro podnik velmi nebezpečná a představuje velmi vysoké riziko, ale pokud se podíváme na ceny prodávaných strojů, tak je jasné, že zadluženost je prostě jen výsledkem toho, že podnik potřebuje nějakým způsobem financovat zboží určené k prodeji. Zadluženost vychází převážně z dodavatelských vztahů. Jinak je podnik ziskový a ostatní ukazatele neukazují nijak problémové hodnoty.

## Seznam obrázků

Obrázek 1 – RÁMEC BSC .....	39
Obrázek 2: Logo společnosti CSK AGRO s.r.o. ....	40
Obrázek 3: Vývoj aktiv v letech 2012-2016 v tisících Kč.....	43
Obrázek 4: Vývoj vlastního kapitálu v letech 2012- 2016 v tisících Kč .....	43
Obrázek 5: Vývoj tržeb v letech 2012–2016 v tisících Kč .....	44
Obrázek 6: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2013-2016 v tisících Kč.....	45
Obrázek 7: Vývoj Altmanova indexu (Z-score) v letech 2012 – 2016.....	62
Obrázek 8: Vývoj indexu IN 95 v letech 2012 – 2016 .....	64
Obrázek 9: Vývoj indexu IN 05 v letech 2012 – 2016 .....	65
Obrázek 10: Vývoj ukazatele EVA v letech 2013 – 2016.....	86

## Seznam tabulek

Tabulka 1: Horizontální analýza aktiv v letech 2013-2016.....	46
Tabulka 2: Horizontální analýza pasiv v letech 2012-2016 .....	47
Tabulka 3: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012-2016.....	48
Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv v letech 2012-2016.....	49
Tabulka 5: Vertikální analýza pasiv v letech 2012-2016 .....	50
Tabulka 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty v letech 2012 – 2016 .....	51
Tabulka 7: Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 2012 - 2016 v tisících Kč.....	52
Tabulka 8: Výpočet kapitálové potřeby v letech 2013 – 2016 .....	53
Tabulka 9: Vývoj rentability investovaného kapitálu v letech 2012 - 2016.....	54
Tabulka 10: Vývoj rentability aktiv v letech 2012 – 2016 .....	54
Tabulka 11: Vývoj rentability vlastního kapitálu v letech 2012 – 2016.....	55
Tabulka 12: Vývoj rentability tržeb v letech 2012 – 2016 .....	55
Tabulka 13: Vývoj obratu aktiv v letech 2012 – 2016 .....	56
Tabulka 14: Vývoj obratu dlouhodobého majetku v letech 2012 – 2016.....	56
Tabulka 15: Vývoj obratu zásob v letech 2012 – 2016 .....	56
Tabulka 16: Vývoj doby obratu zásob v letech 2012 - 2016 .....	57
Tabulka 17: Vývoj doby splatnosti pohledávek v letech 2012 – 2016.....	57
Tabulka 18: Vývoj ukazatele zadluženosti v letech 2012 – 2016.....	58
Tabulka 19: Vývoj běžné likvidity v letech 2012 – 2016.....	59
Tabulka 20: Vývoj pohotové likvidity v letech 2012 – 2016 .....	59
Tabulka 21: Vývoj hotovostní likvidity v letech 2012 – 2016 .....	60
Tabulka 22: Du Pontův rozklad .....	61
Tabulka 23: Vývoj Altmanova indexu (Z-score) v letech 2012 – 2016.....	62
Tabulka 24: Vývoj indexu IN 95 v letech 2012 – 2016.....	63

Tabulka 25: Vývoj indexu IN 05 v letech 2012 – 2016.....	64
Tabulka 26: Váhy jednotlivých rizik .....	66
Tabulka 27: Rizikové přírážky jednotlivých rizik a jejich stupně r. 2012.....	67
Tabulka 28: Rizikové přírážky jednotlivých rizika a jejich stupně r. 2013 .....	67
Tabulka 29: Rizikové přírážky jednotlivých rizik a jejich stupně r. 2014.....	67
Tabulka 30: Rizikové přírážky jednotlivých rizik a jejich stupně r. 2015.....	68
Tabulka 31: Rizikové přihlášky jednotlivých rizik a jejich stupně r. 2016 .....	68
Tabulka 32: Hodnocení rizik oboru .....	68
Tabulka 33: Rizika oboru r. 2012 .....	69
Tabulka 34: Rizika oboru r. 2013 .....	69
Tabulka 35: Rizika oboru r. 2014 .....	69
Tabulka 36: Rizika oboru r. 2015 .....	70
Tabulka 37: <b>Rizika oboru r. 2016</b> .....	70
Tabulka 38: Hodnocení rizik na úrovni trhu.....	70
Tabulka 39: Rizika na úrovni trhu r. 2012.....	71
Tabulka 40: Rizika na úrovni trhu r. 2013 .....	71
Tabulka 41: Rizika na úrovni trhu r. 2014.....	71
Tabulka 42: Rizika na úrovni trhu r. 2015 .....	72
Tabulka 43: Rizika na úrovni trhu r. 2016.....	72
Tabulka 44: Hodnocení rizik konkurence.....	73
Tabulka 45: Rizika konkurence r. 2012.....	73
Tabulka 46: Rizika konkurence r. 2013.....	74
Tabulka 47: Rizika konkurence r. 2014.....	74
Tabulka 48: Rizika konkurence r. 2015.....	74
Tabulka 49: Rizika konkurence r. 2016.....	74

Tabulka 50: Hodnocení rizika managementu .....	75
Tabulka 51: Rizika managementu r. 2012 .....	75
Tabulka 52: Rizika managementu r. 2013 .....	75
Tabulka 53: Rizika managementu r. 2014 .....	76
Tabulka 54: Rizika managementu r. 2015 .....	76
Tabulka 55: Rizika managementu r. 2016 .....	76
Tabulka 56: Hodnocení rizik ostatních faktorů .....	77
Tabulka 57: Rizika ostatních faktorů r. 2012 .....	77
Tabulka 58: Rizika ostatních faktorů r. 2013 .....	77
Tabulka 59: Rizika ostatních faktorů r. 2014 .....	78
Tabulka 60: Rizika ostatních faktorů r. 2015 .....	78
Tabulka 61: Rizika ostatních faktorů r. 2016 .....	78
Tabulka 62: Hodnocení rizik financování .....	79
Tabulka 63: Rizika financování, r. 2012.....	79
Tabulka 64: Rizika financování, r. 2013.....	80
Tabulka 65: Rizika financování, r. 2014.....	80
Tabulka 66: Rizika financování, r. 2015.....	80
Tabulka 67: Rizika financování, r. 2016.....	80
Tabulka 68: Náklady vlastního kapitálu v letech 2012 - 2016 .....	81
Tabulka 69: Náklady cizího kapitálu v letech 2012 – 2016 .....	82
Tabulka 70: Výpočet nákladů WACC v letech 2012 – 2016 .....	82
Tabulka 71: Peněžní prostředky nad limit .....	83
Tabulka 72: Aktivace marketingových nákladů .....	83
Tabulka 73: Splátkový kalendář k leasingu .....	84
Tabulka 74: Podklady leasingu pro úpravu aktiv .....	84

Tabulka 75: Peněžní tok spojený s leasingem .....	84
Tabulka 76: Úprava aktiv a zobrazení NOA .....	85
Tabulka 77: Výpočet NOPAT .....	85
Tabulka 78: Výpočet ukazatele EVA .....	86
Tabulka 79: Vývoj ukazatelů rentability v letech 2012 – 2016.....	89
Tabulka 80: Návrh ukazatele ROS v případě, že by došlo ke snížení nákladů na nakoupené zboží .....	90
Tabulka 81: Vývoj ukazatelů aktivity v letech 2012 – 2016.....	91
Tabulka 82: Vývoj ukazatele zadluženosti v letech 2012-2016 .....	92
Tabulka 83: Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2012 – 2016.....	92
Tabulka 84: Vývoj ukazatele EVA v letech 2013 - 2016.....	94
Tabulka 85: Plánovaný NOPAT za předpokladu 80% nákladů na tržby (z tabulky 82)	94
Tabulka 86: Výpočet plánovaného NOA.....	94
Tabulka 87: Výpočet plánovaného ukazatele EVA za předpokladu 80% nákladů na tržby .....	95
Tabulka 88: Plánovaný NOPAT za předpokladu že náklady na tržby budou 75%.....	95
Tabulka 89: Výpočet plánovaného ukazatele EVA za předpokladu 75% nákladů na tržby .....	96
Tabulka 90: NOPAT za předpokladu, že budou náklady na tržby 70%.....	96
Tabulka 91: Výpočet plánovaného ukazatele EVA za předpokladu 70% nákladů na tržby .....	97

## Seznam zdrojů

### Literatura

1. ALTMAN, Edward I. a Edith HOTCHKISS. *Corporate financial distress and bankruptcy: predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*. 3rd ed. Hoboken, N.J.: Wiley, c2006. ISBN 978-0-471-69189-1
2. ARZAC, Enrique R. *Valuation for mergers, buyouts, and restructuring*. Hoboken, NJ: J. Wiley, c2005. ISBN 0-471-64444-7.
3. BRAGG, Steven M. *Financial analysis: a controller's guide*. 2nd ed. Hoboken, N.J.: Wiley, c2007. ISBN 0-470-05518-9.
4. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 3. V Praze: Oeconomica, 2006. ISBN 9788024511085.
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a rozš. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-903-0.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Miroslav CHODÚR. *Měření a řízení výkonnosti podniku*. Praha: Linde, 2011. ISBN 978-80-7201-882-6.
7. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
8. MAŘÍK, Miloš. *Metody oceňování podniku: proces ocenění - základní metody a postupy*. 2., upr. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-32-3.
9. NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. Praha: Grada, 2002. Finance (Grada). ISBN 80-247-0125-1.



10. PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Linde, 2009. ISBN 978-80-86131-85-6.
11. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
12. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
13. ŠULÁK, Milan a Emil VACÍK. *Měření výkonnosti firem*. V Plzni: Západočeská univerzita, 2004. ISBN 80-7043-258-6.
14. ŠULÁK, Milan a Lenka Zahradníčková. *Rozbor výkonnosti firem*. V Plzni: Západočeská univerzita, 2013. ISBN 978-80-261-0146-8.
15. VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1.
16. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

#### **Internetové zdroje**

17. Cskagro.cz. *O nás*. [online] 2018. [cit. 30.3.2018]. Dostupné z:  
<http://www.cskagro.cz/pages/home/o-nas.php>
18. Or.justice.cz. *Úplný výpis z obchodního rejstříku*. [online] 2018. [cit. 30.3.2018].  
Dostupné z:  
<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrikfirma.vysledky?subjektId=171591&typ=PLATNY>

19. NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. (2005) *Index IN05*. In: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference „Evropské finanční systémy“. Brno: Masaríkova univerzita, 2005. s. 143-146. Dostupné z:  
<https://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>
20. NORREKLIT, Hanne. *The balance on the balanced scorecard a critical analysis of some of its assumptions*. DOI: 10.1006/mare.1999.0121. ISBN 10.1006/mare.1999.0121. Dostupné z:  
<http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S104450059990121X>

## **Seznam příloh**

**Příloha A:** Rozvaha 2012

**Příloha B:** Výkaz zisku a ztráty 2012

**Příloha C:** Rozvaha 2013

**Příloha D:** Výkaz zisku a ztráty 2013

**Příloha E:** Rozvaha 2014

**Příloha F:** Výkaz zisku a ztráty 2014

**Příloha G:** Rozvaha 2015

**Příloha H:** Výkaz zisku a ztráty 2015

**Příloha I:** Rozvaha 2016

**Příloha J:** Výkaz zisku a ztráty 2016

## Příloha A

Sestaveno podle vyhlášky  
č. 500/2002 Sb., ve znění p.p.

### ROZVAHA ve zjednodušeném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní firmy  
CSK AGRO s.r.o.

ke dni 31.12.2012  
(V celých tisících Kč)

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Rok	Měsíc	IČ
2012	1 2	2 6 3 5 5 5 4 0

Průmyslová 1333  
33401 Přeštice

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM (ř.2+3+7+12)	001	31302	-720	30582	27599
B.	Dlouhodobý majetek (ř.4 až 6)	003	5513	-713	4800	4526
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005	5513	-713	4800	4526
C.	Oběžná aktiva (ř.8 až 11)	007	25777	-7	25770	23039
C.I.	Zásoby	008	10313	0	10313	9680
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	009	29	0	29	29
C.III.	Krátkodobé pohledávky	010	13761	-7	13754	11626
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	011	1674	0	1674	1704
D.I.	Časové rozlišení	012	12	0	12	34

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM (ř.14+20+25)	013	30582	27599
A.	Vlastní kapitál (ř.15 až 19)	014	8685	7309
A.I.	Základní kapitál	015	200	200
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	017	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	018	7089	4122
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	019	1376	2967
B.	Cizí zdroje (ř.21 až 24)	020	21897	20261
B.II.	Dlouhodobé závazky	022	1131	896
B.III.	Krátkodobé závazky	023	18217	18064
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	024	2549	1301
C.I.	Časové rozlišení	025	0	29

Sestaveno dne: 28.2.2013		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání velkoobchod se zemědělskými stroji	Pozn. Lubomír Vlach, jednatel	

## Příloha B:

Sestaveno podle vyhlášky  
č. 500/2002 Sb., ve znění p.p.

### VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ve zjednodušeném rozsahu

Obchodní firma nebo jiný název účetní firmy  
CSK AGRO s.r.o.

ke dni 31.12.2012  
(V celých tisících Kč)

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
a místo podnikání liší-li se od bydliště

Rok	Měsíc	IČ
2012	1 2	2 6 3 5 5 5 4 0

Průmyslová 1333  
33401 Přeštice

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném	minulém
I.	Tržby za prodej zboží	001	73218	68550
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	66705	61115
+	Obchodní marže (f.1-2)	003	6513	7435
II.	Výkony	004	1806	1776
B.	Výkonová spotřeba	005	2268	1805
+	Přidaná hodnota (f.1-2+4-5)	006	6051	7406
C.	Osobní náklady	007	4034	3257
D.	Daně a poplatky	008	46	40
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	009	230	168
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	012	-56	2
IV.	Ostatní provozní výnosy	013	213	181
H.	Ostatní provozní náklady	014	121	125
*	Provozní výsledek hospodaření (f.1-2+4-5-7-8-9+10-11-12+13-14+(-15)-(-16))	017	1889	3995

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném	minulém
<b>N.</b>	Nákladové úroky	<b>027</b>	<b>142</b>	<b>344</b>
<b>XI.</b>	Ostatní finanční výnosy	<b>028</b>	<b>3</b>	<b>34</b>
<b>O.</b>	Ostatní finanční náklady	<b>029</b>	<b>121</b>	<b>140</b>
<b>*</b>	Finanční výsledek hospodaření (f.18-19+20+21-22+23-24-25+26-27+28-29+(-30)-(-31))	<b>032</b>	<b>-260</b>	<b>-450</b>
<b>Q.</b>	Daň z příjmů za běžnou činnost	<b>033</b>	<b>253</b>	<b>578</b>
<b>**</b>	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (f.17+32-33)	<b>034</b>	<b>1376</b>	<b>2967</b>
<b>***</b>	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (f.34+38-39)	<b>040</b>	<b>1376</b>	<b>2967</b>
<b>****</b>	Výsledek hospodaření před zdaněním (f.17+32+35-36)	<b>041</b>	<b>1629</b>	<b>3545</b>

Sestaveno dne:  28.2.2013		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání velkoobchod se zemědělskými stroji	Pozn. Lubomír Vlach, jednatel	

## Příloha C:

Sestaveno podle vyhlášky  
č. 500/2002 Sb., ve znění p.p.

### ROZVAHA ve zjednodušeném rozsahu

Název účetní jednotky  
CSK AGRO s.r.o.

ke dni 31.12.2013  
(V celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2013	1 2	2 6 3 5 5 5 4 0

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky

Průmyslová 1333  
33401 Přeštice

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř.2+3+7+12)	001	34921	-1561	33360	30582
B.	Dlouhodobý majetek (ř.4 až 6)	003	5630	-999	4631	4800
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	60	-60	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005	5570	-939	4631	4800
C.	Oběžná aktiva (ř.8 až 11)	007	29291	-562	28729	25770
C.I.	Zásoby	008	9626	-497	9129	10313
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	009	29	0	29	29
C.III.	Krátkodobé pohledávky	010	12137	-65	12072	13754
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	011	7499	0	7499	1674
D.I.	Časové rozlišení	012	0	0	0	12

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM (ř.14+20+25)	013	33360	30582
A.	Vlastní kapitál (ř.15 až 19)	014	9095	8685
A.I.	Základní kapitál	015	200	200
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	017	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	018	8466	7089
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	019	409	1376
B.	Cizí zdroje (ř.21 až 24)	020	24265	21897
B.II.	Dlouhodobé závazky	022	994	1131
B.III.	Krátkodobé závazky	023	22465	18217
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	024	806	2549

Sestaveno dne:  6.5.2014		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou
Právní forma účetní jednotky společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání velkoobchod se zemědělskými stroji	Poznámka Lubomír Vlach, jednatel

## Příloha D:

Sestaveno podle vyhlášky  
č. 500/2002 Sb., ve znění p.p.

### VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ve zjednodušeném rozsahu

Název účetní jednotky  
CSK AGRO s.r.o.

ke dni 31.12.2013  
(V celých tisících Kč)

Rok	Měsíc	IČ
2013	1 2	2 6 3 5 5 5 4 0

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky

Průmyslová 1333  
33401 Přeštice

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	001	79048	73218
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	72340	66705
+	Obchodní marže (ř.1-2)	003	6708	6513
II.	Výkony	004	1918	1806
B.	Výkonová spotřeba	005	2228	2268
+	Přidaná hodnota (ř.1-2+4-5)	006	6398	6051
C.	Osobní náklady	007	4051	4034
D.	Daně a poplatky	008	48	46
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	009	286	230
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	012	555	-56
IV.	Ostatní provozní výnosy	013	408	213
H.	Ostatní provozní náklady	014	761	121
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.1-2+4-5-7-8-9+10-11-12+13-14+(-15)-(-16))	017	1105	1889



Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
N.	Nákladové úroky	027	179	142
XI.	Ostatní finanční výnosy	028	8	3
O.	Ostatní finanční náklady	029	271	121
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 18-19+20+21-22+23-24-25+26-27+28-29+(-30)-(-31))	032	-442	-260
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	033	254	253
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 17+32-33)	034	409	1376
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 34+38-39)	040	409	1376
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 17+32+35-36)	041	663	1629

Sestaveno dne:  6.5.2014		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání velkoobchod se zemědělskými stroji	Poznámka Lubomír Vlach, jednatel	

**Příloha E:**

Sestaveno podle vyhlášky  
č. 500/2002 Sb., ve znění p.p.

**ROZVAHA**  
**ve zjednodušeném rozsahu**

Název účetní jednotky  
CSK AGRO s.r.o.

ke dni 31.12.2014  
(V celých tisících Kč)

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
Průmyslová 1333  
33401 Přeštice

Rok	Měsíc	IČ
2014	1 2	2 6 3 5 5 5 4 0

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř.2+3+7+12)	001	40154	-1494	38660	33360
B.	Dlouhodobý majetek (ř.4 až 6)	003	5610	-1271	4339	4631
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	60	-60	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	005	5550	-1211	4339	4631
C.	Oběžná aktiva (ř.8 až 11)	007	34512	-223	34289	28729
C.I.	Zásoby	008	11514	-208	11306	9129
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	009	29	0	29	29
C.III.	Krátkodobé pohledávky	010	9039	-15	9024	12072
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	011	13930	0	13930	7499
D.I.	Časové rozlišení	012	32	0	32	0

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM (ř.14+21+26)	013	38660	33360
A.	Vlastní kapitál (ř.15 až 20)	014	11709	9095
A.I.	Základní kapitál	015	200	200
A.III.	Fondy ze zisku	017	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	018	8875	8466
A.V.1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	019	2614	409
B.	Cizí zdroje (ř.22 až 25)	021	26951	24265
B.II.	Dlouhodobé závazky	023	1251	994
B.III.	Krátkodobé závazky	024	15011	22465
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	025	10689	806

Sestaveno dne:  9.6.2015		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky  společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání  velkoobchod se zemědělskými stroji	Poznámka  Lubomír Vlach, jednatel	

**Příloha F:**

Sestaveno podle vyhlášky  
č. 500/2002 Sb., ve znění p.p.

**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY  
ve zjednodušeném rozsahu**

Název účetní jednotky  
CSK AGRO s.r.o.

ke dni 31.12.2014  
(V celých tisících Kč)

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky

Rok	Měsíc	IČ
2014	1 2	2 6 3 5 5 4 0

Průmyslová 1333  
33401 Přeštice

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
I.	Tržby za prodej zboží	001	78371	79048
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	70779	72340
+	Obchodní marže (f.1-2)	003	7592	6708
II.	Výkony	004	9322	1918
B.	Výkonová spotřeba	005	9521	2228
+	Přidaná hodnota (f.1-2+4-5)	006	7393	6398
C.	Osobní náklady	007	3690	4051
D.	Daně a poplatky	008	49	48
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	009	292	286
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	012	-339	555
IV.	Ostatní provozní výnosy	013	141	408
H.	Ostatní provozní náklady	014	367	761
*	Provozní výsledek hospodaření (f.1-2+4-5-7-8-9+10-11-12+13-14+(-15)-(-16))	017	3475	1105

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
X.	Vynosové úroky	026	14	0
N.	Nakladové úroky	027	212	179
XI.	Ostatní finanční výnosy	028	5	8
O.	Ostatní finanční náklady	029	202	271
*	Finanční výsledek hospodaření (f.18-19+20+21-22+23-24-25+26-27+28-29+(-30)-(-31))	032	-395	-442
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	033	466	254
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (f.17+32-33)	034	2614	409
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (f.34+38-39)	040	2614	409
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (f.17+32+35-36)	041	3080	663

Sestaveno dne:  9.6.2015		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
Právní forma účetní jednotky  společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání  velkoobchod se zemědělskými stroji	Poznámka  Lubomír Vlach, jednatel	

## Příloha G:

<b>ROZVAHA</b>			
v plném rozsahu			
k 31.12.2015			
(v celých tisících Kč)			
Název a sídlo účetní jednotky			
CSK AGRO s.r.o.			
Průmyslová 1333			
334 01 Přeštice			
		Rok	IC
		2015	26355540

číslo účt.	AKTIVA	Běžné účetní období			Minul. obd. Netto
		Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	41 757	-1 628	40 129	38 254
B.	Dlouhodobý majetek	8 059	-1 638	4 521	4 339
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	60	-60		
3.	softwar	60	-60		
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5 999	-1 478	4 521	4 339
B. II. 1.	Pozemky	330		330	330
2.	Stavby	3 951	-527	3 424	3 525
3.	Sarostatné hmotné movité věci a soubory nemotných movitých věcí	1 718	-949	769	484
C.	Oběžná aktiva	35 627	-92	35 535	33 883
C. I.	Zásoby	15 922	-47	15 875	11 306
C. I. 1.	Material	14		14	5
5.	Zboží	15 908	-47	15 861	11 235
6.	Poskytnuté zálohy na zálohy				66
C. III.	Krátkodobé pohledávky	8 296	-45	8 251	8 647
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	7 345	-45	7 300	6 425
6.	Stát - daňové pohledávky	263		263	
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	32		32	25
9.	Dobradné účty aktivní	271		271	204
9.	Jiné pohledávky	385		385	-7
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	11 409		11 409	13 930
C. IV. 1.	Peníze	79		78	60
2.	Účty v bankách	11 330		11 330	13 870
D. I.	Časové rozlišení	71		71	32
D. I. 1.	Náklady příštích období	36		36	32
3.	Příjmy příštích období	35		35	

Označ. a	PASIVA b	Stav v běžném účet. období c	Stav v minulem účet. období d
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>40 129</b>	<b>38 254</b>
A.	Vlastní kapitál	13 059	11 709
A. I.	Základní kapitál	200	200
A. I. 1.	Základní kapitál	200	200
A. II.	Fondy rozkladu		20
A. II. 1.	Rezervní fond		20
A. IV.	Výsledky hospodaření minulých let	10 058	8 875
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	10 141	8 875
3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let	-83	
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3 388	2 614
2.	Rozhodnutí o zúčtování na výplatu podílu na zisku (-)	-588	
B.	Cizí zdroje	27 062	26 545
B. II.	Dlouhodobé závazky	1 647	1 251
9.	Jiné závazky	1 504	1 251
10.	Odlícený daňový závazek	143	
B. II.	Krátkodobé závazky	19 842	14 558
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	18 253	13 712
4.	Závazky ke společníkům	325	-313
5.	Závazky k zaměstnancům	387	354
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	250	214
7.	Stat. - danové závazky a dotace		121
10.	Dohadné sčty pasivní	397	326
11.	Jiné závazky	230	144
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	5 573	10 738
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	573	689
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	3 000	10 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci		47
C. I.	Časové rozlišení	8	
C. I. 1.	Výdaje příštích období	8	
Účetní závěrka sestavená:		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou	
13.6.2016		Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis)	

Příloha H:

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRATY</b>			
v plném rozsahu			
k 31.12.2015			
(v celých tisících Kč)			
		Rok	IC
		2015	28355510
Měnová jednotka: česká koruna			
CEK AGRO s.r.o.			
Průmyslová 1223			
334 01 Přeštice			

Číslořadí	Text	Skutečnost za účetní období	
		skupševně	měsíčně
	b	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	64 621	78 371
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	77 966	70 779
+	Odpisová správa	6 815	7 602
II.	Výkony	10 652	9 323
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	10 652	9 323
B.	Výnosová společnost	8 416	9 521
1.	Společná nakupitelská organizace	7 457	8 209
2.	Společ.	919	1 312
+	Příspěvková organizace	8 071	7 394
C.	Osobní náklady	4 182	3 691
1.	Mzdové náklady	3 078	2 706
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 043	920
4.	Sociální náklady	61	63
D.	Daně a poplatky	49	49
E.	Úspěchy účastnické společnosti a investičního majetku	266	292
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v průběhu období a kompenzace	-131	-339
IV.	Ostatní provozní výnosy	381	141
H.	Ostatní provozní náklady	483	367
+	Provozní výsledek hospodaření	4 604	3 475
X.	Výnosové úroky	21	14
N.	Nákladové úroky	163	213
XI.	Ostatní finanční výnosy	36	5
O.	Ostatní finanční náklady	322	202
+	Finanční výsledek hospodaření	-416	-396
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	768	485
Q. 1.	- splatná	709	485
2.	- odložená	60	
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3 389	2 614
***	Výsledek hospodaření za účetní období (H*)	3 389	2 614
****	Výsledek hospodaření předzdaňovým	4 156	3 079

**Příloha I:**

Sestaveno podle vyhlášky  
č. 500/2002 Sb., ve znění p.p.

**ROZVAHA**  
v plném rozsahu

Název účetní jednotky  
CSK AGRO s.r.o.

ke dni 31.12.2016  
(V celých tisících Kč)

Sídlo nebo bydliště účetní jednotky  
Průmyslová 1333  
33401 Přeštice

Rok	Měsíc	IČ
2016	1 2	2 6 3 5 5 5 4 0

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM (ř.2+3+37+74)	001	58142	-2191	55951	40129
B.	Dlouhodobý majetek (ř.4+14+27)	003	6043	-1846	4197	4523
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.5+6+9+10+11)	004	60	-60	0	0
B.I.2.	Ocenitelná práva (ř.7+6)	006	60	-60	0	0
B.I.2.1.	Software	007	60	-60	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.15+18+19+20+24)	014	5983	-1786	4197	4523
B.II.1.	Pozemky a stavby (ř.16+17)	015	4281	-628	3653	3754
B.II.1.1.	Pozemky	016	330	0	330	330
B.II.1.2.	Stavby	017	3951	-628	3323	3424
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	018	1702	-1158	544	769

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období			Minulé úč. období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva (ř.36+43+66+71)	037	52011	-345	51666	35535
C.I.	Zásoby (ř.38+40+41+44+45)	038	19647	-222	19425	15875
C.I.1.	Materiál	039	8	0	8	14
C.I.3.	Výrobky a zboží (ř.42+43)	041	19639	-222	19417	15861
C.I.3.2.	Zboží	043	19639	-222	19417	15861
C.II.	Pohledávky (ř.47+57)	046	22520	-123	22397	8251
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky (ř.48 až 52)	047	142	0	142	29
C.II.1.5.	Pohledávky ostatní (ř.53 až 56)	052	142	0	142	29
2.	Dojmové poskytnuté zálohy	054	29	0	29	29
3.	Dohadné účty aktivní	058	113	0	113	0
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky (ř.58 až 61)	057	22378	-123	22255	8222
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	058	21841	-123	21718	7300
C.II.2.4.	Pohledávky ostatní (ř.62 až 67)	061	537	0	537	922
3.	Stát - daňové pohledávky	064	24	0	24	263
4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	26	0	26	32
5.	Dohadné účty aktivní	066	416	0	416	271
6.	Jiné pohledávky	067	71	0	71	356
C.IV.	Peněžní prostředky (ř.72+73)	071	9844	0	9844	11409
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	072	51	0	51	79
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	073	9793	0	9793	11330
D.	Časové rozlišení aktiv (ř.75+76+77)	074	88	0	88	71
D.1.	Náklady příštích období	076	51	0	51	36
D.3.	Příjmy příštích období	077	37	0	37	35



Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období 5	Stav v minulém účetním období 6
	PASIVA CELKEM (ř.102+125+130+164)	101	55951	40129
A.	Vlastní kapitál (ř.103+107+115+118+122+123)	102	15472	13059
A.I.	Základní kapitál (ř.104 až 106)	103	200	200
A.I.1.	Základní kapitál	104	200	200
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-) (ř.119 až 121)	118	12859	10058
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	119	12942	10141
A.IV.3.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	121	-83	-83
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	122	2413	3389
A.VI.	Rozhodnutí o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	123	0	-588
B.+ C.	Cizí zdroje (ř.125+130)	124	40459	27062
C.	Závazky (ř.131+146)	130	40459	27062
C.I.	Dlouhodobé závazky (ř.132+135+136+137+138+139+140+141+142)	131	1792	2220
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	135	340	573
C.I.8.	Odlážená daňová závazek	141	119	143
C.I.9.	Závazky ostatní (ř.143 až 145)	142	1333	1504
C.I.9.3.	Jiné závazky	145	1333	1504
C.II.	Krátkodobé závazky (ř.147+150+151+152+153+154+155+156)	146	38667	24842
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	150	5117	5000
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	151	485	0
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	152	30985	18253
C.II.8.	Závazky ostatní (ř.157 až 163)	156	2080	1589
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	157	0	325
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	159	515	387
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	160	339	250
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	161	417	0
C.II.8.6.	Dohledné účty pasivní	162	584	397
C.II.8.7.	Jiné závazky	163	225	230
D.	Časové rozlišení pasiv (ř.165+166)	164	20	8
D.1.	Výdaje příštích období	165	20	8

**Příloha J:**

Sestaveno podle vyhlášky  
č. 200/2002 Sb., ve znění z.p.

**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**  
**v plném rozsahu**

Název účetní jednotky  
CSK AGRO s.r.o.

ke dni 31.12.2016  
(V zletých tisících Kč)


Rok	Měsíc	IC
2016	1 2	2 6 3 0 3 3 4 1

Oslo nebo bydliště účetní jednotky

Právní forma IČS  
33101 Přeštice

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			těším 1	minulém 2
I	Třžby z prodání výrobků a služeb	001	10607	10662
II	Třžby ze prodání zboží	002	17550	84821
A.	Výkonnokapitálka (ř. 1 až 6)	003	79489	88442
A.1.	Náklady vynaložené na prodání zboží	004	11156	77916
A.2.	Spolné náklady a energie	005	7157	7417
A.3.	brutto	006	1156	979
D.	Ostatní náklady (ř. 10+11)	009	4575	4112
D.1.	Mzdové náklady	010	3376	3078
D.2.	Náklady na osobní zbezpečení zdravotní pojištění a ostatní náklady (ř. 12+13)	011	1189	1114
D.2.1.	Náklady na osobní zbezpečení zdravotní pojištění	012	1132	1013
D.2.2.	Ostatní náklady	013	57	31
E.	Úpravy hodnot z provozní činnosti (ř. 15+16+19)	014	579	114
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku (ř. 16+17)	015	326	216
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - invest	016	326	216
E.2.	Úpravy hodnot zásob	018	175	-152
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	019	73	31
II	Ostatní provozní výnosy (ř. 21 až 23)	020	161	331
II.3.	Jiné provozní výnosy	023	161	331
F.	Ostatní provozní náklady (ř. 24 až 29)	024	395	532
F.3.	Dotace poplatky	027	68	49
F.5.	Jiné provozní náklady	029	340	483
*	Provozní výsledek hospodaření (F) (ř. 1+3-37-8-9-14+20-26)	030	3310	4604

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy (f.40+41)	039	0	24
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	041	0	24
J.	Nákladové úroky a podobné náklady (f.44+45)	043	161	183
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	045	161	183
VII.	Ostatní finanční výnosy	046	6	35
K.	Ostatní finanční náklady	047	197	322
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-) (f.31-34+35-38+39-42-43+45-47)	048	-352	-446
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (f.30+48)	049	2958	4158
L.	Daň z příjmu (f.51+52)	050	545	769
L.1.	Daň z příjmu splatná	051	569	709
L.2.	Daň z příjmu odložená (+/-)	052	-24	60
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-) (f.49-50)	053	2413	3389
**	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (f.53-54)	055	2413	3389
*	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	056	88334	95913

Sestaveno dne:  18.5.2017		Podpisový záznam statutárního orgánu účetní jednotky nebo podpisový záznam fyzické osoby, která je účetní jednotkou  
Právní forma účetní jednotky společnost s ručením omezeným	Předmět podnikání vážkoobohod se zemědělskými stroji	Poznámka Lubomír Vlach, jednatel

## **Abstrakt**

KŘÍŽOVÁ, K. *Hodnocení finanční výkonnosti podniku na základě aplikace vybraných metod*. Plzeň, 2018. 105s. Diplomová práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta ekonomická.

**Klíčová slova:** finanční analýza, výkonnost, tradiční ukazatele, moderní ukazatele

Diplomová práce je zaměřena na analýzu výkonnosti společnosti CSK AGRO s.r.o. v letech 2012 až 2016. Práce obsahuje teoretickou a praktickou část. Teoretická část je zaměřena na vymezení pojmu výkonnost a metod jejího zkoumání. Praktická část je zaměřena již na zkoumání společnosti CSK AGRO s.r.o. Nejprve se zaměřuje na zkoumání výkonnosti pomocí vybraných ukazatelů z výběru ukazatelů tradičních. Dále se zaměřuje na výpočet ukazatele EVA, jako moderního ukazatele. Následně se práce zaměřuje na vybrané scénáře ve vývoji vybraných společností v budoucnu a to v letech 2017 – 2020.

## **Abstrakt**

KŘÍŽOVÁ, K. *Evaluation of the company's financial performance based on the application of selected methods*. Plzeň, 2018. 107 p. Diploma Thesis. University of West Bohemia. Faculty of Economics.

**Key words:** Financial analysis, efficiency, traditional indicators, modern indicators

This diploma thesis is based on an analysis of efficiency of CSK AGRO s.r.o. company between years 2012 and 2016. This dissertation is divided into theoretical and practical part. The theoretical part is focused on definition of term efficiency and methods its exploring. The practical part is focused on exploring the company itself. At first, dissertation is trying to find the efficiency per selected indicators out of the selection of traditional indicators, following calculation of the EVA indicator as a modern indicator. Next, it is focused on selected scenarios, selected indicators of the company future improvement. We are talking about years 2017 – 2020.