

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Vliv fúze na finanční situaci podniku**

**The Influence of a Merger on the Financial situation of a Company**

Bc. Ivana Hašková

Plzeň 2013

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Ivana HAŠKOVÁ**  
Osobní číslo: **K11N0006K**  
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Podniková ekonomika a management**  
Název tématu: **Vliv fúze na finanční situaci podniku**  
Zadávající katedra: **Katedra financí a účetnictví**

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

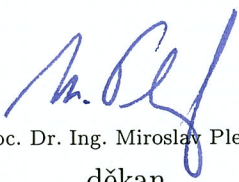
1. Definujte fúzi, formy fúze a její dopady do financování společnosti.
2. Provedte teoretický rozbor finanční analýzy, zdrojů vstupních dat, metod a kritérií.
3. Charakterizujte vybraný subjekt před a po fúzi.
4. Zhodnoťte finanční situaci vybraného subjektu před a po fúzi.
5. Zhodnoťte výsledky finanční analýzy.

Rozsah grafických prací: **neuveden**  
Rozsah pracovní zprávy: **60 - 80 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**  
Seznam odborné literatury:

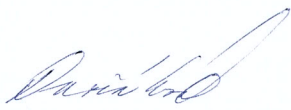
- **FABOZZI, Frank; PETERSON, Pamela.** *Financial management and analysis.* Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, 2003. ISBN 0-471-23484-2
- **HNILICA, Jiří; KISLINGEROVÁ, Eva.** *Finanční analýza - krok za krokem.* 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5
- **KONEČNÝ, Miloš.** *Finanční analýza a plánování.* 8. přepracované vydání. Brno: VUT, 2003. ISBN 80-86510-65-4
- **MACEK, Jan; KOPEK, Rudolf; KRÁLOVÁ, Jitka.** *Ekonomická analýza podniku.* 1. vydání. Plzeň: ZČU. ISBN 978-80-7043-642-4
- **TICHÝ, Luboš a kol.** *Fúze a akvizice v českém, evropském a německém právu.* Praha: Univerzita Karlova, 2006. ISBN 80-85889-84-0

Vedoucí diplomové práce: **Prof. Ing. Jan Macek, CSc.**  
Katedra ekonomie a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce: **30. října 2012**  
Termín odevzdání diplomové práce: **26. dubna 2013**

  
Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



  
Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.  
vedoucí katedry

V Plzni dne 30. října 2012

## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

„Vliv fúze na finanční situaci podniku“

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

V Plzni, dne 20. února 2013

*Mašková*

.....  
podpis autora

## **Poděkování**

Ráda bych poděkovala vedoucímu své diplomové práce prof. Ing. Janu Mackovi, CSc. za rady, které mi poskytl.

Dále bych ráda vyjádřila poděkování finanční ředitelce společnosti Primagra, a.s. Ing. Renatě Haškové, která mi poskytla veškeré podklady ke zpracování praktické části této práce.

## Obsah

|   |    |
|---|----|
| Úvod a cíl práce .....  | 7  |
| 1 Restrukturalizace podniku .....                               | 8  |
| 1.1 Fúze.....   | 9  |
| 1.1.1 Členění fúzí.....   | 10 |
| 1.1.2 Motivy pro uskutečnění fúzí .....                         | 11 |
| 2 Finanční analýza .....  | 13 |
| 2.1 Vymezení pojmu.....   | 13 |
| 2.2 Přístupy k finanční analýze.....                            | 13 |
| 2.3 Uživatelé .....   | 14 |
| 2.3.1 Externí uživatelé .....                                   | 14 |
| 2.3.2 Interní uživatelé .....                                   | 15 |
| 2.4 Zdroje dat do finanční analýzy .....                        | 15 |
| 2.4.1 Rozvaha .....   | 15 |
| 2.4.2 Výkaz zisků a ztrát.....                                  | 15 |
| 2.4.3 Výkaz cash flow.....                                      | 16 |
| 2.4.4 Další zdroje .....  | 16 |
| 2.5 Etapy finanční analýzy.....                                 | 16 |
| 3 Metody finanční analýzy .....                                 | 17 |
| 3.1 Absolutní metody.....                                       | 17 |
| 3.2 Relativní metody.....                                       | 17 |
| 3.3 Klasifikace poměrových ukazatelů .....                      | 19 |
| 3.3.1 Ukazatele likvidity .....                                 | 19 |
| 3.3.2 Ukazatele rentability .....                               | 20 |
| 3.3.3 Ukazatele aktivity .....                                  | 21 |
| 3.3.4 Ukazatele zadluženosti .....                              | 23 |
| 3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu .....                         | 24 |
| 3.4 Pyramidový rozklad ROA .....                                | 25 |
| 3.5 Index IN05 .....  | 26 |
| 3.6 Bilanční pravidla.....                                      | 27 |
| 4 Charakteristika a finanční analýza analyzovaných podniků..... | 28 |
| 4.1 Charakteristika společnosti Agroservis Tachov, a.s. ....    | 28 |
| 4.1.1 Základní identifikace k 31.12.2011 .....                  | 28 |
| 4.1.2 Profil společnosti .....                                  | 28 |
| 4.2 Finanční analýza společnosti Agroservis Tachov, a.s. ....   | 29 |

|  |    |
|--|----|
| 4.2.1 Horizontální analýza .....                                   | 29 |
| 4.2.2 Vertikální analýza .....                                     | 29 |
| 4.2.3 Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů .....             | 33 |
| 4.2.4 Pyramidový rozklad ROA .....                                 | 37 |
| 4.2.5 Index IN05 .....   | 39 |
| 4.2.6 Bilanční pravidla.....                                       | 39 |
| 4.3 Charakteristika společnosti Primagra, a.s. ....                | 40 |
| 4.3.1 Základní identifikace k 31.12.2011 .....                     | 40 |
| 4.3.2 Profil společnosti .....                                     | 40 |
| 4.4 Finanční analýza společnosti Primagra, a.s. ....               | 41 |
| 4.4.1 Horizontální analýza .....                                   | 41 |
| 4.4.2 Vertikální analýza .....                                     | 41 |
| 4.4.3 Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů .....             | 44 |
| 4.4.4 Pyramidový rozklad ROA .....                                 | 47 |
| 4.4.5 Index IN05 .....   | 49 |
| 4.4.6 Bilanční pravidla.....                                       | 49 |
| 4.5 Srovnání finanční situace analyzovaných společností.....       | 50 |
| 5 Fúze.....  | 53 |
| 5.1 Charakteristika podniku po fúzi.....                           | 53 |
| 5.1.1 Základní identifikace k 31.12.2012 .....                     | 53 |
| 5.1.2 Profil společnosti .....                                     | 54 |
| 5.2 Finanční analýza společnosti po fúzi .....                     | 54 |
| 5.2.1 Horizontální analýza .....                                   | 54 |
| 5.2.2 Vertikální analýza .....                                     | 55 |
| 5.2.3 Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů .....             | 58 |
| 5.2.4 Pyramidový rozklad ROA .....                                 | 61 |
| 5.2.5 Index IN05 .....   | 64 |
| 5.2.6 Bilanční pravidla.....                                       | 64 |
| 6 Celkové vyhodnocení vlivu fúze na finanční situaci podniku ..... | 65 |
| 7 Závěr .....  | 72 |
| 8 Seznam tabulek .....   | 73 |
| 9 Seznam obrázků .....   | 74 |
| 10 Seznam použité literatury .....                                 | 75 |
| 11 Seznam příloh .....   | 77 |



## Úvod a cíl práce

V posledních desetiletích došlo ve světě k nárůstu přirozených forem integrace v podobě fúzí, akvizic, joint venture apod. Hlavní příčinu lze spatřovat v rostoucí liberalizaci a globalizaci světové ekonomiky. Společnosti se musí potýkat se zvyšujícím se tlakem konkurence, proto hledají cesty a způsoby, jak zvýšit svoji konkurenceschopnost. To činí právě spojováním se strategickými tuzemskými či zahraničními partnery. Nedílnou součástí tohoto nástroje konkurenčního boje je však riziko nejistého výsledku vyplývajícího ze změn, které může společnosti prospět i ji odsoudit k záhubě.

Podniky jsou nuceny neustále hodnotit a předvídat svůj budoucí vývoj. Základem jakéhokoliv rozhodnutí a plánování je znalost finanční situace podniku. Hodnotným zdrojem informací je finanční analýza.

**Cílem diplomové práce je zhodnotit vliv fúze na finanční situaci podniku.** Dílčím cílem je vymezit základní pojmy týkající se finanční analýzy jako nástroje pro zhodnocení finanční situace podniku.

Práce je rozdělena do dvou celků – část teoretickou a praktickou.

Teoretická část (kapitola 1 – 3) shrnuje poznatky související s řešenou problematikou. První kapitola definuje základní pojmy jako restrukturalizace podniků, fúze, členění fúzí a jejich motivy. Druhá kapitola se zcela zaměřuje na teoretický rozbor finanční analýzy. Popisuje přístupy k finanční analýze, uživatele, zdroje vstupních dat a etapy finanční analýzy. Třetí kapitola je věnována metodám, které se používají při hodnocení finanční situace podniku.

Praktická část (kapitola 4 – 6) se zaměřuje na aplikaci teoretických poznatků na společnost Primagra, a.s., která se v roce 2012 sloučila se společností Agroservis Tachov, a.s., jež tím zanikla jako samostatná právní jednotka. Ve čtvrté kapitole jsou stručně charakterizovány společnosti vstupující do fúze a je provedena analýza jejich finanční situace, která má za cíl získat podklady pro srovnání finančního stavu společností, s nímž vstupovaly do sloučení. Pátá kapitola je věnována fúzi, popisu nástupnické společnosti a analýze její finanční situace. Šestá kapitola přináší vyhodnocení vlivu fúze na finanční situaci podniku a zabývá se návrhy na možná zlepšení.



# 1 Restrukturalizace podniku

V literatuře i odborné praxi je možné setkat se s různým pojetím a definicemi pojmu restrukturalizace. Podle [17] lze restrukturalizaci chápat jako celkové přeorganizování podniku, které se může dotknout výrobní náplně, zdrojů organizace, jejich využití a může být doprovázena změnami organizační architektury. Širší pojetí uvádí, že restrukturalizace podniku představuje změnu majetkové a kapitálové struktury, kdy podniky přizpůsobují strukturu svých činností, majetku i kapitálu měnícím se podmínkám na trhu. [13]

Zpravidla je restrukturalizace chápána jako řešení krizové situace podniku za účelem jeho oživení. Restrukturalizační procesy však mohou být realizovány i v podnicích, jež žádné problémy nemají, ale reagují tímto na stále se měnící podmínky na trhu tak, aby zvyšovaly svoji konkurenceschopnost. Důvodem restrukturalizace tedy může být krize, kterou je nutno řešit či dílčí problémová situace vzniklá v průběhu života podniku. Dále prevence proti možnému vzniku problémů v budoucnu a v neposlední řadě se podnik může snažit touto formou využít šance a upevnit své postavení na trhu. [9]

Podnik tedy může realizovat obrannou či strategickou restrukturalizaci. Obranné restrukturalizace reagují na neočekávané a náhlé změny podmínek, souvisejících s již zmíněnou krizí, s cílem pokud možno zabránit dalším škodám vyvolaným změnami vnějších podmínek. Radikální, systémově ucelená, komplexní změna struktury podniku se pak označuje jako restrukturalizace strategická, kterou je možné využít u podniků, které se nachází v krizi, ale také u prosperujících podniků, ať už z důvodu prevence či využití šancí. [1]

Formy restrukturalizace podniku lze dle [13] rozdělit do 4 skupin:

- expanze,
- výprodeje,
- získání kontroly nad společností,
- změny vlastnictví.

Do expanzí se dle [13] řadí fúze, koupě (akvizice), nabídky ke koupi a joint venture. Vzhledem ke zvolenému tématu jsou zde jednotlivé formy stručně charakterizovány, fúzí se práce zabývá podrobněji v kapitole 1.1.

Koupě neboli akvizice představuje situaci, kdy je malá jednotka koupena velkou společností. Může mít charakter přátelského i nepřátelského převzetí. [18]

Princip nabídky ke koupi spočívá v získání kontroly nad společností tak, že jedna společnost nabídne odkup akcií akcionářům druhé společnosti, a to se souhlasem vedení této společnosti nebo bez něj. [13]

Joint venture představuje „formu hospodářské spolupráce mezi dvěma nebo více navzájem nezávislými podnikateli, kdy je společně založen nebo získán samostatný podnik, který má za cíl sledovat společné zájmy těchto podnikatelů.“ [6, s. 238]

Formou výprodeje je zřeknutí se a prodej části podniku.

Zřeknutí se podniku neboli spin-off představuje tvorbu samostatné jednotky ze zdrojů obvykle mateřské společnosti. Nová právní jednotka s odděleným řízením pak může realizovat vlastní podnikatelskou politiku a strategii. [15] Tím se liší od prodeje části podniku třetí straně, kdy nevzniká nová právní jednotka. [13]

Formou získání kontroly nad společností je zpětný odkup, dohoda o klidu a opatření proti převzetí podniku.

Hlavními formami změny vlastnictví je přímá výměna dluhu nebo prioritních akcií za akcie společné nebo obráceně. Dále zpětný nákup části dosud nesplacených akcií, úplná koupě majetku dříve veřejné společnosti malou skupinou vlastníků či výkup společnosti managementem. Pokud vstoupí do výkupu i vnější investoři, kteří zajistí potřebné peněžní fondy, pak hovoříme o zadluženém výkupu. [13]

## **1.1 Fúze**

„Fúze je formou nejtěsnějšího spojení podnikatelů, kterou dochází k vytvoření nejen hospodářské, ale i právní jednoty.“ [6, str. 242] Právní úprava fúze je obsažena především v zákoně č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev (dále ZoPOSD). Významné změny přinesl v nedávné době zákon č. 355/2011 Sb., který zákon o přeměnách novelizuje. Definice pojmu fúze v ZoPOSD v platném znění není explicitně vyjádřena, zákon v § 60 definuje pouze formy fúze a to:

- sloučením,
- splynutím.

Dle § 61 ZoPOSD v platném znění při fúzi sloučením dochází k zániku jedné nebo více obchodních společností bez likvidace a přechodu jmění zanikající společnosti na nástupnickou společnost. Fúzí splynutím dochází k zániku dvou nebo více obchodních společností bez likvidace a přechodu jejich jmění na splynutím vzniklou nástupnickou společnost.

Zanikající i nástupnické společnosti musí mít při fúzi stejnou právní formu (§ 66 ZoPOSD). Jsou však umožněny tzv. křížové fúze, tedy některé kombinace odlišných právních forem obchodních společností.

Ze zákona vyplývá, že jsou možné tyto kombinace:

- společnosti s ručením omezeným (dále s.r.o.) a akciové společnosti (dále a.s.), s právním nástupcem s. r. o. nebo a. s.,
- komanditní společnosti (dále k.s.) a veřejné obchodní společnosti (dále v.o.s.), s právním nástupcem k. s. nebo v. o. s.

Omezení vyplývá z faktu, že sloučit lze jen společnosti, které si jsou alespoň v základních rysech podobné. Fúze tedy mohou realizovat tzv. kapitálové společnosti, kam řadíme akciové společnosti a společnosti s ručením omezeným, nebo osobní společnosti, do nichž řadíme komanditní společnosti a veřejné obchodní společnosti. Společnosti v různých skupinách jsou právně neslučitelné.

Definici pojmu fúze lze nalézt rovněž v zákoně č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ve znění pozdějších předpisů. Ten však pojem fúze v § 23c rozšiřuje o převod jmění na společníka, kdy podle odst. 1, pís. c) veškerý majetek a závazky zanikající společnosti přechází na jinou společnost, která je jediným společníkem zanikající společnosti.

### **1.1.1 Členění fúzí**

Podle [5] se rozlišují:

#### **Horizontální fúze**

V tomto případě se fúzují společnosti, které se pohybují ve stejném oboru podnikání a na stejné úrovni. Jimi nabízené výrobky a služby si navzájem konkurují. Příkladem by mohlo být sloučení dvou společností zabývajících se výrobou nábytku.

## **Vertikální fúze**

Při fúzi vertikální obvykle fúzuje společnost se svým dodavatelem, kdy jde o tzv. integraci vzad nebo odběratelem, tzv. integraci vpřed. Příkladem by mohlo být sloučení pily s nábytkářskou společností.

## **Kongenerická fúze**

Zde fúzují společnosti ze stejného oboru podnikání, které ale nevyrábí identický produkt. Jako příklad lze uvést fúze společnosti IBM, výrobce počítačů se společností Lotus, jež se zabývá se výrobou softwaru.

## **Konglomerátní fúze**

Při tomto typu fúze jsou fúzující společnosti z naprosto odlišných oborů podnikání. Např. výrobce oken fúzuje s výrobcem automobilů. Integrovat zcela rozdílné společnosti do jedné je velmi náročné, podle [2] tato přeměna končí často neúspěchem.

## **Vnitrostátní a přeshraniční fúze**

Vnitrostátní fúze jsou fúze společností se sídlem v České republice. Přeshraniční fúzí se podle ZoDOZP v platném znění rozumí fúze jedné nebo více českých společností s jednou nebo více zahraničními právníckými osobami, nebo i mezi zahraničními právníckými osobami, pokud projekt fúze předpokládá, že nástupnická společnost bude mít sídlo na území České republiky. Přeshraniční fúze jsou omezeny pouze na členy Evropské unie (a dále Norsko, Island a Lichtenštejnsko).

### **1.1.2 Motivy pro uskutečnění fúzí**

Obecně je se rozlišují dva okruhy záměrů uskutečnění fúze. První skupinou jsou tzv. převážně podnikatelské záměry, které zahrnují taková převzetí podniku, jejichž cíl souvisí s rozvojovými záměry organizace. Druhou skupinou jsou záměry tzv. převážně spekulativní, do nichž se řadí ta převzetí, při nichž společnost usiluje o maximální zhodnocení kapitálu, cca do 5 let. [11]

Z [23] vyplynulo, že důvody v podobě zlepšení konkurenční pozice a možnost expanze na nové trhy jsou největší motivací k uskutečnění fúze. Za nimi podle tohoto průzkumu stojí snížení nákladů, ale také přístup k novým talentům.

Z hlediska zaměření této práce budou podrobněji rozebrány motivy pro uskutečnění fúzí související s ekonomickými aspekty fúze.

### **Synergický efekt**

Tzv. „2 + 2 = 5 efekt“ bývá zmiňován nejčastěji. Jeho podstatou je dosáhnout toho, aby hodnota spojeného podniku byla vyšší, než součet hodnot dvou podniků vstupujících do spojení. Je možné jej dosáhnout:

- úsporami z rozsahu, kdy dochází v důsledku spojení podniků ke snížení nákladů, zpravidla bývá v literatuře uváděn jako motiv pro vznik horizontálních spojení,
- finančními úsporami, k nimž dochází např. z důvodu snížení transakčních nákladů, neboť větší podnik má možnost z důvodu vyšší finanční stability čerpat cizí zdroje levněji a ve větším rozsahu,
- koncentrací znalostí – malé podniky často disponují jedinečným know-how, ale nedostatkem technologií a finančních prostředků. To jim nabídne spojení podniků a jejich potenciál se tak zvýší. [5]

### **Diverzifikace**

Na diverzifikaci lze nahlížet třemi směry. Za prvé může jít o to rozdělit peněžní prostředky do řady společností s cílem rozložit riziko ztráty prostředků, pro případ, když jedna společnost zbankrotuje. Druhým směrem je vyrábět větší počet různých druhů výrobků či provádění různých aktivit, s cílem snížit riziko při neúspěchu některých druhů výrobků či aktivit. A za třetí může jít o strategii managementu, který fúzí rozšiřuje trhy, na nichž podnik působí. Toto chápání diverzifikace bývá označováno jako geografická diverzifikace. [7] Získání výhod z diverzifikace je ale dle [5] spíše nejisté.

### **Daňový motiv**

Mezi významné aspekty fúze je řazen také daňový motiv, který spočívá v možnosti daňové úspory v případě, že společnost s kladným daňovým základem fúzuje se společností s daňovou ztrátou. Samozřejmě nelze tento motiv brát jako hlavní a jediný, protože finanční úřad by daň mohl doměřit. [5]

## **2 Finanční analýza**

### **2.1 Vymezení pojmu**

„Předmětem ekonomické analýzy jsou jevy a procesy v podniku, které ovlivňují ekonomické výsledky podniku. Tyto výsledky jsou souhrnně vyjádřeny ziskem a ukazateli rentability a likvidity, jsou výslednicí působení mnoha faktorů, působících uvnitř podniku i zvenčí – z okolí podniku. Úkolem ekonomické analýzy je hodnotit ekonomickou situaci určitého ekonomického subjektu, nalézt faktory, které jsou příčinou této situace a případně změřit sílu jejich působení. Ekonomickým subjektem bývá zpravidla společnost a ta může představovat různě složitý celek. Proto i analýza může být různě rozsáhlá a pracná, může být tvořena dílčími analýzami, jejichž výsledky jsou syntetizovány do jednoho celku. Hodnocen může být stav k určitému okamžiku, nebo vývoj za určité období.“ [10, s. 6]

Jakékoliv finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou. Finanční analýza představuje systematický rozbor dat obsažených především v účetních výkazech. [12] Hlavním úkolem finanční analýzy je poskytovat informace o finančním zdraví podniku. Také ji lze nazvat interní analýzou. [13]

Informace, které poskytuje finanční analýza, se využívají:

- při hodnocení minulé a současné finanční situace společnosti, finanční analýza poskytuje odpovědi na otázku, jak společnost hospodařila a také kde jsou silné a slabé stránky její finanční situace,
- při vyhodnocování očekávaného vývoje, neboť s využitím nástrojů finanční analýzy lze analyzovat ekonomické důsledky jednotlivých strategických variant a určit variantu nejvhodnější,
- při ekonomickém zdůvodnění připravovaných projektů pro statutární orgány nebo banky. [14]

### **2.2 Přístupy k finanční analýze**

Finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

- fundamentální analýzu,
- technickou analýzu.

Základem fundamentální analýzy je znalost vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů. Naproti tomu technická analýza využívá matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody ke zpracování dat s následným posouzením výsledků z ekonomického hlediska. [12]

## **2.3 Uživatelé**

Informace o finančním zdraví podniku využívají různí uživatelé, které lze zpravidla rozdělit na externí a interní.

### **2.3.1 Externí uživatelé**

- Stát a jeho orgány - Stát se zaměřuje především na kontrolu daní a informace využívá také pro různé statistické průzkumy, případně rozdělování finančních výpomocí v podobě subvencí či dotací. Dále kontroluje podniky se státní účastí a sleduje podniky, jimž byly svěřeny státní zakázky v rámci veřejných soutěží.
- Investoři - Investoři neboli poskytovatelé kapitálu využívají zprávy o finančním zdraví podniku především z toho důvodu, aby získali informace pro svá rozhodnutí o dalších investicích. Pokud již do podniku prostředky vložili, poskytnou jim finanční analýza informace, jak podnik s těmito prostředky nakládá. Tento aspekt je důležitý zejména u akciových společností, kde vlastníci společnosti kontrolují hospodaření manažerů.
- Banky a jiní věřitelé - Banky a věřitelé využívají informace z finanční analýzy proto, aby získali představu o finanční situaci budoucího či již existujícího dlužníka.
- Obchodní partneři - Obchodní partneři sledují především zadluženost, solventnost a likviditu podniku. Zákazníci očekávají od podniku poctivé jednání, dodržování termínů a kvalitní služby. Dodavatelé očekávají úhradu za jejich dodávky v dohodnutých termínech.
- Konkurence - Mezipodnikové srovnání je důležitým aspektem při identifikaci silných a slabých stránek podniku.



### **2.3.2 Interní uživatelé**

- Manažeři - Manažeři využívají výstupy finanční analýzy ke každodenní práci a snaží se tak dosahovat cílů podniku. Ve většině podniků jsou i zpracovateli finanční analýzy, neboť mají přístup k informacím, které nejsou přístupné externím uživatelům.
- Zaměstnanci a odboráři - Také zaměstnanci mají přirozený zájem na prosperitě podniku. Důležitá pro ně je jistota zaměstnání a oblasti mzdová a sociální. [16, 19]

## **2.4 Zdroje dat do finanční analýzy**

Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, je do značné míry závislá na použitých vstupních informacích. Hlavními zdroji informací pro finanční analýzu jsou základní účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisků a ztrát,
- výkaz cash flow. [12]

### **2.4.1 Rozvaha**

Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje majetek podle složek – aktiv a zdrojů krytí - pasiv, vždy k určitému datu. Pro zpracování finanční analýzy jde o získání věrného obrazu ve třech oblastech. První je majetková situace podniku, kdy se zjišťuje, v jakých druzích je majetek vázán, jak je oceněn, nakolik je opotřeben atd. Druhou oblastí je zjišťování zdrojů financování, z nichž byl majetek pořízen a také informací, které se týkají zisku, jakého podnik dosáhl či jak jej rozdělil. Aktiva a pasiva se v rozvaze rozdělují do skupin označených velkými písmeny latinské abecedy. Další členění probíhá do podskupin označených římskými číslicemi. [12]

### **2.4.2 Výkaz zisků a ztrát**

Výkaz zisků a ztrát je písemný přehled o výnosech, nákladech a hospodářském výsledku podniku za určité období. Podle právní úpravy jej lze sestavit v druhovém či účelovém členění. Výkaz je uspořádán stupňovitě, tak aby se dal zjistit výsledek hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti. [3]

### **2.4.3 Výkaz cash flow**

Výkaz cash flow srovnává bilanční formou zdroje tvorby peněžních prostředků (příjmy) s jejich užitím (výdaji) za určité období. Slouží k posouzení skutečné finanční situace. Je součástí přílohy účetní závěrky společnosti. Na rozdíl od rozvahy a výkazu zisků a ztrát není výkaz cash flow standardizován, ale jeho význam roste, neboť vývoj ekonomických činností potřebuje co nejdynamičtější informace. [12]

### **2.4.4 Další zdroje**

Pro provedení kvalitní finanční analýzy je důležité využívat i další zdroje, kterými mohou podle [8] být zdroje vnější, např. údaje Českého statistického úřadu, předpovědi analytiků, komentáře manažerů, informace o vývoji makroekonomické situace, burzovní zpravodajství či zprávy z odborného tisku. Z interních zdrojů jde o vnitropodniková data, která sice nemají právně závaznou úpravu, ale vycházejí z vnitřních potřeb podniku. Jde o podnikovou statistiku, interní směrnice či zprávy vedoucích pracovníků.

## **2.5 Etapy finanční analýzy**

V odborné literatuře je možné setkat se s různým pojetím etap finanční analýzy. Podle [10] zahrnuje finanční analýza tyto etapy:

- etapa přípravná – předchází vlastní analýze, její součástí je výběr, zajišťování, kontrola správnosti a úprava dat, jež mají formu primárních ukazatelů, v této etapě jsou upravována účetní data na data ekonomická,
- analýza primárních ukazatelů – zpravidla má podobu horizontální a vertikální analýzy,
- výpočet poměrových ukazatelů – ukazatelů měřících úroveň jevu či procesu, jejich sestavení do vhodné soustavy, umožňující analyzovat kauzální vztahy, tj. vztahy mezi příčinami a jejich následky,
- měření vývoje těchto ukazatelů – využívá se indexů, analýzy časových řad ukazatelů a jejich trendů, dále se užívá srovnání hodnot těchto ukazatelů s hodnotami ukazatelů srovnatelných subjektů,
- interpretace zjištěných výsledků a jejich hodnocení,
- návrhy na uskutečnění opatření, jež vedou ke zlepšení finanční situace společnosti.

## 3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy lze rozlišit na základní metody finanční analýzy a „vyšší“ metody finanční analýzy. Vyšší metody finanční analýzy lze rozdělit na metody využívající tzv. matematicko-statistické metody, a metody využívající odlišné přístupy, tzv. nestatistické metody. Standardní členění základních metod zahrnuje absolutní a relativní metody. [8]

### 3.1 Absolutní metody

Absolutní metody pracují s tzv. absolutními ukazateli, což jsou ukazatele vycházející přímo z účetních výkazů. Rozvaha zahrnuje tzv. stavové veličiny, výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow veličiny tokové. [13]

#### Rozdílové ukazatele

Z absolutních ukazatelů je možné dopočítat tzv. rozdílové ukazatele. Nejčastěji používaný je ukazatel čistého pracovního kapitálu.

#### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje tu část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými (vlastními i cizími) zdroji. Jde o relativně volný kapitál, který slouží k zajištění hospodářské činnosti podniku.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (1)$$

Představuje „finanční polštář“, který podniku umožňuje pokračovat ve své činnosti i v případě, že by jej potkala nějaká neočekávaná nepříznivá událost a byl by nucen najednou vynaložit větší množství prostředků. Základní požadavek je, že jeho hodnota musí být kladná, avšak vysoká hodnota snižuje rentabilitu. Záporná hodnota je označována jako nekrytý dluh. [15]

### 3.2 Relativní metody

Základním krokem analýzy finančních výkazů je rozbor jejich horizontální a vertikální struktury, tedy provedení horizontální a vertikální analýzy.

### Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. Kvantifikovat meziroční změny lze s využitím indexů: bazických či řetězových. Bazické indexy jsou počítány vždy ke stejnému základu, řetězové k proměnlivému, zpravidla bezprostředně předcházejícímu pozorování v časové řadě.

Index řetězový lze formalizovat jako:

$$I_{t/t-1} = \frac{Bi(t)}{Bi(t-1)} \quad (2)$$

kde:  $B_i(t)$  ... hodnota bilanční položky  $i$  v čase  $t$ ,

$B_i(t-1)$  ... hodnota bilanční položky  $i$  v minulém období.

V případě bazického indexu se ve jmenovateli používá zvolený stejný základ.

Pokud nelze spočítat index, např. je-li dělitel roven nule, je vhodnější použít ke kvantifikaci změny difference podle následujícího zápisu:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (3)$$

kde:  $D_{t/t-1}$  ... změna oproti minulému období. [3]

### Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Princip této analýzy spočívá v tom, že se na jednotlivé položky finančních výkazů nahlíží v relaci k nějaké veličině. Formální výpočet se potom řídí následovně:

$$P_i = \frac{Bi}{\sum Bi} \quad (4)$$

kde:  $P_i$  ... hledaný vztah

$B_i$  ... velikost položky bilance,

$\sum B_i$  ... suma hodnot položek v rámci celku. [3]

### 3.3 Klasifikace poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele tvoří nejpočetnější a zároveň také nejvyužívanější skupinu ukazatelů. Jsou definovány jako podíl dvou položek, nejčastěji ze základních účetních výkazů. Předností těchto ukazatelů je především jednoduchá konstrukce a logika umožňující analýzu společnosti v čase a srovnání s konkurencí.

Obvykle se lze setkat s těmito skupinami ukazatelů:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu. [12]

#### 3.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky. Tuto schopnost by měl prosperující a dobře řízený podnik průběžně udržovat. Likvidita ale neznamená schopnost okamžitě hradit závazky splatné k určitému dni – tato schopnost se označuje jako solventnost.

##### **Běžná likvidita**

Tento ukazatel měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího období. Je označován také jako likvidita 3. stupně. V čitateli se uvádějí veškerá oběžná aktiva, ve jmenovateli všechny peněžní závazky splatné do jednoho roku.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím menší je riziko platební neschopnosti vyvolané tím, že podnik své výroky neprodá, nebo že odběratelé nezaplatí všechny pohledávky. Za přijatelnou hodnotu se považují hodnoty v intervalu 1,5 - 2,5. Zároveň je nutné brát v úvahu, že „příliš vysoká hodnota oběžných aktiv snižuje výnosnost podniku, neboť jejich „výnosnost“ je téměř nulová.“ [13, s. 354]

### **Pohotová likvidita**

Tento ukazatel, též označovaný jako likvidita 2. stupně či „zkouška ohněm“, měří platební schopnost podniku po odečtení zásob z oběžných aktiv, neboť zásoby jsou obvykle méně likvidní než ostatní oběžná aktiva.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (6)$$

Standardní hodnota tohoto ukazatele se považuje v rozmezí 1-1,5. Prahovou (kritickou) hodnotou je 1. [13]

### **Okamžitá likvidita**

Ukazatel okamžité likvidity, též označovaný jako likvidita 1. stupně [6] poměřuje peněžní prostředky a krátkodobé závazky.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

Autoři se v doporučených hodnotách tohoto ukazatele liší. Zdroj [13] uvádí hodnotu 0,5. Zdroj [15] hodnotu vyšší než 0,2.

### **3.3.2 Ukazatele rentability**

Smyslem ukazatelů rentability je vyhodnotit úspěšnost dosahování cílů společnosti a zhodnocování vložených prostředků. Poměrují zisk se zdroji.

#### **Rentabilita celkového kapitálu (ROA)**

V řadě ukazatelů rentability má nejvýznamnější místo ukazatel rentability aktiv, jež vyjadřuje „úroveň ekonomické úspěšnosti firmy.“ [10, s. 55] Lze jej zjistit z následujícího vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (8)$$

kde: EBIT ... zisk před úroky a zdaněním.

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu slouží k hodnocení výnosnosti kapitálu, který byl do společnosti vložen vlastníky. Ukazatel se stanovuje dle vztahu:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (9)$$

kde: EAT ... zisk po zdanění.

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje podíl čistého zisku na tržbách. Podává informaci o velikosti zisku z podnikání.

$$ROS = \frac{EBT}{\text{tržby}} \quad (10)$$

kde: EBT ... hospodářský výsledek před zdaněním [15]

### **3.3.3 Ukazatele aktivity**

Pomocí ukazatelů aktivity se zjišťuje schopnost manažerů využívat majetek společnosti. Lze pracovat s dvojitým typem těchto ukazatelů:

- ukazatele rychlosti obratu (obratovost), které vyjadřují, kolikrát se obrátí určitý druh majetku v tržbách,
- doba obratu, což je doba, po kterou jsou finanční prostředky vázány v určité formě majetku, resp. za jak dlouho uskuteční jednu obrátku. [15]

#### **Obratovost aktiv**

Obrat aktiv patří vedle rentability tržeb k jednomu z klíčových ukazatelů efektivnosti. Je měřítkem celkového využití majetku.

$$\text{obratovost aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (11)$$



### **Obratovost stálých aktiv**

Tento ukazatel měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů, zařízení a jiných stálých aktiv. Udává, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok. Je důležitý při úvahách o nových investicích.

$$\text{obratovost stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (12)$$

Nízká hodnota tohoto ukazatele ve srovnání s odvětvovým průměrem obvykle svědčí o nízkém využívání výrobní kapacity.[13]

### **Obratovost zásob**

Ukazatel rychlosti obratu zásob vyjadřuje, kolikrát se zásoby přemění v ostatní formy oběžného majetku až po opětný nákup zásob.

$$\text{obratovost zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (13)$$

Nabývá-li tento ukazatel nízkých hodnot, v podniku existují přebytečné zásoby. [13]

### **Obratovost pohledávek**

Rychlost obratu pohledávek vyjadřuje, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky.

$$\text{obratovost pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (14)$$

### **Doba obratu zásob**

Doba obratu zásob je považována za ukazatel intenzity využití zásob. Udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/365)} \quad (15)$$

Zájem je o zkracování doby obratu zásob. [13]

### **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek stanovuje průměrný počet dní, během nichž zůstávají odběratelé dlužni. Čím vyšší je tento ukazatel, tím delší dobu podnik poskytuje svým obchodním partnerům obchodní úvěr, což zvyšuje riziko společnosti v podobě dočasné ztráty likvidity.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/365)} \quad (16)$$

Zájem je tedy o zkracování doby obratu pohledávek. [8, 13]

### **3.3.4 Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti měří rozsah, v jakém podnik užívá dluh ke svému financování. Přiměřená zadluženost je v podnikání přirozený jev, neboť každý podnik financuje část své činnosti cizím kapitálem. Vzájemný poměr mezi vlastním a cizím kapitálem závisí na oboru podnikání, majetkové struktuře podniku, stabilitě zisku atd. [13,15]

#### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost poměruje celkový cizí kapitál k celkovým aktivům. Tento ukazatel též odráží finanční riziko věřitelů, proto bývá nazýván ukazatelem věřitelského rizika.

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (17)$$

Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je i finanční riziko. Doporučuje se tento ukazatel udržovat pod hodnotou 0,5.

Zadluženost lze měřit i ukazatelem **vlastního rizika** (koeficient samofinancování).

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (18)$$

Jejich součet je roven 1. [10,15]

## Úrokové krytí

Při hodnocení zadluženosti je možné také vycházet z výkazu zisku a ztráty a počítat krytí nákladů na cizí kapitál.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{placené úroky}} \quad (19)$$

Ukazatel je považován za jeden z ukazatelů odolnosti podniku proti zhroucení financí podniku v důsledku úbytku cizích zdrojů. Spolehlivost placení úroků nastává v rozmezí hodnot 3 - 4. [10, 15]

### 3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

U kapitálových společností se pracuje s ukazateli kapitálového trhu, které hodnotí činnost společnosti z hlediska zájmu investorů. Literatura [13] uvádí, že se hodnotí dva ukazatele:

#### Čistý zisk na akcii

Tento ukazatel je pro akcionáře rozhodující. Rozděluje se na část připadající na dividendy a část připadající pro budoucí rozvoj podniku.

$$\text{čistý zisk na akcii} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet akcií}} \quad (20)$$

#### Poměr ceny akcie k zisku na akcii

Tato tzv. bonita akcie vyjadřuje částku peněz, kterou jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč vykázaného zisku.

$$\text{poměr ceny akcie k zisku} = \frac{\text{cena akcie}}{\text{čistý zisk na 1 akcii}} \quad (21)$$

Nižší hodnota ve srovnání s odvětvovým průměrem poukazuje na vyšší rizikovitost akcie, naopak vyšší svědčí o důvěře investorů.

Dále se při hodnocení tržního postavení podniku dle [19] používají následující ukazatele:

$$\text{dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (22)$$

Tento ukazatel udává v % zhodnocení investice akcionáře. Je pro investory jednou z motivací k prodeji, držbě nebo koupi akcie.

$$\text{aktivační poměr} = 1 - \text{výplatní poměr} \quad (23)$$

Aktivační poměr vypovídá o tom, jaká část ze zisku je znovu reinvestována zpět do podniku.

$$\text{výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{čistý zisk na akcii}} \quad (24)$$

Výplatní poměr vyjadřuje, jak velká část čistého zisku po zdanění je vyplacena akcionářům a jak velká část je použita na reinvestice do podniku. Tento ukazatel je součástí dividendové politiky podniku.

### 3.4 Pyramidový rozklad ROA

Pyramidový rozklad spočívá v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí, které jej rozhodujícím způsobem ovlivňují. Rozklad se zobrazuje v grafickém znázornění, neboť tak umožňuje lépe sledovat dynamiku změn částí ukazatelů. Smyslem pyramidového rozkladu je popsat vzájemné souvislosti a závislosti jednotlivých ukazatelů a zjistit jejich vliv na ukazatel vrcholový. [15]

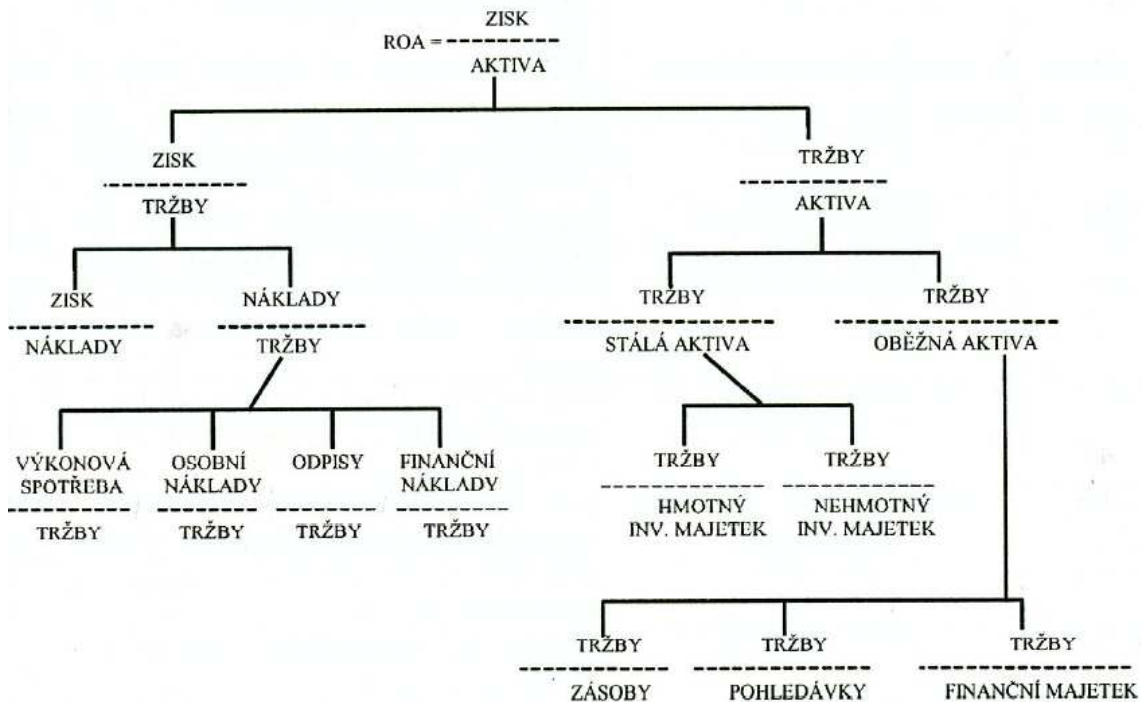
Jeden z možných postupů pyramidového rozkladu ukazatele rentability aktiv je dle [10] následující. Ukazatel rentability aktiv se rozloží na ukazatel rentability tržeb (ROS) a ukazatel aktivity.

Ve druhém stupni rozkladu je ukazatel rentability tržeb rozložen do ukazatelů rentability nákladů a nákladovosti a ukazatel aktivity, který měří využití majetku společností, je rozložen na ukazatele využití stálých aktiv a oběžných aktiv.

Ve třetím stupni rozkladu se ukazatel nákladovosti rozkládá na ukazatele dílčí nákladovosti, kdy součet těchto dílčích nákladovostí dává celkovou nákladovost. Ukazatel využití oběžných aktiv se rozkládá na dílčí ukazatele využití zásob, pohledávek a finančního majetku. Ukazatel využití stálých aktiv na ukazatel využití stálého hmotného, nehmotného a finančního majetku.

V dalším stupni je možné rozkládat podrobněji. Výše zmíněné tři stupně obsahuje obr. č. 1.

**Obr. č. 1: Pyramidový rozklad ROA**



[10, s. 57]

### 3.5 Index IN05

Index IN05 je jedním z vícerozměrných modelů, který se snaží pomocí jednoho čísla o celkové zhodnocení finanční situace podniku. Je posledním vytvořeným z řad těchto indexů a byl vytvořen přímo v českých podmínkách. Využívá pouze údaje zjištěné z účetních výkazů. Zjišťuje se následujícím způsobem:

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5 \quad (25)$$

kde:  $X_1$  ... celková aktiva/cizí zdroje,

$X_2$  ... EBIT/nákladové úroky,

$X_3$  ... EBIT/celková aktiva,

$X_4$  ... tržby/celková aktiva,

$X_5$  ... oběžná aktiva/(krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry).

Podle vypočtených hodnot je možné předpovídat očekávaný vývoj podniku. Rozlišují se tři intervaly. Je-li hodnota indexu IN05 menší než 0,9, podnik s pravděpodobností 86 % spěje k bankrotu. Je-li výpočet v intervalu od 0,9 do 1,6, podnik se nachází v tzv. šedé zóně, nelze tedy říct, zda směřuje k bankrotu či tvoří hodnotu. Je-li index IN05 větší než 1,6, pak to znamená, že podnik s pravděpodobností 67 % tvoří hodnotu. [5,10]

### **3.6 Bilanční pravidla**

Aby mohlo být finanční zdraví podniku zachováno dlouhodobě, je nutné dodržovat základní pravidla. Označují se jako zlatá pravidla a zdroj [4] uvádí tato čtyři:

#### **Zlaté bilanční pravidlo**

Toto pravidlo požaduje sladovat dobu trvání částí aktiv s dobou trvání zdrojů. Platí, že dlouhodobý majetek je financován především z vlastních nebo dlouhodobých cizích zdrojů, krátkodobé složky jsou financovány z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Je-li poměr dlouhodobých pasiv a dlouhodobého majetku větší než jedna, je podnik překapitalizován. V opačném případě podnik nekryje majetek dlouhodobými zdroji.

#### **Zlaté pravidlo vyrovnání rizik**

Toto pravidlo sleduje vztahy na straně pasiv a říká, že vlastní zdroje by měly převyšovat zdroje cizí. Jako krajní možnost lze uvažovat jejich rovnost.

#### **Zlaté pari pravidlo**

Toto pravidlo říká, že podnik ve svém financování využívá i cizích zdrojů, proto by vlastního kapitálu mělo být zapojeno maximálně stejně jako je celková hodnota dlouhodobého majetku.

#### **Zlaté poměrové pravidlo**

Zlaté poměrové pravidlo doporučuje, že tempo růstu investic by nemělo a to ani v krátkém časovém horizontu předbíhat tempo růstu tržeb.

## 4 Charakteristika a finanční analýza analyzovaných podniků

### 4.1 Charakteristika společnosti Agroservis Tachov, a.s.

#### 4.1.1 Základní identifikace k 31.12.2011

|                    |                                    |
|--------------------|------------------------------------|
| Obchodní název:    | Agroservis Tachov, a.s.            |
| Sídlo společnosti: | Bor čp. 644, 348 02 Bor            |
| IČ:                | 47716614                           |
| Právní forma:      | akciová společnost                 |
| Založení:          | 1.2.1993                           |
| Základní kapitál:  | 262 019 tis. Kč.                   |
| Počet zaměstnanců: | 130                                |
| Předmět podnikání: | velkoobchod, výroba krmných směsí. |

#### 4.1.2 Profil společnosti

Ke konci roku 2011 zahrnovala činnost společnosti Agroservis Tachov, a.s. distribuci minerálních hnojiv a přípravků na ochranu rostlin, nabídku širokého spektra hnojiv a pesticidů, možnost uskladnění do doby aplikace a poradenství s aplikací.

V oblasti obchodu s rostlinnými výrobky šlo o nákup a prodej rostlinných produktů, posklizňové ošetření, skladování rostlinných produktů a prodej pekařské mouky.

Dále byl součástí činnosti společnosti prodej pevných paliv a nafty, konkrétně mosteckého uhlí, sokolovského uhlí, briket, černého kovářského uhlí a pilinových briket.

Agroservis Tachov, a.s. byl výrobcem a prodejcem krmných směsí pro nosnice, králíky, kuřata a další hospodářská zvířata. Provozní útvary společnosti se nacházely v Chebu, Tachově, Klatovech a Domažlicích.

Ke konci roku 2011 měla společnost 10 středisek, která se nacházela ve městech Bor, Stříbro, Planá, Cheb, Tachov, Domažlice, Staňkov, Horšovský Týn, Poběžovice a Klatovy. Působnost společnosti se tedy soustředovala v Plzeňském a Karlovarském kraji.



## 4.2 Finanční analýza společnosti Agroservis Tachov, a.s.

### 4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza vzhledem k nekonzistentnosti dat v důsledku organizačních změn společnosti ve sledovaném období není provedena, neboť by nepodávala relevantní informace pro zhodnocení vývoje položek účetních výkazů v čase. V roce 2010 došlo k nárůstu bilanční sumy o 138 %, přidaná hodnota vzrostla o 178 % vzhledem k předchozímu roku.

### 4.2.2 Vertikální analýza

#### Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv společnosti Agroservis Tachov a.s. vychází z tabulky č. 1.

**Tab. č. 1: Vertikální analýza aktiv Agroservis Tachov, a.s.**

| Označ.     | AKTIVA  | 2008<br>% | 2009<br>% | 2010<br>% | 2011<br>% |
|------------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
|            | AKTIVA CELKEM                                     | 100,00    | 100,00    | 100,00    | 100,00    |
| B.         | Dlouhodobý majetek                                | 31,84     | 35,17     | 34,87     | 35,08     |
| B. I.      | Dlouhodobý nehmotný majetek                       | 0,00      | 0,00      | 0,06      | 0,05      |
| B. II.     | Dlouhodobý hmotný majetek                         | 31,49     | 33,82     | 29,14     | 26,65     |
| B. II. 1.  | 1. Pozemky  | 3,59      | 4,14      | 2,78      | 2,70      |
|            | 2. Stavby   | 21,48     | 23,52     | 21,97     | 20,52     |
|            | 3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 6,15      | 6,10      | 4,38      | 3,64      |
| B. III.    | Dlouhodobý finanční majetek                       | 0,35      | 1,36      | 5,67      | 8,38      |
|            | 2. Podíl v ovládaných a řízených osobách          | 0,35      | 1,36      | 5,24      | 7,96      |
|            | 3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly       | 0,00      | 0,00      | 0,43      | 0,42      |
| C.         | Oběžná aktiva                                     | 68,14     | 64,80     | 65,12     | 64,91     |
| C. I.      | Zásoby  | 34,29     | 26,81     | 37,34     | 38,77     |
| C. I. 1.   | 1. Materiál                                       | 1,65      | 2,06      | 3,13      | 0,27      |
|            | 3. Výrobky  | 0,23      | 0,08      | 0,22      | 0,04      |
|            | 5. Zboží  | 32,41     | 24,67     | 33,91     | 38,39     |
| C. III.    | Krátkodobé pohledávky                             | 30,68     | 33,48     | 27,02     | 20,89     |
| C. III. 1. | 1. Pohledávky z obchodních vztahů                 | 27,79     | 32,59     | 26,88     | 20,61     |
|            | 6. Stát - daňové pohledávky                       | 0,92      | 0,69      | 0,00      | 0,12      |
|            | 7. Krátkodobé poskytnuté zálohy                   | 0,11      | 0,09      | 0,12      | 0,15      |
|            | 8. Dohadné účty aktivní                           | 1,85      | 0,00      | 0,00      | 0,00      |
| C. IV.     | Krátkodobý finanční majetek                       | 1,86      | 4,46      | 0,75      | 4,64      |
| C. IV. 1.  | 1. Peníze   | 0,02      | 0,03      | 0,06      | 0,02      |
|            | 2. Účty v bankách                                 | 1,84      | 4,43      | 0,69      | 4,62      |
| D. I.      | Časové rozlišení                                  | 0,03      | 0,03      | 0,01      | 0,00      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Struktura majetku společnosti je analyzována od roku 2008 do roku 2011.

Po celé analyzované období převažoval ve struktuře majetku společnosti oběžný majetek nad dlouhodobým. Podíl časového rozlišení na majetku společnosti byl zanedbatelný. Pro společnost by bylo výhodnější snížit podíl oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti, neboť s tím souvisí nízká likvidita.

Dlouhodobý majetek společnosti byl ve sledovaném období tvořen především dlouhodobým hmotným majetkem. Vzhledem k činnosti společnosti největší část dlouhodobého hmotného majetku zaujímaly stavby, jejichž podíl na dlouhodobém hmotném majetku společnosti stabilně dosahoval výše okolo 20 %. Dlouhodobý nehmotný majetek byl v rozvaze společnosti evidován až od roku 2010 v zanedbatelné výši. V průběhu sledovaného období bylo investováno do dlouhodobého finančního majetku, jehož podíl v majetku společnosti dále vykazoval rostoucí trend. Na dlouhodobém majetku se podílel v roce 2011 ve výši 8 %.

Na oběžném majetku společnosti se po celé sledované období v největší míře podílely zásoby. Podíl zásob společnosti od roku 2009 rostl. V roce 2011 dosahoval o 12 % větší podíl na majetku společnosti než v roce 2009. Vysoký podíl zásob v majetku společnosti znamenal neefektivní využití zásob, neboť v zásobách je vázán kapitál. Největší položkou zásob byly zásoby zboží. Druhou největší položkou v majetku společnosti Agroservis Tachov, a.s. byly krátkodobé pohledávky. Jejich největší část tvořily pohledávky z obchodních vztahů. Z tabulky lze vyzorovat, že podíl pohledávek na majetku společnosti od roku 2009 klesal, vlivem poklesu podílu pohledávek z obchodních vztahů. Podíl krátkodobého finančního majetku v majetku společnosti vykazoval ve sledovaném období kolísavý vývoj. Společnost v roce 2008 a 2011 držela na účtech v bankách téměř 5 % svých oběžných aktiv.

Ze struktury aktiv také jasně vyplývá předmět činnosti společnosti, který lze v rámci CZ-NACE zařadit do skupiny G: velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel a dále použít pro srovnání výsledků podniku s odvětvím.

### **Vertikální analýza pasiv**

Strukturu pasiv společnosti Agroservis Tachov, a.s. obsahuje tabulka č. 2.

**Tab. č. 2: Vertikální analýza pasiv Agroservis Tachov, a.s.**

| Označ.     | PASIVA  | 2008<br>% | 2009<br>% | 2010<br>% | 2011<br>% |
|------------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
|            | PASIVA CELKEM                                     | 100,00    | 100,00    | 100,00    | 100,00    |
| A.         | Vlastní kapitál                                   | 56,20     | 62,71     | 57,99     | 57,35     |
| A. I.      | Základní kapitál                                  | 43,73     | 50,85     | 21,38     | 21,04     |
| A. III.    | Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy          | 8,80      | 10,27     | 4,29      | 4,27      |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond          | 8,71      | 10,16     | 4,28      | 4,21      |
| 3.         | Statutární a ostatní fondy                        | 0,09      | 0,11      | 0,02      | 0,06      |
| A. IV.     | Výsledek hospodaření minulých let                 | 2,60      | 3,55      | 31,38     | 33,10     |
| A. IV. 1.  | Nerozdělený zisk minulých let                     | 2,60      | 3,55      | 31,38     | 33,10     |
| A. V.      | Výsledek hospodaření běžného úč. období           | 0,54      | 1,35      | 2,35      | 0,56      |
| B.         | Cizí zdroje                                       | 43,79     | 37,29     | 41,97     | 42,65     |
| B. I.      | Rezervy   | 0,00      | 0,00      | 0,04      | 0,29      |
| 4.         | Ostatní rezervy                                   | 0,00      | 0,00      | 0,00      | 0,29      |
| B. II.     | Dlouhodobé závazky                                | 0,78      | 1,45      | 1,63      | 2,40      |
| 10.        | Odložený daňový závazek                           | 0,78      | 1,45      | 1,63      | 1,92      |
| B. III.    | Krátkodobé závazky                                | 8,84      | 8,66      | 8,11      | 5,71      |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů                       | 6,01      | 4,63      | 6,72      | 4,66      |
| 5.         | Závazky k zaměstnancům                            | 1,34      | 1,61      | 0,30      | 0,22      |
| 6.         | Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 0,14      | 0,17      | 0,17      | 0,13      |
| 7.         | Stát - daňové závazky a dotace                    | 0,00      | 0,00      | 0,15      | 0,04      |
| 10.        | Dohadné účty pasivní                              | 1,16      | 0,97      | 0,47      | 0,43      |
| 11.        | Jiné závazky                                      | 0,05      | 0,05      | 0,02      | 0,00      |
| B. IV.     | Bankovní úvěry a výpomoci                         | 33,40     | 27,17     | 32,19     | 34,25     |
| 2.         | Krátkodobé bankovní úvěry                         | 33,40     | 27,17     | 32,19     | 34,25     |
| C. I.      | Časové rozlišení                                  | 0,00      | 0,00      | 0,04      | 0,00      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Z vertikální analýzy pasiv jasně vyplývá, že po celou sledovanou dobu podíl vlastního kapitálu společnosti převyšoval podíl kapitálu cizího. Společnost se tedy nevystavovala riziku předlužení. Největší položku cizích zdrojů zaujímaly krátkodobé bankovní úvěry, jež tvořily s výjimkou roku 2009 více než 30 % cizích zdrojů. Pozitivní se jeví nízký podíl krátkodobých závazků společnosti, který se ve sledovaném období dále snižoval.

### **Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

V rámci vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty společnosti Agroservis Tachov, a.s., je zkoumán podíl jednotlivých složek provozních výnosů na celkových provozních výnosech společnosti (tab. č. 3) a dále podíl jednotlivých složek provozních nákladů na celkových provozních nákladech (tab. č. 4).

**Tab. č. 3: Vertikální analýza provozních výnosů Agroservis Tachov, a.s.**

| Označ. | TEXT                                       | 2008<br>% | 2009<br>% | 2010<br>% | 2011<br>% |
|--------|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
|        | Provozní výnosy                            | 100,00    | 100,00    | 100,00    | 100,00    |
| I.     | Tržby za prodej zboží                      | 48,39     | 60,53     | 50,24     | 84,94     |
| II.    | Výkony                                     | 45,78     | 37,04     | 43,05     | 11,88     |
| III.   | Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu | 1,26      | 0,09      | 1,06      | 1,56      |
| IV.    | Ostatní provozní výnosy                    | 4,57      | 2,34      | 5,65      | 1,35      |
| V.     | Převod provozních výnosů                   | 0,00      | 0,00      | 0,00      | 0,27      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

V letech 2008 až 2010 největší podíl v provozních výnosech společnosti tvořily tržby za prodej zboží. Druhou největší položkou byly výkony společnosti – zejména tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V roce 2011 došlo k výraznému nárůstu podílu tržeb za prodej zboží na provozních výnosech. Příčinou bylo uzavření provozu v Horažďovicích a soustředění se na velkoobchodní činnost. Podíl provozních výnosů na celkových provozních výnosech společnosti vykazoval kolísavý vývoj. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu se podílely na provozních výnosech společnosti v zanedbatelné výši.

**Tab. č. 4: Vertikální analýza provozních nákladů Agroservis Tachov, a.s.**

| Označ. | TEXT  | 2008<br>% | 2009<br>% | 2010<br>% | 2011<br>% |
|--------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
|        | Provozní náklady                            | 100,00    | 100,00    | 100,00    | 100,00    |
| A.     | Náklady vynaložené na prodané zboží         | 45,14     | 57,06     | 46,55     | 80,84     |
| B.     | Výkonová spotřeba                           | 42,62     | 32,55     | 38,00     | 10,89     |
| C.     | Osobní náklady                              | 5,43      | 5,13      | 5,64      | 3,79      |
| D.     | Daně a poplatky                             | 0,28      | 0,19      | 0,32      | 0,25      |
| E.     | Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku | 2,44      | 2,88      | 2,92      | 2,66      |
| H.     | Ostatní provozní náklady                    | 4,10      | 2,18      | 6,56      | 1,30      |
| I.     | Převod provozních nákladů                   | 0,00      | 0,00      | 0,00      | 0,28      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Největší podíl v provozních nákladech společnosti ve sledovaných letech zaujímaly náklady vynaložené na prodané zboží a výkonová spotřeba – zejména spotřeba materiálu a služeb. V roce 2011 byl analogicky k provozním výnosům patrný nárůst podílu nákladů na prodané zboží na 80,84 % oproti výkonové spotřebě, která zaujímala pouze 10,89 % z provozních nákladů společnosti. Třetí největší položkou v provozních

nákladech společnosti byly osobní náklady společnosti. Podíl ostatních provozních nákladů vykazoval kolísavý vývoj. Odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku se podílely na nákladech společnosti podílem od 2 do 3 %. Podíl daní a poplatků a převodu provozních nákladů byl zanedbatelný.

#### 4.2.3 Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů

Rozdílové a poměrové ukazatele jsou dle [10] shrnuty v tab. č. 5.

**Tab. č. 5: Rozdílové a poměrové ukazatele Agroservis Tachov, a.s.**

| Název ukazatelů   | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|---|---------|---------|---------|---------|
| <b>Agroservis Tachov, a.s.</b>  |         |         |         |         |
| Ukazatelé rentability - výsledky v %  |         |         |         |         |
| Rentabilita aktiv   | 2,28    | 2,95    | 2,65    | 1,74    |
| Rentabilita vlastního kapitálu  | 0,96    | 2,16    | 4,06    | 0,98    |
| Rentabilita tržeb   | 0,76    | 1,60    | 1,71    | 0,79    |
| Ukazatelé likvidity - výsledek - poměrové číslo, v případě ČPK - rozdíl v tis. Kč |         |         |         |         |
| Běžná likvidita   | 1,61    | 1,81    | 1,62    | 1,62    |
| Pohotová likvidita  | 0,80    | 1,06    | 0,69    | 0,65    |
| Okamžitá likvidita  | 0,04    | 0,12    | 0,02    | 0,12    |
| Čistý pracovní kapitál  | 155 132 | 149 276 | 304 157 | 310 636 |
| Ukazatelé aktivity - výsledek poměrové číslo                                      |         |         |         |         |
| Obratovost aktiv  | 1,27    | 1,20    | 1,05    | 1,10    |
| Obratovost stálých aktiv  | 3,73    | 3,40    | 3,02    | 3,14    |
| Obratovost oběžných aktiv   | 1,74    | 1,84    | 1,62    | 1,70    |
| Obratovost zásob  | 3,46    | 4,46    | 2,82    | 2,84    |
| Obratovost pohledávek   | 3,71    | 3,56    | 3,90    | 5,13    |
| Obratovost finančního majetku   | 63,65   | 26,82   | 140,39  | 23,76   |
| Doba obratu zásob   | 105     | 82      | 129     | 128     |
| Doba obratu pohledávek  | 98      | 102     | 94      | 71      |
| Ukazatelé zadluženosti - v procentech, v případě ÚK - poměrové číslo              |         |         |         |         |
| Celková zadluženost   | 46,93   | 37,29   | 41,97   | 42,65   |
| Ukazatel vlastního rizika   | 60,22   | 62,71   | 57,99   | 57,35   |
| Úrokové krytí   | 1,60    | 3,14    | 4,01    | 2,63    |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

#### **Ukazatele rentability**

Hodnoty ukazatele rentability aktiv dosahovaly po celé sledované období kladných hodnot. Hodnota tohoto ukazatele však od roku 2009 klesala. V roce 2011 dosahoval

ukazatel nejnižší hodnoty 1,74 %, což bylo i pod oborovým průměrem 4,88 %. Tento pokles byl způsoben zejména poklesem EBIT. Po celou dobu však jedna koruna aktiv vyprodukovala více než jednu korunu provozního výsledku hospodaření.

Rentabilita vlastního kapitálu byla v roce 2011 hluboko pod oborovým průměrem 10,28 %. V roce 2008 a 2011 jedna koruna vlastního kapitálu vyprodukovala méně než jednu korunu zisku.

Rentabilita tržeb koresponduje s předchozími hodnotami, v roce 2011 klesla na 0,79 %, což je rovněž pod oborovým průměrem 2,12 %. Pokud je ukazatel dlouhodobě příliš nízký, je to známkou toho, že investorům by se více vyplatilo investovat někde jinde.

### **Ukazatele likvidity**

Doporučená hodnota běžné likvidity je 1,5 – 2,5. Společnost se po celou sledovanou dobu v tomto intervalu pohybovala. V roce 2011 dosáhla běžná likvidita společnosti 1,62 a převýšila tak i oborový průměr 1,4.

Doporučená hodnota pohotové likvidity je 1-1,5. Společnost až na rok 2009 těchto hodnot nedosahovala. V roce 2011 klesla pohotová likvidita společnosti na úroveň 0,65, což je i výrazně níže než oborový průměr, který byl stanoven na 0,96.

Doporučená hodnota okamžité likvidity se v literatuře liší, nejnižší hodnota je však stanovena na 0,2. Společnost se po celou sledovanou dobu pohybovala pod kritickou hodnotou i pod oborovým průměrem 0,17.

### **Čistý pracovní kapitál**

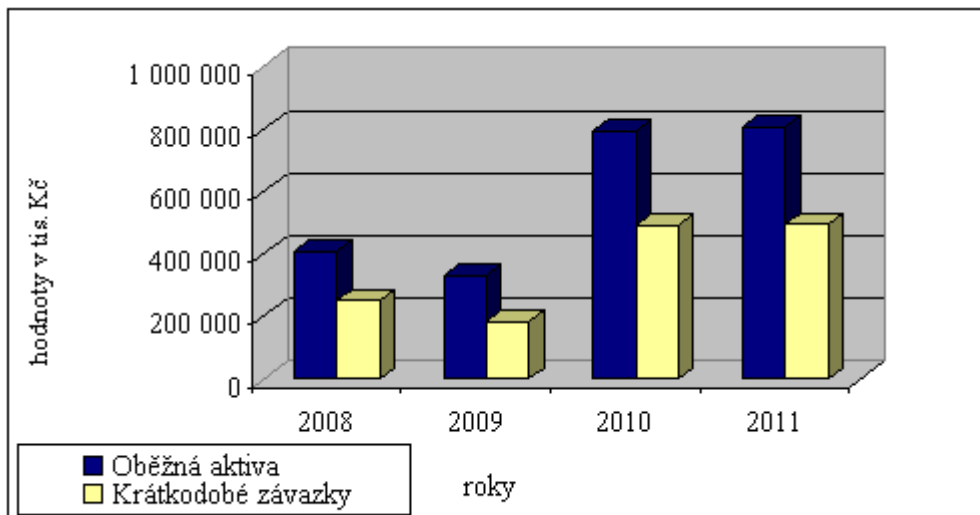
Čistý pracovní kapitál společnosti zaznamenával ve sledovaném období výkyvy. Největší nárůst byl patrný v roce 2010, kdy jeho hodnota vzrostla o 154 881 tis. Kč vzhledem k roku 2009. Příčinou nárůstu čistého pracovního kapitálu v roce 2010 byl nárůst hodnoty oběžných aktiv a krátkodobých závazků.

Kladná hodnota čistého pracovního kapitálu říká, že část běžného provozu společnosti je ve skutečnosti financována z dlouhodobých pasiv.

Hodnota čistého pracovního kapitálu společnosti Agroservis Tachov, a.s. byla po celou sledovanou dobu dostatečná. Pokud by nastala nutnost vynaložit větší množství prostředků, výše čistého pracovního kapitálu by umožnila společnosti pokračovat v běžné činnosti.

Strukturu čistého pracovního kapitálu společnosti Agroservis Tachov, a.s. vyjadřuje obr. č. 2.

**Obr. č. 2: Struktura ČPK Agroservis Tachov, a.s.**



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

### Ukazatele aktivity

Ukazatel obratovosti aktiv je měřítkem využití majetku. Ve sledovaném období tento ukazatel stagnoval. Po celou sledovanou dobu lze říci, že 1 koruna majetku generovala více než 1 korunu tržeb. Ukazatel se pohyboval pod oborovým průměrem 2,3, proto by bylo dobré prověřit možnosti efektivního snížení celkových aktiv.

Obratovost oběžných aktiv korespondovala s vývojem jeho jednotlivých složek.

Obratovost zásob vykazovala nízké hodnoty, které svědčí i o nízké likviditě zásob. Ve sledovaném období obratovost zásob navíc zpomalovala. Obratovost pohledávek od roku 2009 zrychlovala, což je pozitivní tendence. Obratovost krátkodobého finančního majetku po sledované období kolísala.

Hodnoty ukazatele obratovosti stálých aktiv byly po celou sledovanou dobu vyšší než u ukazatele využití celkových aktiv.

Vysoká doba obratu zásob značí přebytečné zásoby. V zásobách byl vázán kapitál, což snižovalo výnosnost podniku. Pouze v roce 2009 se doba obratu zásob pohybovala v rozmezí 50 až 100 dní, což je doba obratu zásob u většiny organizací v České republice. Z výpočtů je tedy patrná nejen pomalá obratovost ale i dlouhá doba obratu zásob.



Z výpočtů je dále patrné, že se doba obratu pohledávek zkracovala. Hodnoty byly ale špatné. Za nežádoucí vývoj se uvažuje doba obratu nad 90 dní, což byla situace podniku, s výjimkou roku 2011. Za vysokou hodnotou stály tzv. „zelené úvěry“, tj. poskytnutá splatnost delší než 100 dní, jež společnost poskytovala odběratelům s odběrem nad 2 mil. Kč. Byť by společnost vzhledem k velikosti byla schopna tolerovat delší splatnosti, zelené úvěry bylo nutné rozhodnutím vedení omezit, což stálo za poklesem doby obratu pohledávek v roce 2011.

Ukazatele aktivity úzce souvisí s ukazateli rentability, ukazatel obratovosti aktiv je také součástí pyramidového rozkladu ROA v kapitole 4.2.5.

### **Ukazatele zadluženosti**

Celková zadluženost společnosti v roce 2011 dosahovala 42,62 %, což je níž než oborový průměr 53,33 %. Celková zadluženost společnosti však od roku 2009 rostla a přibližovala se hranici 50 %, od níž je nutné podnik sledovat.

Ukazatel vlastního rizika tedy klesal.

Ukazatel úrokového krytí se v doporučeném rozmezí pohyboval v letech 2009 a 2010. V roce 2008 a 2011 byly hodnoty nižší. Tato situace byla dána nízkou mírou ziskovosti.

#### 4.2.4 Pyramidový rozklad ROA

Pro pyramidový rozklad byl zvolen ukazatel rentability aktiv, neboť vykazoval od roku 2009 klesající trend. Cílem bylo nalézt příčiny nepříznivého vývoje. Vrcholový ukazatel a dílčí ukazatele jsou uspořádány dle [10] v tab. č. 6.

**Tab. č. 6: Sestava ukazatelů pro analýzu rentability aktiv Agroservis Tachov, a.s.**

| Název ukazatele   | 2008  | 2009  | 2010   | 2011  | % změna<br>08/07 | % změna<br>09/08 | % změna<br>10/09 | % změna<br>11/10 |
|---|-------|-------|--------|-------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rentabilita aktiv   | 2,28  | 2,95  | 2,65   | 1,74  | -12,98           | 29,39            | -10,17           | -34,34           |
| Dílčí sestava pro analýzu rentability - výsledky v procentech |       |       |        |       |                  |                  |                  |                  |
| Rentabilita tržeb   | 1,79  | 2,47  | 2,51   | 1,58  | -28,78           | 37,68            | 1,82             | -37,14           |
| Rentabilita nákladů   | 1,80  | 2,50  | 2,57   | 1,59  | -29,60           | 38,62            | 2,97             | -38,23           |
| Nákladovost   | 99,55 | 98,87 | 97,77  | 99,49 | 1,16             | -0,68            | -1,11            | 1,76             |
| Materiálová nákladovost                                       | 40,44 | 32,24 | 37,14  | 10,53 | 20,05            | -20,28           | 15,19            | -71,65           |
| Mzdová nákladovost  | 5,15  | 5,08  | 5,51   | 3,67  | -10,30           | -1,29            | 8,41             | -33,48           |
| Odpisová nákladovost  | 2,32  | 2,86  | 2,86   | 2,57  | -10,63           | 23,23            | 0,06             | -10,01           |
| Podíl finančních nákladů na tržbách                           | 1,37  | 2,35  | 0,57   | 1,25  | 28,73            | 71,20            | -75,87           | 120,45           |
| Podíl ostatních nákladů na tržbách                            | 50,27 | 56,34 | 51,69  | 81,48 | -9,13            | 12,09            | -8,25            | 57,61            |
| Podíl mater. nákladů na nákladech                             | 40,63 | 32,61 | 37,99  | 10,58 | 18,67            | -19,73           | 16,49            | -72,14           |
| Podíl osobních nákladů na nákladech                           | 5,17  | 5,14  | 5,64   | 3,69  | -11,33           | -0,62            | 9,63             | -34,63           |
| Podíl odpisů na nákladech                                     | 2,33  | 2,89  | 2,92   | 2,58  | -11,66           | 24,07            | 1,19             | -11,56           |
| Podíl finančních nákladů na nákladech                         | 1,38  | 2,37  | 0,58   | 1,25  | 27,25            | 72,38            | -75,60           | 116,63           |
| Podíl ostatních nákladů na nákladech                          | 50,49 | 56,99 | 52,87  | 81,89 | -10,17           | 12,85            | -7,22            | 54,89            |
| Dílčí sestava pro analýzu aktivity - výsledky poměrová čísla  |       |       |        |       |                  |                  |                  |                  |
| Obratovost aktiv  | 1,27  | 1,20  | 1,05   | 1,10  | 22,04            | -5,51            | -12,50           | 4,76             |
| Obratovost stálých aktiv                                      | 3,73  | 3,40  | 3,02   | 3,14  | 18,56            | -8,85            | -11,18           | 3,97             |
| Obratovost oběžných aktiv                                     | 1,74  | 1,84  | 1,62   | 1,70  | 11,87            | 5,75             | -11,96           | 4,94             |
| Obratovost zásob  | 3,46  | 4,46  | 2,82   | 2,84  | 28,49            | 28,90            | -36,77           | 0,71             |
| Obratovost pohledávek   | 3,71  | 3,56  | 3,90   | 5,13  | -4,89            | -4,04            | 9,55             | 31,54            |
| Obratovost finančního majetku                                 | 63,65 | 26,82 | 140,39 | 23,76 | -3,88            | -57,86           | 423,45           | -83,08           |

Zdroj, vlastní zpracování, 2013

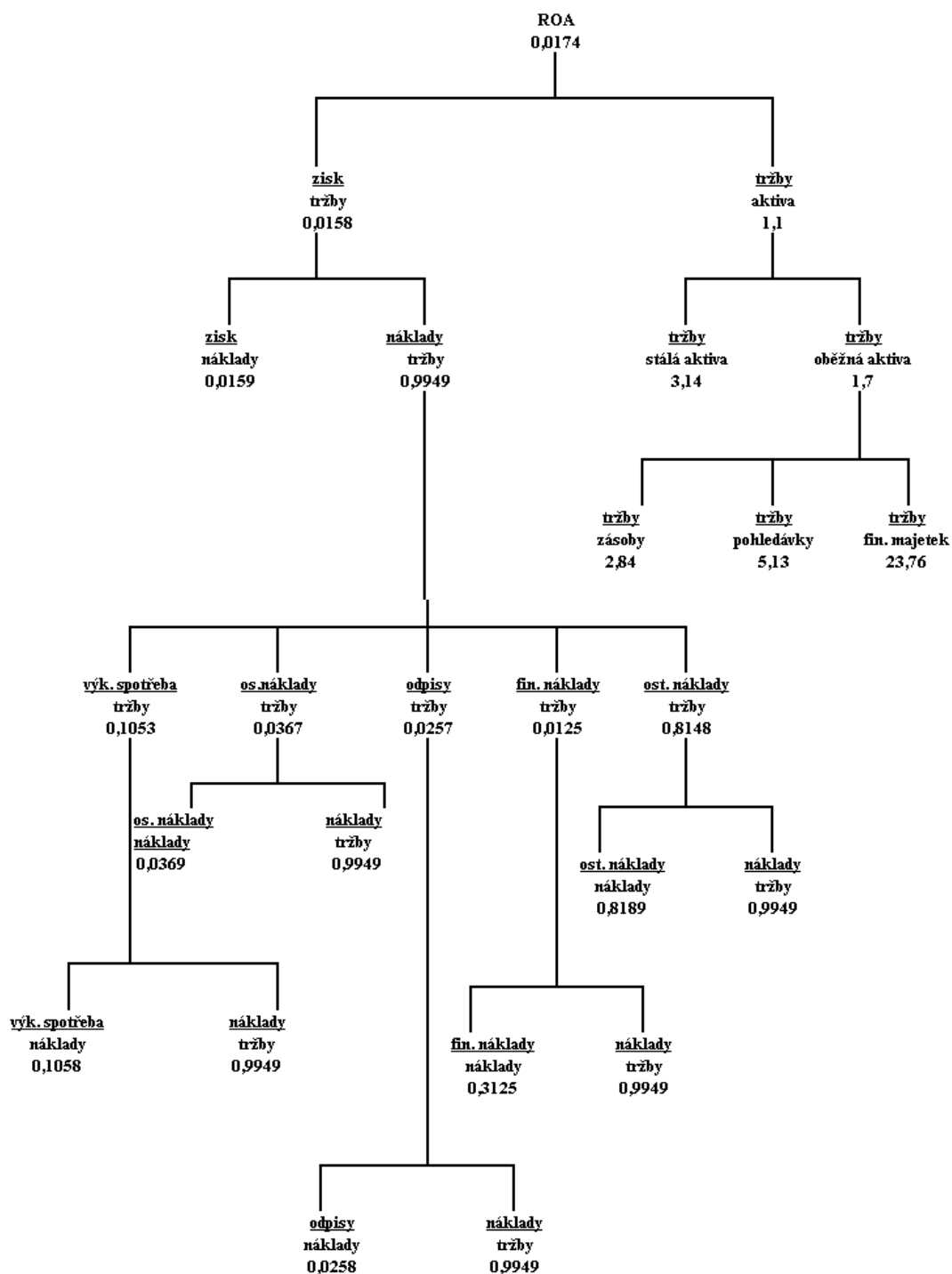
K negativnímu vývoji přispělo snížení rentability tržeb, oproti tomu aktivita měřená ukazatelem obratovosti aktiv se nepatrně zvýšila.

Pokles rentability tržeb (a současně rentability nákladů) byl způsoben růstem nákladovosti způsobený růstem ostatních provozních nákladů a finančních nákladů. Pokles výkonové spotřeby, osobních nákladů a odpisů nevyvážil růst předchozích nákladových položek.

Ke zvýšení využití celkových aktiv přispělo využití stálých aktiv a oběžných aktiv. Rychlost obratu oběžných aktiv se zvýšila díky zvýšení rychlosti obratu zásob a pohledávek, naopak finanční majetek se obracel pomaleji. Z toho vyplývá, že průměrná doba obratu zásob a pohledávek se zkrátila a doba obratu finančního majetku se prodloužila.

Pyramidový rozklad ROA graficky znázorňuje za rok 2011 obr. č. 3.

Obr. č. 3: Pyramidový rozklad ROA Agroservis Tachov, a.s. v roce 2011



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

#### 4.2.5 Index IN05

Hodnoty indexu IN05 ve sledovaném období obsahuje tab. č. 7.

**Tab. č. 7: Index IN05 Agroservis Tachov, a.s.**

| Položka | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------|------|------|------|------|
| IN05    | 0,84 | 1,01 | 0,94 | 0,86 |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

V letech 2009 a 2010 se společnost pohybovala v dolní hranici tzv. šedé zóny, nelze tedy říct, zda tvořila hodnotu či špěla k bankrotu. V roce 2008 a 2011 byly hodnoty dokonce nižší než 0,9. Společnost špěla k bankrotu.

#### 4.2.6 Bilanční pravidla

Z tab. č. 8 vyplývá dodržování zlatých bilančních pravidel ve společnosti.

**Tab. č. 8: Zlatá bilanční pravidla Agroservis Tachov, a.s.**

| Položka                               | 2008  | 2009   | 2010   | 2011  |
|---------------------------------------|-------|--------|--------|-------|
| <b>Zlaté bilanční pravidlo</b>        |       |        |        |       |
| vk +dl. cizí zdroje/dlouh. majetek    | 1,79  | 1,82   | 1,71   | 1,71  |
| <b>Zlaté pravidlo vyrovnání rizik</b> |       |        |        |       |
| vlastní zdroje/cizí zdroje            | 1,28  | 1,68   | 1,38   | 1,34  |
| <b>Zlaté pari pravidlo</b>            |       |        |        |       |
| vlastní zdroje/dlouhodobý majetek     | 1,77  | 1,78   | 1,66   | 1,63  |
| <b>Zlaté poměrové pravidlo</b>        |       |        |        |       |
| tempo růstu dlouhodobého majetku      | -4,19 | -8,00  | 135,82 | 2,22  |
| tempo růstu tržeb                     | 12,19 | -11,91 | 102,71 | 12,00 |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Poměr dlouhodobého majetku k dlouhodobým zdrojům společnosti byl po celou sledovanou dobu vyšší než ideální hodnota. Podnik byl překapitalizován. Zlaté pravidlo vyrovnání rizik po celou dobu společnost dodržovala. Vlastní kapitál byl vyšší než cizí zdroje. Zlaté pari pravidlo společnost nespĺňovala, ba naopak výrazně převyšovala. Např. v roce 2011 bylo 63 % oběžného majetku financováno vlastním kapitálem. To mělo vliv na rentabilitu společnosti. Zlaté poměrové pravidlo dodržovala společnost v letech 2008, 2009 a 2011. V roce 2010 tempo růstu investic převýšilo tempo růstu tržeb.

## 4.3 Charakteristika společnosti Primagra, a.s.

### 4.3.1 Základní identifikace k 31.12.2011

|                    |  |
|--------------------|--|
| Obchodní název:    | Primagra, a.s.   |
| Sídlo společnosti: | Nádražní 310, 262 31 Milín   |
| IČ:                | 45148155   |
| Právní forma:      | akciová společnost   |
| Založení:          | 1. května 1992   |
| Základní kapitál:  | 314 040 000 Kč   |
| Počet zaměstnanců: | 225  |
| Předmět činnosti:  | Živočišná výroba,<br>výroba a zpracování paliv a maziv,<br>prodej chemických látek a chemických přípravků,<br>diagnostikovaných jako toxické, vysoce toxické,<br>výroba, ochod a služby neuvedené v přílohách<br>1 až 3 živnostenského zákona. |

### 4.3.2 Profil společnosti

Primagra, a.s. se zabývala širokým spektrem činností z oblasti zemědělství i mimo něj - šlo především o výrobu a prodej krmných směsí, rostlinných olejů a metylesteru. Dále byl součástí činnosti společnosti nákup a prodej obilovin, luskovin, olejnin a osiv. Společnost se rovněž zabývala distribucí hnojiv, agrochemikálií, prodejem hospodářských potřeb a poskytovala odborné poradenství v oblasti aplikace hnojiv a agrochemikálií.

K 31.12.2011 měla 10 středisek ve městech Milín, Sedlčany, Rybníky, Dobříš, Rožmitál pod Třemšínem, Votice, Strančice, Dobroměřice, Příbram a Jablonná. Působnost tedy zasahovala do okresů Příbram, Benešov, Plzeň, Rokycany, Litoměřice, Louny, Mělník, Česká Lípa, Beroun a Praha-východ.

Společnost byla v rámci CZ NACE zařazena do skupiny C: zpracovatelský průmysl.

## 4.4 Finanční analýza společnosti Primagra, a.s.

### 4.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza není vzhledem k nekonzistentním datům v důsledku organizačních změn provedena. Bilanční suma vzrostla v roce 2010 o 20,06 % vzhledem k roku 2009. Následující rok změna dosahovala 51,25%, tedy v absolutní částce 536 318 000 Kč.

### 4.4.2 Vertikální analýza

#### Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv vychází z tab. č. 9.

**Tab. č. 9: Vertikální analýza aktiv Primagra, a.s.**

| Označ.     | AKTIVA   | 2008<br>% | 2009<br>% | 2010<br>% | 2011<br>% |
|------------|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
|            | AKTIVA CELKEM                                  | 100,00    | 100,00    | 100,00    | 100,00    |
| B.         | Dlouhodobý majetek                             | 33,07     | 36,24     | 35,67     | 24,19     |
| B. I.      | Dlouhodobý nehmotný majetek                    | 0,01      | 0,02      | 0,12      | 0,07      |
| B. II.     | Dlouhodobý hmotný majetek                      | 30,51     | 35,42     | 31,17     | 20,27     |
| B. II. 1.  | Pozemky  | 0,46      | 0,99      | 1,09      | 0,75      |
| 2.         | Stavby   | 21,01     | 25,58     | 22,98     | 14,52     |
| 3.         | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 9,04      | 8,60      | 7,13      | 4,26      |
| B. III.    | Dlouhodobý finanční majetek                    | 2,55      | 0,79      | 4,38      | 3,85      |
| 2.         | Podíly v ovládaných a řízených osobách         | 2,27      | 0,20      | 3,89      | 2,74      |
| 3.         | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly       | 0,28      | 0,59      | 0,49      | 1,11      |
| C.         | Oběžná aktiva                                  | 66,86     | 63,78     | 64,32     | 75,80     |
| C. I.      | Zásoby   | 35,23     | 29,63     | 39,00     | 36,03     |
| C. I. 1.   | Materiál                                       | 5,76      | 4,49      | 4,56      | 6,25      |
| 3.         | Výrobky  | 2,79      | 1,74      | 0,65      | 0,93      |
| 5.         | Zboží  | 26,44     | 23,31     | 33,68     | 28,74     |
| C. III.    | Krátkodobé pohledávky                          | 30,23     | 28,09     | 25,04     | 37,93     |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů                 | 27,90     | 23,54     | 22,33     | 35,77     |
| 6.         | Stát - daňové pohledávky                       | 0,01      | 0,01      | 0,21      | 0,28      |
| 7.         | Krátkodobé poskytnuté zálohy                   | 0,26      | 0,45      | 0,09      | 0,09      |
| 8.         | Dohadné účty aktivní                           | 0,04      | 0,05      | 0,02      | 0,00      |
| C. IV.     | Krátkodobý finanční majetek                    | 1,40      | 6,03      | 0,27      | 1,57      |
| C. IV. 1.  | Peníze   | 0,02      | 0,02      | 0,03      | 0,02      |
| 2.         | Účty v bankách                                 | 1,37      | 6,01      | 0,24      | 1,54      |
| D. I.      | Časové rozlišení                               | 0,07      | 0,01      | 0,01      | 0,01      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Po celé analyzované období převažovala v aktivech společnosti Primagra, a.s. oběžná aktiva nad stálými. Dlouhodobý majetek společnosti byl tvořen především dlouhodobým hmotným majetkem, v němž největší podíl zaujímaly stavby. Dlouhodobý nehmotný majetek společnosti se na dlouhodobém majetku podílel zanedbatelně. Podíl dlouhodobého finančního majetku kolísal. Největší podíl v oběžných aktivech zahrnovaly zásoby společnosti, s výjimkou roku 2011 kdy jejich podíl převýšily krátkodobé pohledávky. V tomto roce zaujímaly pohledávky 37,93 % oběžných aktiv. Největší podíl v krátkodobých pohledávkách měly pohledávky z obchodních vztahů. Krátkodobý finanční majetek tvořily především účty v bankách.

### **Vertikální analýza pasiv**

Vertikální analýza pasiv společnosti Primagra, a.s. vychází z tab. č. 10.

**Tab. č. 10: Vertikální analýza pasiv Primagra, a.s.**

| Označ.     | PASIVA  | 2008<br>% | 2009<br>% | 2010<br>% | 2011<br>% |
|------------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
|            | PASIVA CELKEM                                     | 100,00    | 100,00    | 100,00    | 100,00    |
| A.         | Vlastní kapitál                                   | 50,55     | 58,43     | 49,88     | 37,14     |
| A. I.      | Základní kapitál                                  | 31,60     | 36,03     | 30,01     | 19,84     |
| A. III.    | Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy          | 6,34      | 7,23      | 6,03      | 3,99      |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond          | 6,32      | 7,21      | 6,00      | 3,97      |
| 3.         | Statutární a ostatní fondy                        | 0,02      | 0,03      | 0,03      | 0,02      |
| A. IV.     | Výsledek hospodaření minulých let                 | 9,83      | 12,05     | 10,94     | 9,12      |
| A. IV. 1.  | Nerozdělený zisk minulých let                     | 9,83      | 12,05     | 10,94     | 9,12      |
| A. V.      | Výsledek hospodaření běžného úč. období           | 2,78      | 3,17      | 2,90      | 4,18      |
| B.         | Cizí zdroje                                       | 49,44     | 41,57     | 50,11     | 62,81     |
| B. I.      | Rezervy   | 0,67      | 0,76      | 0,46      | 0,31      |
| 4.         | Ostatní rezervy                                   | 0,67      | 0,76      | 0,46      | 0,31      |
| B. II.     | Dlouhodobé závazky                                | 0,87      | 1,27      | 1,27      | 0,83      |
| 10.        | Odložený daňový závazek                           | 0,87      | 1,27      | 1,27      | 0,83      |
| B. III.    | Krátkodobé závazky                                | 11,17     | 10,56     | 11,17     | 21,00     |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů                       | 9,64      | 8,83      | 10,15     | 18,71     |
| 5.         | Závazky k zaměstnancům                            | 0,24      | 0,36      | 0,27      | 0,26      |
| 6.         | Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 0,14      | 0,20      | 0,16      | 0,16      |
| 7.         | Stát - daňové závazky a dotace                    | 0,39      | 0,82      | 0,30      | 0,76      |
| 10.        | Dohadné účty pasivní                              | 0,76      | 0,29      | 0,25      | 0,04      |
| 11.        | Jiné závazky                                      | 0,00      | 0,05      | 0,00      | 0,03      |
| B. IV.     | Bankovní úvěry a výpomoci                         | 36,73     | 28,97     | 37,21     | 40,67     |
| 2.         | Krátkodobé bankovní úvěry                         | 36,73     | 28,97     | 37,21     | 40,67     |
| C. I.      | Časové rozlišení                                  | 0,00      | 0,00      | 0,01      | 0,05      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

V prvních dvou sledovaných letech převažoval podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech společnosti nad podílem cizích zdrojů. V dalších dvou letech už tomu bylo naopak. V roce 2011 se dokonce podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech blížil hodnotě 37 %. Příčinnou byl pokles podílu rezervních fondů na celkových pasivech.

### **Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

V rámci vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty společnosti Primagra, a.s., je zkoumán podíl jednotlivých složek provozních výnosů na celkových provozních výnosech společnosti a dále podíl jednotlivých složek provozních nákladů na celkových provozních nákladech.

**Tab. č. 11: Vertikální analýza provozních výnosů Primagra, a.s.**

| Označ. | TEXT                                       | 2008<br>% | 2009<br>% | 2010<br>% | 2011<br>% |
|--------|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
|        | Provozní výnosy                            | 100,00    | 100,00    | 100,00    | 100,00    |
| I.     | Tržby za prodej zboží                      | 27,23     | 41,53     | 42,78     | 31,61     |
| II.    | Výkony                                     | 69,19     | 54,57     | 52,07     | 63,99     |
| III.   | Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu | 0,09      | 0,06      | 0,02      | 0,25      |
| IV.    | Ostatní provozní výnosy                    | 0,31      | 0,19      | 2,08      | 2,69      |
| V.     | Převod provozních výnosů                   | 3,18      | 3,65      | 3,04      | 1,46      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Tab. č. 11 ukazuje, že po celé analyzované období největší podíl na celkových výnosech zaujímaly výkony - zejména tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Druhou největší položkou byly tržby za prodané zboží, jejichž podíl na celkových výnosech společnosti klesal. Třetí největší položkou byly ostatní provozní výnosy.

**Tab. č. 12: Vertikální analýza provozních nákladů Primagra, a.s.**

| Označ. | TEXT  | 2008<br>% | 2009<br>% | 2010<br>% | 2011<br>% |
|--------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|
|        | Provozní náklady                            | 100,00    | 100,00    | 100,00    | 100,00    |
| A.     | Náklady vynaložené na prodané zboží         | 25,21     | 39,18     | 40,61     | 29,39     |
| B.     | Výkonová spotřeba                           | 67,10     | 52,78     | 49,34     | 62,81     |
| C.     | Osobní náklady                              | 2,40      | 2,95      | 2,88      | 2,50      |
| D.     | Daně a poplatky                             | 0,11      | 0,12      | 0,16      | 0,20      |
| E.     | Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku | 1,30      | 1,52      | 1,44      | 0,89      |
| G.     | Změna stavu rezerv a opravných položek v    | 0,44      | -0,38     | 0,28      | -0,19     |
| H.     | Ostatní provozní náklady                    | 0,19      | 0,12      | 2,18      | 2,88      |
| I.     | Převod provozních nákladů                   | 3,25      | 3,70      | 3,11      | 1,51      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013



Největší podíl v provozních nákladech společnosti ve sledovaných letech zaujímala výkonová spotřeba – zejména spotřeba materiálu a služeb. Druhou největší položkou byly náklady vynaložené na prodané zboží.

#### 4.4.3 Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů

Rozdílové a poměrové ukazatele jsou i zde podle [10] uspořádány do tab. č. 13.

**Tab. č. 13: Rozdílové a poměrové ukazatele Primagra, a.s.**

| Název ukazatelů   | 2008    | 2009    | 2010    | 2011    |
|---|---------|---------|---------|---------|
| <b>Primagra, a.s.</b>   |         |         |         |         |
| Ukazatelé rentability - výsledky v %  |         |         |         |         |
| Rentabilita aktiv   | 4,76    | 3,27    | 4,28    | 5,73    |
| Rentabilita vlastního kapitálu  | 5,51    | 5,42    | 5,8     | 11,27   |
| Rentabilita tržeb   | 1,34    | 1,88    | 1,78    | 2,29    |
| Ukazatelé likvidity - výsledek - poměrové číslo, v případě ČPK - rozdíl v tis. Kč |         |         |         |         |
| Běžná likvidita   | 1,40    | 1,61    | 1,33    | 1,23    |
| Pohotová likvidita  | 0,66    | 0,86    | 0,52    | 0,64    |
| Okamžitá likvidita  | 0,03    | 0,15    | 0,01    | 0,03    |
| Čistý pracovní kapitál  | 188 320 | 211 090 | 166 791 | 223 608 |
| Ukazatelé aktivity - výsledek poměrové číslo                                      |         |         |         |         |
| Obratovost aktiv  | 2,36    | 2,27    | 1,94    | 2,22    |
| Obratovost stálých aktiv  | 7,14    | 6,26    | 5,44    | 9,15    |
| Obratovost oběžných aktiv   | 3,53    | 3,56    | 3,02    | 2,93    |
| Obratovost zásob  | 6,7     | 7,66    | 4,98    | 6,16    |
| Obratovost pohledávek   | 7,81    | 8,07    | 7,75    | 5,85    |
| Obratovost finančního majetku   | 168,84  | 37,59   | 718,92  | 141,78  |
| Doba obratu zásob   | 54      | 48      | 73      | 59      |
| Doba obratu pohledávek  | 47      | 45      | 47      | 62      |
| Ukazatelé zadluženosti - v procentech, v případě ÚK - poměrové číslo              |         |         |         |         |
| Celková zadluženost   | 49,44   | 41,57   | 50,11   | 62,81   |
| Ukazatel vlastního rizika   | 50,55   | 58,43   | 49,88   | 37,14   |
| Úrokové krytí   | 2,99    | 2,67    | 6,80    | 8,91    |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

#### **Ukazatele rentability**

Rentabilita aktiv společnosti po celou sledovanou dobu dosahovala kladných hodnot. Od roku 2009 vykazovala růst. V roce 2011 dosahoval ukazatel nejvyšší hodnoty 5,73 %, nedosahoval ale oborového průměru 7,20 %.

Rentabilita vlastního kapitálu dosahovala rovněž kladných hodnot. Oborový průměr v roce 2011 stanovený na 11,52 % nedocílila o 0,25 %

Rentabilita tržeb koresponduje s předchozími hodnotami, v roce 2011 byla jeho hodnota 2,29 %, tedy výše než oborový průměr stanovený na 1,37 %.

### **Ukazatele likvidity**

Společnost se s výjimkou roku 2009 pohybovala pod doporučenou hranicí běžné likvidity. V roce 2011 klesla hodnota dokonce na 1,23 oproti odvětvovému průměru 1,6.

Pohotová likvidita společnosti Primagra, a.s. se pohybovala pod doporučenou hodnotou. V roce 2010 klesla na úroveň 0,52, což je níž než oborový průměr 1,15.

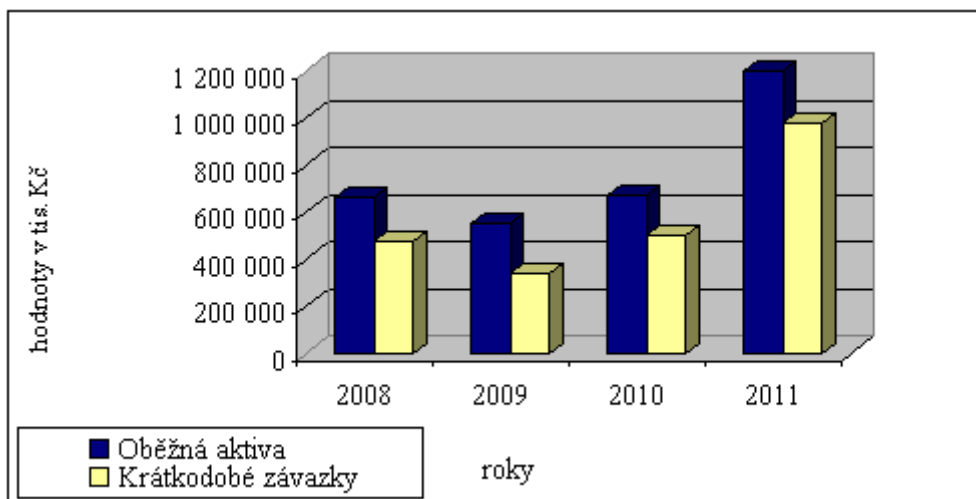
Ani u okamžité likvidity nebylo dosahováno doporučených hodnot. Hodnoty se naopak blížily až kritickým hodnotám.

### **Čistý pracovní kapitál**

Čistý pracovní kapitál společnosti Primagra a.s. zaznamenával po celou sledovanou dobu výkyvy. Jeho hodnota byla kladná a dostatečná, aby poskytovala jistotu při nečekaných událostech.

Strukturu čistého pracovního kapitálu společnosti Primagra, a.s. zobrazuje obr. č. 4. Nejvyšší hodnoty čistého pracovního kapitálu bylo dosaženo v roce 2011, růstem položky oběžných aktiv i krátkodobých závazků.

**Obr. č. 4: Struktura ČPK Primagra, a.s.**



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

### **Ukazatele aktivity**

Ukazatel obratovosti aktiv společnosti Primagra, a.s. ve sledovaném období stagnoval. Obratovost aktiv byla nad oborovým průměrem 1,37.

Obratovost zásob korespondovala s dobou obratu zásob, která se pohybovala v přijatelné mezi 50 až 100 dní. V roce 2009 byla dokonce po ní.

Obratovost pohledávek stagnovala, v roce 2011 došlo ke zpomalení rychlosti na 5,85. Doba obratu pohledávek v roce 2011 vzrostla na 62 dní. Ale po celou sledovanou dobu se pohybovala v žádoucím vývoji.

Obratovost finančního majetku kolísala.

Hodnoty ukazatele obratovosti stálých aktiv byly po celou sledovanou dobu vyšší než u ukazatele využití celkových aktiv.

### **Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost podniku přesáhla v roce 2011 odvětvový průměr 62,29. Příčinnou byl nárůst bankovních úvěrů.

Ukazatel vlastního rizika tedy klesal.

Ukazatel úrokového krytí od roku 2010 vykazoval nežádoucí rostoucí tendenci. Ani v období před tím se nepohyboval v doporučeném rozmezí 3 až 4.

#### 4.4.4 Pyramidový rozklad ROA

Pro srovnatelnost údajů byl pro pyramidový rozklad zvolen ukazatel rentability aktiv. Vrcholový ukazatel a dílčí ukazatele jsou uspořádány dle [10] v tab. č. 14.

**Tab. č. 14: Sestava ukazatelů pro analýzu rentability aktiv Primagra, a.s.**

| Název ukazatele  | 2008   | 2009  | 2010   | 2011   | % změna<br>08/07 | % změna<br>09/08 | % změna<br>10/09 | % změna<br>11/10 |
|--|--------|-------|--------|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Rentabilita aktiv  | 4,76   | 3,27  | 4,28   | 5,73   | 3,48             | -31,30           | 30,89            | 33,88            |
| Dílčí sestava pro analýzu rentability - výsledky v procentech  |        |       |        |        |                  |                  |                  |                  |
| Rentabilita tržeb  | 2,01   | 1,44  | 2,20   | 2,58   | 1,77             | -28,41           | 52,85            | 17,11            |
| Rentabilita nákladů  | 2,04   | 1,46  | 2,24   | 2,63   | -20,61           | -28,25           | 53,00            | 17,58            |
| Nákladovost  | 98,82  | 98,60 | 98,51  | 98,12  | 28,18            | -0,22            | -0,10            | -0,40            |
| Materiálová nákladovost  | 65,66  | 50,43 | 48,19  | 61,03  | 78,86            | -23,20           | -4,45            | 26,66            |
| Mzdová nákladovost   | 2,35   | 2,82  | 2,81   | 2,43   | 1,35             | 20,07            | -0,40            | -13,36           |
| Odpisová nákladovost   | 1,27   | 1,45  | 1,40   | 0,86   | 56,43            | 14,56            | -3,48            | -38,37           |
| Podíl finančních nákladů na tržbách                            | 0,77   | 2,32  | 0,54   | 0,37   | 26,12            | 200,28           | -76,60           | -31,81           |
| Podíl ostatních nákladů na tržbách                             | 28,77  | 41,58 | 45,57  | 33,42  | -21,49           | 44,56            | 9,58             | -26,67           |
| Podíl mater.nákladů na nákladech                               | 66,45  | 51,14 | 48,91  | 62,20  | 39,54            | -23,04           | -4,35            | 27,17            |
| Podíl osobních nákladů na nákladech                            | 2,38   | 2,86  | 2,85   | 2,48   | -20,93           | 20,33            | -0,31            | -13,01           |
| Podíl odpisů na nákladech                                      | 1,28   | 1,47  | 1,42   | 0,88   | 22,04            | 14,81            | -3,39            | -38,12           |
| Podíl finančních nákladů na nákladech                          | 0,78   | 2,35  | 0,55   | 0,38   | -1,61            | 200,95           | -76,58           | -31,54           |
| Podíl ostatních nákladů na nákladech                           | 29,11  | 42,17 | 46,26  | 34,06  | -38,75           | 44,87            | 9,69             | -26,37           |
| Dílčí sestava pro analýzu aktivity - výsledky - poměrová čísla |        |       |        |        |                  |                  |                  |                  |
| Obratovost aktiv   | 2,36   | 2,27  | 1,94   | 2,22   | 0,71             | -3,81            | -14,54           | 14,43            |
| Obratovost stálých aktiv                                       | 7,14   | 6,26  | 5,44   | 9,15   | 4,48             | -12,32           | -13,10           | 68,20            |
| Obratovost oběžných aktiv                                      | 3,53   | 3,56  | 3,02   | 2,93   | -1,14            | 0,85             | -15,17           | -2,98            |
| Obratovost zásob   | 6,7    | 7,66  | 4,98   | 6,16   | -7,19            | 14,33            | -34,99           | 23,69            |
| Obratovost pohledávek  | 7,81   | 8,07  | 7,75   | 5,85   | 7,69             | 3,33             | -3,97            | -24,52           |
| Obratovost finančního majetku                                  | 168,84 | 37,59 | 718,92 | 141,78 | -38,05           | -77,74           | 1812,53          | -80,28           |

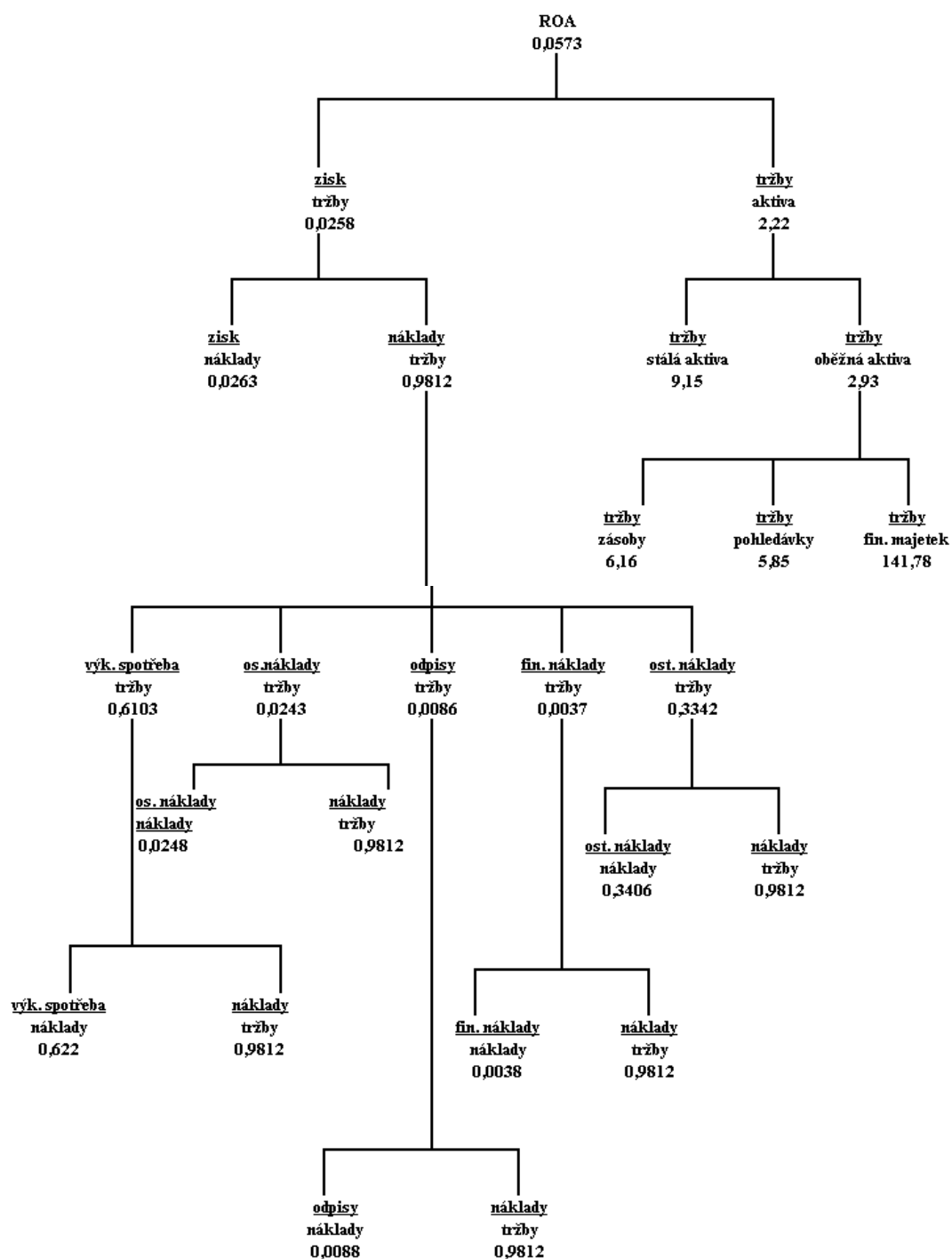
Zdroj, vlastní zpracování, 2013

Pyramidový rozklad ROA za rok 2011 znázorňuje obr. č. 5. K pozitivnímu vývoji přispělo zvýšení rentability tržeb a zvýšení obratovosti aktiv.

Růst rentability tržeb byl způsoben poklesem nákladovosti způsobený poklesem osobních nákladů, odpisů, finančních nákladů a ostatních provozních nákladů. Růst výkonové spotřeby tento pokles nepřevážil.

Ke zvýšení využití celkových aktiv přispělo využití stálých aktiv. Rychlost obratu oběžných aktiv se snížila, a to díky snížení rychlosti obratu pohledávek a finančního majetku. Naopak zásoby se obracely rychleji, z čehož vyplývá, že průměrná doba obratu pohledávek a finančního majetku se prodloužila a doba obratu zásob se zkrátila.

Obr. č. 5: Pyramidový rozklad ROA Primagra, a.s. v roce 2011



Zdroj, vlastní zpracování, 2013

#### 4.4.5 Index IN05

Hodnotu indexu IN05 obsahuje tab. č. 15.

**Tab. č. 15: Index IN05 Primagra, a.s.**

| Položka | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|---------|------|------|------|------|
| IN05    | 1,19 | 1,17 | 1,23 | 1,37 |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Z výše uvedených hodnot vyplývá, že se společnost pohybovala v šedé zóně, nelze tedy říct, zda tvořila hodnotu. IN05 však od roku 2009 rostl a v roce 2011 se pohyboval v horní třetině šedé zóny.

#### 4.4.6 Bilanční pravidla

Dodržování bilančních pravidel společností Primagra, a.s. se zabývá tabulka č. 16.

**Tab. č. 16: Zlatá bilanční pravidla Primagra, a.s.**

| Položka                           | 2008  | 2009  | 2010  | 2011  |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Zlaté bilanční pravidlo           |       |       |       |       |
| vk+dl.cizí zdroje/dlouh. majetek  | 1,58  | 1,67  | 1,45  | 1,58  |
| Zlaté pravidlo vyrovnání rizik    |       |       |       |       |
| vlastní zdroje/cizí zdroje        | 1,02  | 1,41  | 1,00  | 0,59  |
| Zlaté pari pravidlo               |       |       |       |       |
| vlastní zdroje/dlouhodobý majetek | 1,53  | 1,61  | 1,40  | 1,54  |
| Zlaté poměrové pravidlo           |       |       |       |       |
| tempo růstu dlouhodobého majetku  | -3,41 | -3,88 | 18,18 | 2,56  |
| tempo růstu tržeb                 | 31,3  | -9,31 | 6,925 | 74,16 |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Dle zlatého bilančního pravidla společnost byla po celou sledovanou dobu překapitalizována. Zlaté pravidlo vyrovnání rizik splňoval podnik v roce 2008 a 2009, v roce 2010 byl na minimální hranici poměru vlastního a cizího kapitálu. V roce 2011 cizí kapitál převyšoval vlastní. Trend poměru byl klesající, což potvrzuje, že zadluženost podniku rostla. Zlaté pari pravidlo společnost nespĺňovala vůbec, tzn. že vlastního kapitálu bylo zapojeno více než dlouhodobých aktiv. To snižovalo rentabilitu společnosti. Zlaté poměrové pravidlo plnila společnost až na rok 2010. Ve zbylých letech tempo růstu investic nepředbíhalo tempo růstu tržeb.

## 4.5 Srovnání finanční situace analyzovaných společností

Finanční situace společností vstupujících do fúze byla analyzována od roku 2008 do roku 2011. Srovnání finanční situace společností, poskytne podklad pro zhodnocení stavu společností, s nímž vstupovaly do fúze.

Společnosti podnikaly ve stejném oboru, struktura rozvahy je tedy obdobná. Obě společnosti vykazovaly vysoký podíl oběžného majetku na aktivech společností. To bylo způsobeno vysokým stavem zásob na skladech společností a vysokými hodnotami pohledávek z obchodního styku. U společnosti Agroservis Tachov, a.s. však v průběhu sledovaného období podíl zásob na majetku společnosti rostl.

Podíl vlastního kapitálu na pasivech převyšoval podíl cizího kapitálu u obou společností s výjimkou roku 2010 a 2011 u společnosti Primagra, a.s., kde bylo porušeno zlaté pravidlo vyrovnání rizik.

Ze srovnání výkazů zisku a ztráty společností vyplývá, že společnost Primagra, a.s. dosahovala svých výkonů při vyšší výkonové spotřebě. Podíl výkonové spotřeby společnosti Primagra, a.s. tvořil v roce 2008 a 2011 více než polovinu provozních nákladů. Společnost Agroservis Tachov, a.s. oproti tomu vykazovala vyšší podíl nákladů vynaložených na prodané zboží na celkových provozních nákladech. To bylo způsobeno zaměřením hlavních činností podniků.

Osobní náklady připadající průměrně na zaměstnance byly vyšší u společnosti Primagra, a.s. Příčinou byla jiná politika odměňování zaměstnanců společnosti. Mzdová hladina ve společnosti Primagra, a.s. byla po celou sledovanou dobu vyšší.

Odvody daní u obou společností rostly. To mohlo být způsobeno rostoucími sazbami.

Společnost Agroservis Tachov, a.s. vykazovala nárůst odpisů v posledních dvou analyzovaných letech, neboť došlo k významnému zvýšení dlouhodobého hmotného majetku.

Ostatní provozní výnosy byly v posledních dvou sledovaných letech u společnosti Primagra, a.s. nižší než ostatní provozní náklady. U společnosti Agroservis Tachov, a.s. tomu tak bylo v roce 2010. Smluvní pokuty a penále placené společností zde převýšily tyto toky do společnosti.

U obou společností rovněž nákladové úroky vysoce převyšovaly výnosové úroky. Jejich hodnota rostla z důvodu růstu bankovních úvěrů. Obdobně tomu bylo u ostatních finančních výnosů a nákladů. Obě společnosti vykazovaly záporný finanční výsledek hospodaření.

Obě společnosti byly po celou sledovanou dobu ziskové, byť výsledek hospodaření společnosti Primagra, a.s. byl s výjimkou roku 2010 několika násobně vyšší než u společnosti Agroservis Tachov, a.s.

Srovnání společností na základě dalších ukazatelů finanční analýzy vychází z tab. č. 17, kde jsou sumarizována data zjištěná v kapitolách 4.2 pro Agroservis Tachov a.s. a kapitole 4.4 pro Primagru, a.s.

**Tab. č. 17: Srovnání základních ukazatelů**

| Název ukazatelů   | 2008                           | 2009    | 2010    | 2011    | 2008                  | 2009    | 2010    | 2011    |
|---|--------------------------------|---------|---------|---------|-----------------------|---------|---------|---------|
|   | <b>Agroservis Tachov, a.s.</b> |         |         |         | <b>Primagra, a.s.</b> |         |         |         |
| Ukazatelé rentability - výsledky v %  |                                |         |         |         |                       |         |         |         |
| Rentabilita aktiv   | 2,28                           | 2,95    | 2,65    | 1,74    | 4,76                  | 3,27    | 4,28    | 5,73    |
| Rentabilita vlastního kapitálu  | 0,96                           | 2,16    | 4,06    | 0,98    | 5,51                  | 5,42    | 5,8     | 11,27   |
| Rentabilita tržeb   | 0,76                           | 1,60    | 1,71    | 0,79    | 1,34                  | 1,88    | 1,78    | 2,29    |
| Ukazatelé likvidity - výsledek - poměrové číslo, v případě ČPK - rozdíl v tis. Kč |                                |         |         |         |                       |         |         |         |
| Běžná likvidita   | 1,61                           | 1,81    | 1,62    | 1,62    | 1,40                  | 1,61    | 1,33    | 1,23    |
| Pohotová likvidita  | 0,80                           | 1,06    | 0,69    | 0,65    | 0,66                  | 0,86    | 0,52    | 0,64    |
| Okamžitá likvidita  | 0,04                           | 0,12    | 0,02    | 0,12    | 0,03                  | 0,15    | 0,01    | 0,03    |
| Čistý pracovní kapitál  | 155 132                        | 149 276 | 304 157 | 310 636 | 188 320               | 211 090 | 166 791 | 223 608 |
| Ukazatelé aktivity - výsledek poměrové číslo                                      |                                |         |         |         |                       |         |         |         |
| Obratovost aktiv  | 1,27                           | 1,20    | 1,05    | 1,10    | 2,36                  | 2,27    | 1,94    | 2,22    |
| Obratovost stálých aktiv  | 3,73                           | 3,40    | 3,02    | 3,14    | 7,14                  | 6,26    | 5,44    | 9,15    |
| Obratovost oběžných aktiv   | 1,74                           | 1,84    | 1,62    | 1,70    | 3,53                  | 3,56    | 3,02    | 2,93    |
| Obratovost zásob  | 3,46                           | 4,46    | 2,82    | 2,84    | 6,7                   | 7,66    | 4,98    | 6,16    |
| Obratovost pohledávek   | 3,71                           | 3,56    | 3,90    | 5,13    | 7,81                  | 8,07    | 7,75    | 5,85    |
| Obratovost finančního majetku   | 63,65                          | 26,82   | 140,39  | 23,76   | 168,84                | 37,59   | 718,92  | 141,78  |
| Doba obratu zásob   | 105                            | 82      | 129     | 128     | 54                    | 48      | 73      | 59      |
| Doba obratu pohledávek  | 98                             | 102     | 94      | 71      | 47                    | 45      | 47      | 62      |
| Ukazatelé zadluženosti - v procentech, v případě ÚK - poměrové číslo              |                                |         |         |         |                       |         |         |         |
| Celková zadluženost   | 46,93                          | 37,29   | 41,97   | 42,65   | 49,44                 | 41,57   | 50,11   | 62,81   |
| Ukazatel vlastního rizika   | 60,22                          | 62,71   | 57,99   | 57,35   | 50,55                 | 58,43   | 49,88   | 37,14   |
| Úrokové krytí   | 1,60                           | 3,14    | 4,01    | 2,63    | 2,99                  | 2,67    | 6,80    | 8,91    |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Ze srovnání ukazatelů rentability vyplývá, že společnost Agroservis Tachov, a.s. v této oblasti nedosahovala uspokojivých výsledků. Hodnoty všech ukazatelů byly po celé sledované období hluboko pod oborovými průměry. Navíc od roku 2009 klesaly a v roce 2011 dokonce jedna koruna vlastního kapitálu nepřinesla ani jednu korunu



zisku. Obdobně tomu bylo u ukazatele rentability tržeb. Oproti tomu společnost Primagra, a.s. dosahovala výrazně lepších výsledků než první společnost. Byla rentabilní, ukazatele od roku 2009 rostly a blížily se nebo převyšovaly oborové průměry. V roce 2011 dosahovaly svých nejvyšších hodnot.

Ze srovnání ukazatelů likvidity vyplývá, že obě společnosti měly problémy se splácením svých závazků. U Agroservis Tachov, a.s. dosahovaly doporučených hodnot pouze ukazatele běžné likvidity. Ukazatele pohotové a okamžité likvidity byly jak pod doporučenými hodnotami, tak pod oborovými průměry. Ukazatel běžné likvidity u společnosti Primagra, a.s. převyšoval oborový průměr pouze v roce 2009. Ve zbylém období žádný z ukazatelů nedosahoval doporučených hodnot, ani hodnot oborových průměrů. Platební neschopnost zde tedy byla mnohem horší.

Obě společnosti dosahovaly ve sledovaném období kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu. Tvořily tedy tzv. finanční polštář, který společností umožňoval pokračovat v činnosti v případě nutnosti vysokého výdeje peněžních prostředků.

Z analýzy ukazatelů aktivity vyplývá, že společnost Agroservis Tachov, a.s. měla problémy v této oblasti zejména s přebytečností zásob, v nichž byl vázán kapitál a snižoval výnosnosti podniku. Doba obratu pohledávek se rovněž s výjimkou roku 2011 pohybovala v nežádoucích hodnotách. Využívání majetku společností Primagra, a.s. bylo efektivní.

Ze srovnání ukazatelů zadluženosti obou společností vyplývá, že více zadlužená byla společnost Primagra, a.s. Zadluženost společnosti Agroservis Tachov, a.s. se ovšem také přibližovala hranici, při níž už je vhodné podnik sledovat. Ukazatel úrokového krytí u společnosti Agroservis Tachov, a.s. nedosahoval v roce 2011 ani kritické hodnoty 3. Úrokové krytí ve společnosti Primagra, a.s. rostlo nad doporučené hodnoty, v roce 2011 dosahovalo své nejvyšší hodnoty.

Lze konstatovat, že společnost Agroservis Tachov, a.s. vstupovala do fúze s velmi nepříznivými finančními výsledky. Finanční situaci této společnosti potvrzuje index IN05, který se v roce 2011 nacházel pod hodnotou 0,9 a značil, že společnost spěje k bankrotu. Většina ukazatelů společnosti Primagra, a.s. byla před fúzí vyhodnocena jako přijatelná, to potvrzuje i zvyšující se hodnota indexu IN05, která se v roce 2011 pohybovala v horní třetině šedé zóny.

## 5 Fúze

Fúze byla provedena dle projektu fúze sloučením a řízena příslušnými ustanoveními zákona č. 125/2008 Sb., v platném znění. Zúčastněnými společnostmi byly zanikající společnost Agroservis Tachov, a.s. a přejímající společnost Primagra, a.s.

Nástupnickou společností se stala akciová společnost Primagra. Za rozhodný den fúze je považován 1. leden 2012. Od tohoto dne se jednání zanikající společnosti považují z účetního hlediska za jednání uskutečněná na účet nástupnické společnosti.

Cílem fúze bylo zlepšit finanční situaci upadající společnosti Agroservis Tachov, a.s. a dosáhnout finančně zdravé společnosti prostřednictvím dosažení úspor z rozsahu při zachování působnosti.

### 5.1 Charakteristika podniku po fúzi

#### 5.1.1 Základní identifikace k 31.12.2012

|                    |  |
|--------------------|--|
| Obchodní název:    | Primagra, a.s.   |
| Sídlo společnosti: | Nádražní 310, 262 31 Milín   |
| IČ:                | 45148155   |
| Právní forma:      | akciová společnost   |
| Založení:          | 1. května 1992   |
| Základní kapitál:  | 314 040 000 Kč   |
| Předmět činnosti:  | výroba a zpracování paliv a maziv,<br>prodej chemických látek klasifikovaných jako<br>vysoce toxické či toxické,<br>zemědělská výroba,<br>oprava silničních vozidel,<br>výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1<br>až 3 živnostenského zákona. |

### **5.1.2 Profil společnosti**

Velkoobchodní činnost společnosti Primagra, a.s. se po sloučení významně rozšířila. Základní činností společnosti však zůstala tradiční výroba krmných směsí, která se po sloučení uskutečňuje v provozech Klatovy (Agroservis Tachov, a.s.), Milín a Louny (Primagra, a.s). Provoz v Boru u Tachova byl uzavřen, neboť stávající poptávku dostatečně pokryly tyto tři provozy. Dále se po sloučení společnost zabývá obchodem s rostlinnými výrobky, obchodem s průmyslovými hnojivy a pesticidy, jejich skladováním a aplikací.

Ve společnosti je ke konci roku 2012 zaměstnáno 330 zaměstnanců.

V současné době má tedy společnost 18 středisek ve městech Bor, Stříbro, Planá, Cheb, Tachov, Domažlice, Staňkov, Horšovský Týn, Klatovy, Milín, Sedlčany, Rybníky, Dobříš, Rožmitál pod Třemšínem, Votice, Strančice, Dobroměřice a Příbram. Nákupní střediska Poběžovice a Jablonná byla uzavřena, neboť v dosahu jsou jiná střediska. Nákupní středisko v Boru bylo ponecháno, uzavřena byla pouze výrobná.

Působnost společnosti Primagra a.s. se rozšířila do Plzeňského a Karlovarského kraje.

## **5.2 Finanční analýza společnosti po fúzi**

### **5.2.1 Horizontální analýza**

Horizontální analýza rozvahy není provedena. V roce 2012 došlo k nárůstu bilanční sumy společnosti Primagra, a.s. o 99,15 % vzhledem k roku 2011, v absolutní hodnotě o 1 569 324 000 Kč. Blíže bude analyzována struktura rozvahy a následně bude v kapitole 6 vyhodnoceno, jak se po sloučení společností změnil podíl jednotlivých složek majetku na aktivech společnosti a jednotlivých složek zdrojů na pasivech společnosti.

Ze stejného důvodu není provedena horizontální analýza výkazu zisku a ztráty. Zde došlo v roce 2012 k nárůstu tržeb za prodej zboží o 125,80 % vzhledem k roku 2011, absolutně o 1 395 750 000 Kč, poměr výkonů a výkonové spotřeby se ale prakticky nezměnil (před fúzí 1,047, po fúzi 1,032).

## 5.2.2 Vertikální analýza

### Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv společnosti v roce 2012 vychází z tab. č. 18.

**Tab. č. 18: Vertikální analýza aktiv Primagra, a.s. po fúzi**

| Označ.     | AKTIVA   | 2011<br>% | 2012<br>% |
|------------|--|-----------|-----------|
|            | AKTIVA CELKEM                                  | 100,00    | 100,00    |
| B.         | Dlouhodobý majetek                             | 24,19     | 28,40     |
| B. I.      | Dlouhodobý nehmotný majetek                    | 0,07      | 0,06      |
| B. II.     | Dlouhodobý hmotný majetek                      | 20,27     | 20,16     |
| B. II. 1.  | Pozemky  | 0,75      | 1,18      |
| 2.         | Stavby   | 14,52     | 13,98     |
| 3.         | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí | 4,26      | 4,76      |
| B. III.    | Dlouhodobý finanční majetek                    | 3,85      | 8,18      |
| 2.         | Podíly v ovládaných a řízených osobách         | 2,74      | 6,12      |
| 3.         | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly       | 1,11      | 1,42      |
| C.         | Oběžná aktiva                                  | 75,80     | 71,60     |
| C. I.      | Zásoby   | 36,03     | 36,42     |
| C. I. 1.   | Material                                       | 6,25      | 3,56      |
| 5.         | Zboží  | 28,74     | 31,91     |
| C. III.    | Krátkodobé pohledávky                          | 37,93     | 34,36     |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů                 | 35,77     | 29,16     |
| 2.         | Pohledávky za společníky                       | 0,28      | 3,66      |
| C. IV.     | Krátkodobý finanční majetek                    | 1,57      | 0,69      |
| C. IV. 1.  | Peníze   | 0,02      | 0,02      |
| 2.         | Účty v bankách                                 | 1,54      | 0,67      |
| D. I.      | Časové rozlišení                               | 0,01      | 0,00      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Dominantní pozici po sloučení zaujímala v aktivech společnosti oběžná aktiva, která tvořila 71,60 %.

Dlouhodobý majetek společnosti byl tvořen z 20,16 % dlouhodobým hmotným majetkem, v němž největší podíl zaujímaly stavby a to ve výši 13,98 %. Dlouhodobý nehmotný majetek společnosti se na dlouhodobém majetku podílel velmi zanedbatelně. Dlouhodobý finanční majetek tvořil více než 8 % dlouhodobého majetku. Největší část v něm zaujímaly podíly v ovládaných a řízených osobách. Oproti roku 2011 došlo

k nárůstu podílu dlouhodobého majetku na celkovém majetku společnosti, resp. poklesu podílu oběžného majetku. Změna však nebyla významná.

Největší podíl v oběžných aktivech zahrnovaly i po sloučení společností zásoby, které dosahovaly 36,42 % a pohledávky, které v tomto roce zaujímaly 34,36 % oběžných aktiv. Největší podíl v krátkodobých pohledávkách tvořily pohledávky z obchodních vztahů. Krátkodobý finanční majetek tvořily především účty v bankách. Oproti roku 2011 nedošlo k žádné významné změně v podílu jednotlivých složek oběžných aktiv na celkových aktivech společnosti. V podílu časového rozlišení k žádné významné změně rovněž nedošlo.

### **Vertikální analýza pasiv**

Vertikální analýza pasiv společnosti Primagra, a.s. vychází z tab. č. 19.

**Tab. č. 19: Vertikální analýza pasiv Primagra, a.s. po fúzi**

| Označ.     | PASIVA                                   | 2011<br>% | 2012<br>% |
|------------|--|-----------|-----------|
|            | PASIVA CELKEM                            | 100,00    | 100,00    |
| A.         | Vlastní kapitál                          | 37,14     | 42,69     |
| A. I.      | Základní kapitál                         | 19,84     | 9,96      |
| A. II.     | Kapitálové fondy                         | 0,00      | 11,32     |
| A. III.    | Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy | 3,99      | 2,03      |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond | 3,97      | 1,99      |
| 3.         | Statutární a ostatní fondy               | 0,02      | 0,03      |
| A. IV.     | Výsledek hospodaření minulých let        | 9,12      | 17,98     |
| A. IV. 1.  | Nerozdělený zisk minulých let            | 9,12      | 17,98     |
| A. V.      | Výsledek hospodaření běžného úč. období  | 4,18      | 1,40      |
| B.         | Cizí zdroje                              | 62,81     | 57,26     |
| B. I.      | Rezervy                                  | 0,31      | 0,11      |
| 4.         | Ostatní rezervy                          | 0,31      | 0,11      |
| B. II.     | Dlouhodobé závazky                       | 0,83      | 1,39      |
| 10.        | Odložený daňový závazek                  | 0,83      | 1,39      |
| B. III.    | Krátkodobé závazky                       | 21,00     | 11,87     |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů              | 18,71     | 9,58      |
| B. IV.     | Bankovní úvěry a výpomoci                | 40,67     | 43,89     |
| 2.         | Krátkodobé bankovní úvěry                | 40,67     | 43,89     |
| C. I.      | Časové rozlišení                         | 0,05      | 0,05      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Z výpočtů vyplývá, že po sloučení společností zaujímaly cizí zdroje v pasivech společnosti větší podíl než zdroje vlastní. Podílely se ve výši 57,26 %. Vzhledem k roku 2011 došlo sice k poklesu podílu cizích zdrojů na pasivech společnosti, podíl však i po sloučení převyšoval 50 %.

Vysoký podíl cizích zdrojů byl způsoben položkou bankovních úvěrů a výpomocí, jejíž podíl po sloučení oproti roku 2011 vzrostl na 43,89 % všech cizích zdrojů společnosti.

Krátkodobé závazky tvořily v roce 2012 11,87 % cizích zdrojů společnost, kde největší položkou byly závazky z obchodních vztahů. Vzhledem k roku 2011 došlo k poklesu podílu krátkodobých závazků na zdrojích podniku.

### **Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty**

Strukturu tržeb společnosti obsahuje tab. č. 20.

**Tab. č. 20: Vertikální analýza provozních výnosů Primagra, a.s. po fúzi**

| Označ. | TEXT                                       | 2011<br>% | 2012<br>% |
|--------|--|-----------|-----------|
|        | Provozní výnosy                            | 100,00    | 100,00    |
| I.     | Tržby za prodej zboží                      | 31,61     | 48,06     |
| II.    | Výkony                                     | 63,99     | 50,05     |
| III.   | Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu | 0,25      | 0,09      |
| IV.    | Ostatní provozní výnosy                    | 2,69      | 0,97      |
| V.     | Převod provozních výnosů                   | 1,46      | 0,84      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Po sloučení tvořily v provozních výnosech společnosti největší položku výkony společnosti, zejména tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tržby za prodej zboží se podílely na výnosech ve výši 48,06 %. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, ostatní provozní výnosy a převod provozních výnosů nedosahovaly ani 1 % na celkových výnosech společnosti.

Vzhledem k roku 2011 je patrné snížení podílu výkonů na provozních výnosech společnosti ve prospěch tržeb za prodané zboží. Důvodem byl předmět činnosti společnosti Agroservis Tachov, a.s., jehož dominantní částí byl velkoobchod. Při sloučení se společností Primagra, a.s. došlo tedy k rozšíření velkoobchodní činnosti nástupnické společnosti.

Strukturu nákladů společnosti obsahuje tab. č. 21.

**Tab. č. 21: Vertikální analýza provozních nákladů Primagra, a.s. po fúzi**

| Označ. | TEXT  | 2011<br>% | 2012<br>% |
|--------|---|-----------|-----------|
|        | Provozní náklady                            | 100,00    | 100,00    |
| A.     | Náklady vynaložené na prodané zboží         | 29,39     | 45,79     |
| B.     | Výkonová spotřeba                           | 62,84     | 49,14     |
| C.     | Osobní náklady                              | 0,20      | 2,66      |
| D.     | Daně a poplatky                             | 0,89      | 0,12      |
| E.     | Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku | -0,19     | 1,25      |
| G.     | Změna stavu rezerv a opravných položek      | 0,00      | -0,74     |
| H.     | Ostatní provozní náklady                    | 2,88      | 0,91      |
| I.     | Převod provozních nákladů                   | 1,51      | 0,85      |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Další částí vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty společnosti Primagra, a.s. po uskutečněné fúzi, je rozbor struktury provozních nákladů.

Z tabulky č. 21 vyplývá, že největšími položkami v provozních nákladech byly po sloučení náklady vynaložené na prodané zboží a výkonová spotřeba. Náklady vynaložené na prodané zboží zaujímaly 45,79 % provozních nákladů společnosti, výkonová spotřeba 49,17 %. Osobní náklady tvořily 2,66 % provozních nákladů společnosti.

Daně a poplatky, odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, změna stavu rezerv a opravných položek, ostatní provozní náklady a převod provozních nákladů se pohybovaly v celkových provozních nákladech společnosti podílem od 0 do 3 %. Ve struktuře nákladů došlo ke změně analogicky ke struktuře výnosů. Vzhledem k nárůstu velkoobchodní činnosti vzrostl po sloučení podíl nákladů na prodej zboží.

Nárůst rovněž zaznamenaly položky osobních nákladů a odpisů. Lze jej vyhodnotit jako přímý důsledek sloučení.

### **5.2.3 Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů**

Analýza rozdílových a poměrových ukazatelů vyplývá z tabulky č. 22.

**Tab. č. 22: Rozdílové a poměrové ukazatele Primagra, a.s. po fúzi**

| Název ukazatelů   | 2011    | 2012    | % změna  |
|---|---------|---------|----------|
| Primagra, a.s   |         |         |          |
| Ukazatelé rentability - výsledky v %                                      |         |         |          |
| Rentabilita aktiv   | 5,73    | 2,18    | -61,95   |
| Rentabilita vlastního kapitálu  | 11,27   | 3,28    | -70,90   |
| Rentabilita tržeb   | 2,29    | 1,00    | -56,33   |
| Ukazatelé likvidity - výsledek - poměrové číslo, u ČPK - rozdíl v tis. Kč |         |         |          |
| Běžná likvidita   | 1,23    | 1,28    | 4,07     |
| Pohotová likvidita  | 0,64    | 0,63    | -1,56    |
| Okamžitá likvidita  | 0,03    | 0,01    | -66,67   |
| Čistý pracovní kapitál  | 223 608 | 499 296 | 123,29   |
| Ukazatelé aktivity - výsledek poměrové číslo                              |         |         |          |
| Obratovost aktiv  | 2,22    | 1,66    | -25,23   |
| Obratovost stálých aktiv  | 9,15    | 5,83    | -36,28   |
| Obratovost oběžných aktiv   | 2,93    | 2,31    | -21,16   |
| Obratovost zásob  | 6,16    | 4,55    | -26,14   |
| Obratovost pohledávek   | 5,85    | 4,8     | -17,95   |
| Obratovost finančního majetku   | 141,78  | 239,17  | 68,69    |
| Doba obratu zásob   | 59      | 80      | 35,59    |
| Doba obratu pohledávek  | 62      | 76      | 22,58065 |
| Ukazatelé zadluženosti - v procentech, ÚK - poměrové číslo                |         |         |          |
| Celková zadluženost   | 62,81   | 57,26   | -8,84    |
| Ukazatel vlastního rizika   | 37,14   | 42,69   | 14,94    |
| Úrokové krytí   | 8,31    | 3,42    | -58,84   |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

### **Ukazatele rentability**

Rentabilita aktiv společnosti po sloučení dosáhla výše 2,18 %. Oproti roku 2011 došlo tedy k poklesu téměř o 62 %. Rentabilita vlastního kapitálu dosáhla po sloučení kladných hodnot, ale rovněž byl oproti roku 2011 zaznamenán pokles. Rentabilita tržeb s těmito hodnotami koresponduje.

Společnost lze po sloučení vyhodnotit jako rentabilní, byť hodnoty nedosahují uspokojivých výsledků. Příčiny poklesu ukazatele rentability aktiv budou podrobněji rozebrány v kapitole 5.2.4.



### Ukazatele likvidity

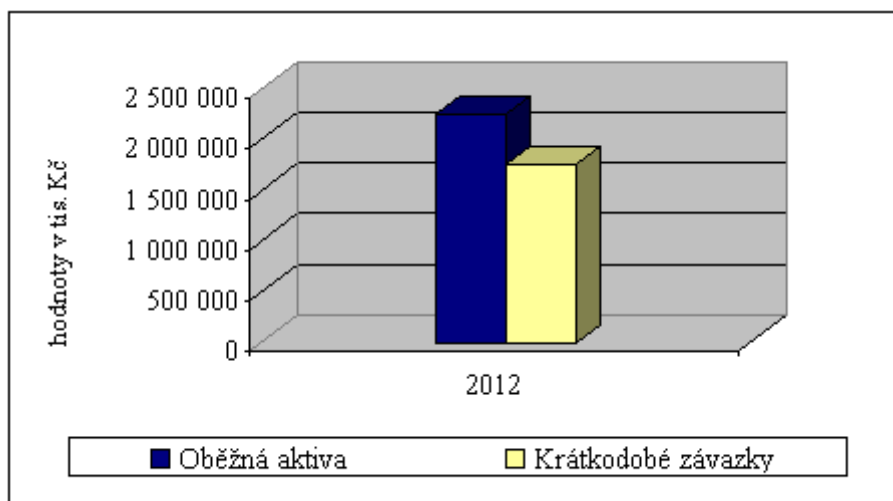
Běžná likvidita společnosti se po sloučení pohybovala pod doporučenou hodnotou 1,5. Pohotová a okamžitá likvidita rovněž. Vzhledem k roku 2011 došlo k mírnému zlepšení běžné likvidity společnosti.

### Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál dosáhl po fúzi hodnoty 499 296 tis. Kč. Vzhledem k roku 2011 šlo o nárůst více než o 100 %, je tedy nutné dbát, aby hodnota nebyla příliš vysoká.

Strukturu čistého pracovního kapitálu zobrazuje obr. č. 6. Zvýšení obou složek čistého pracovního kapitálu je přímý důsledek fúze, avšak oproti roku 2011 je patrný nárůst krátkodobých závazků společnosti.

**Obr. č. 6: Struktura ČPK Primagra, a.s. po fúzi**



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

### Ukazatele aktivity

Po sloučení společnosti došlo k poklesu rychlosti obratu aktiv i všech jejich složek.

Hodnoty ukazatele obratovosti stálých aktiv jsou vyšší než u ukazatele využití celkových aktiv.

Obratovost zásob vykázala zpomalení oproti roku 2011. Doba obratu zásob se zvýšila. Stále se ale pohybuje v žádoucím vývoji, v rozmezí 50 až 100 dní.

Obratovost pohledávek rovněž zpomalila, s čímž souvisí i prodloužení doby obratu pohledávek na 76 dní.

U obratovosti finančního majetku došlo ke zrychlení o 68 %.

### Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost společnosti se snížila oproti roku 2011, ale stále převyšuje 57 %. Ukazatel vlastního rizika se tedy naopak zvýšil. Ukazatel úrokového krytí se pohybuje v rozmezí, v němž platí spolehlivost placení úroků a splátek. Oproti roku 2011 jde o pozitivní změnu.

### 5.2.4 Pyramidový rozklad ROA

Vrcholový ukazatel a dílčí ukazatele jsou uspořádány v tabulce č. 23.

**Tab. č. 23: Sestava ukazatelů pro analýzu rentability aktiv po fúzi**

| Název ukazatele   | 2011   | 2012   | % změna<br>12/11 |
|---|--------|--------|------------------|
| Rentabilita aktiv   | 5,73   | 2,18   | -61,95           |
| <b>Dílčí sestava pro analýzu rentability - výsledky v procentech</b>  |        |        |                  |
| Rentabilita tržeb   | 2,58   | 1,32   | -49,03           |
| Rentabilita nákladů   | 2,63   | 1,33   | -49,58           |
| Nákladovost   | 98,12  | 99,16  | 1,06             |
| Materiálová nákladovost   | 61,03  | 48,46  | -20,60           |
| Mzdová nákladovost  | 2,43   | 2,62   | 7,70             |
| Odpisová nákladovost  | 0,86   | 1,23   | 43,06            |
| Podíl finančních nákladů na tržbách                                   | 0,37   | 0,48   | 28,39            |
| Podíl ostatních nákladů na tržbách                                    | 33,42  | 46,39  | 38,80            |
| Podíl mater. nákladů na nákladech                                     | 62,20  | 48,86  | -21,44           |
| Podíl osobních nákladů na nákladech                                   | 2,48   | 2,64   | 6,41             |
| Podíl odpisů na nákladech   | 0,88   | 1,24   | 40,99            |
| Podíl finančních nákladů na nákladech                                 | 0,38   | 0,48   | 26,07            |
| Podíl ostatních nákladů na nákladech                                  | 34,06  | 46,78  | 37,34            |
| <b>Dílčí sestava pro analýzu aktivity - výsledky - poměrová čísla</b> |        |        |                  |
| Obratovost aktiv  | 2,22   | 1,66   | -25,23           |
| Obratovost stálých aktiv  | 9,15   | 5,83   | -36,28           |
| Obratovost oběžných aktiv   | 2,93   | 2,31   | -21,16           |
| Obratovost zásob  | 6,16   | 4,55   | -26,14           |
| Obratovost pohledávek   | 5,85   | 4,80   | -17,95           |
| Obratovost finančního majetku   | 141,78 | 239,17 | 68,69            |

Zdroj, vlastní zpracování, 2013

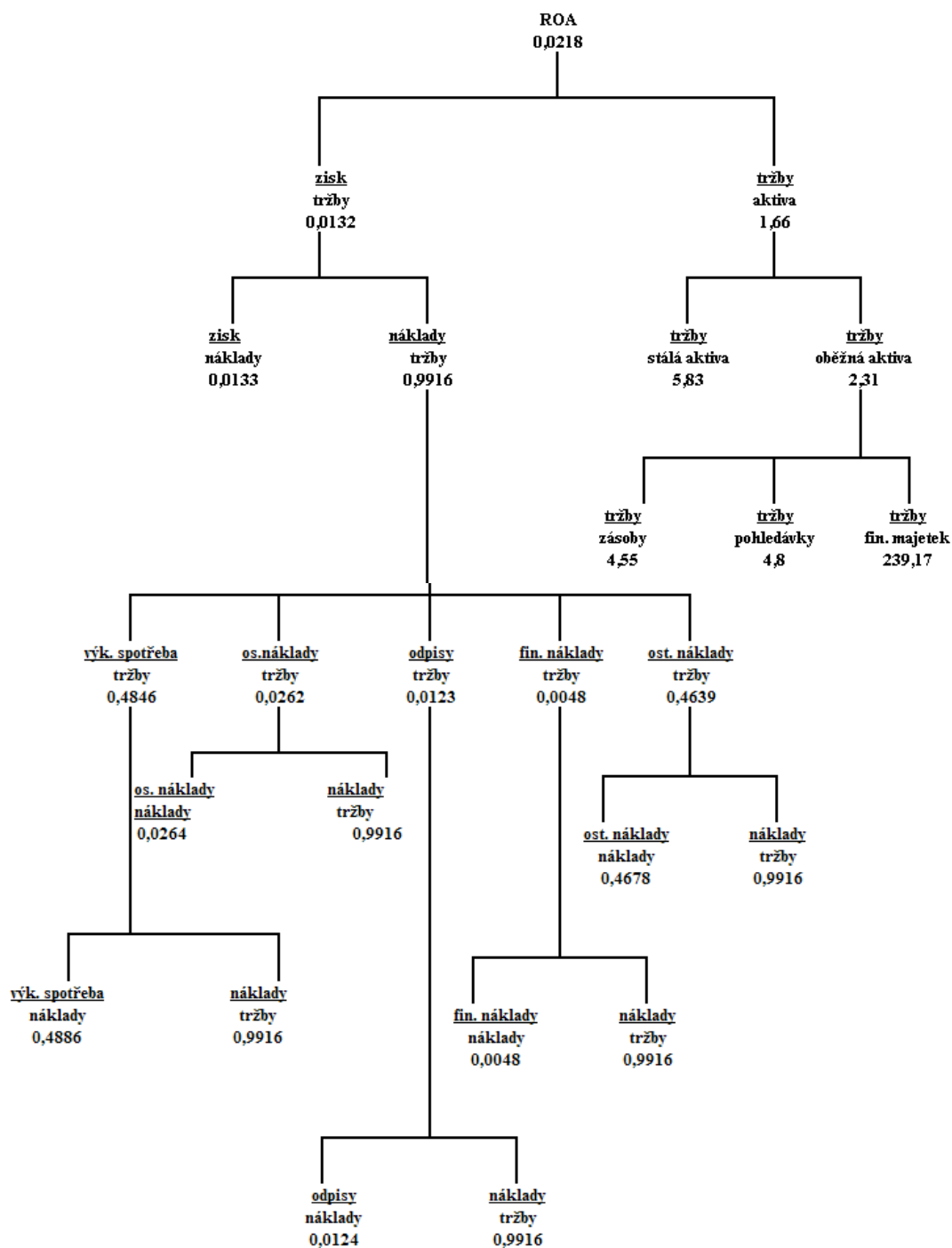
Rentabilita aktiv společnosti po sloučení klesla z 5,73 % na 2,18 %. K tomuto negativnímu vývoji přispělo snížení rentability tržeb a snížení aktivity měřené ukazatelem využití aktiv (obratovost aktiv).

Pokles rentability tržeb (a současně rentability nákladů) byl způsoben růstem nákladovosti způsobený nadproporcionálním růstem osobních nákladů, odpisů, finančních nákladů a ostatních provozních nákladů. Pokles výkonové spotřeby nevyvážil růst předchozích nákladových položek.

Ke snížení využití celkových aktiv přispělo snížení využití stálých i oběžných aktiv. Ze složek oběžného majetku došlo ke snížení rychlosti obratu zásob a pohledávek, naopak finanční majetek se obracel rychleji. Z toho také vyplývá, že průměrná doba obratu zásob a pohledávek se prodloužila a doba obratu finančního majetku se zkrátila.

Obr. č. 7 znázorňuje pyramidový rozklad ROA společnosti Primagra, a.s. po sloučení.

Obr. č. 7: Pyramidový rozklad ROA Primagra, a.s. po fúzi



Zdroj, vlastní zpracování, 2013

### 5.2.5 Index IN05

Tab. č. 24 obsahuje hodnoty indexu IN05 pro společnost Primagra, a.s. po sloučení a také hodnotu tohoto indexu pro rok 2011.

**Tab. č. 24: Index IN05 Primagra, a.s. po fúzi**

| Položka | 2011 | 2012 | % změna |
|---------|------|------|---------|
| IN05    | 1,37 | 0,91 | -33,58  |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Společnost se pohybovala v obou obdobích v intervalu 0,9 – 1,6, tedy v tzv. šedé zóně, proto není možné stanovit, zda podnik tvořil hodnotu nebo špěl k bankrotu. Po sloučení je hodnota indexu téměř na dolní hranici tohoto intervalu.

### 5.2.6 Bilanční pravidla

Dodržování bilančních pravidel společností po sloučení obsahuje tab. č. 25.

**Tab. č. 25: Zlatá bilanční pravidla Primagra, a.s. po fúzi**

| Položka                           | 2011  | 2012   |
|-----------------------------------|-------|--------|
| Zlaté bilanční pravidlo           |       |        |
| vk+dl.cizi zdroje/dlouh. majetek  | 1,58  | 1,56   |
| Zlaté pravidlo vyrovnání rizik    |       |        |
| vlastní zdroje/cizi zdroje        | 0,59  | 0,75   |
| Zlaté pari pravidlo               |       |        |
| vlastní zdroje/dlouhodobý majetek | 1,54  | 1,50   |
| Zlaté poměrové pravidlo           |       |        |
| tempo růstu dlouhodobého majetku  | 2,56  | 133,82 |
| tempo růstu tržeb                 | 74,16 | 55,26  |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Dle zlatého bilančního pravidla zůstala společnost i po sloučení překapitalizována. Zlaté pravidlo vyrovnání rizik společnost nesplnila ani po fúzi. Trend poměru je ale rostoucí, zadluženost podniku po sloučení klesá, jak také potvrzuje analýza zadluženosti podniku. Zlaté pari pravidlo společnost po sloučení nesplnila, vlastního kapitálu je zapojeno více než dlouhodobých aktiv. To snižuje rentabilitu společnosti. Zlaté poměrové pravidlo společnost po sloučení rovněž nenaplnila. Tempo růstu investic převýšilo tempo růstu tržeb.

## **6 Celkové vyhodnocení vlivu fúze na finanční situaci podniku**

Největší podíl v majetku společnosti zaujímal po celou sledovanou dobu oběžná aktiva. Vzhledem k oboru podnikání slučujících se společností, fúze strukturu majetku společnosti Primagra, a.s. nijak významně neovlivnila. Největší položkou oběžných aktiv jsou zásoby zboží.

Vysoká hladina zásob představuje pro podnik finanční zátěž v podobě kapitálu, který se za skladování aktuálně nevyužitých zásob skrývá. Jako vhodné doporučení pro snížení stavu zásob se jeví zavedení systému tzv. komisních skladů dodavatelů do všech dílčích i malých skladů společnosti. Princip těchto skladů spočívá v tom, že dodavatelé mají své produkty umístěny ve skladech společnosti, ale k fakturaci dochází až po prodeji. Tento způsob povede ke snížení hodnoty zásob ve společnosti, kdy ji na stavu nebudou tížit zásoby z neuskutečněných prodejů.

Primagra, a.s. se před sloučením (od roku 2010) potýkala s převahou podílu cizího kapitálu v pasivech společnosti nad podílem vlastního kapitálu. Tento nepříznivý poměr zůstal zachován i po sloučení s akciovou společností Agroservis Tachov, byť vzhledem k roku 2011 došlo k poklesu podílu cizích zdrojů na pasivech společnosti. Tento pokles byl způsoben poklesem podílu krátkodobých závazků. Převaha financování činnosti podniku z cizích zdrojů je způsobena podílem krátkodobých bankovních úvěrů, jejichž podíl se po sloučení ještě zvýšil na 43,89 % z celkových pasiv společnosti.

Největší podíl na provozních výnosech společnosti zaujímaly výkony zejména v podobě tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Po sloučení společností se podíl výkonů snížil ve prospěch tržeb za prodej zboží. Důvodem bylo rozšíření velkoobchodní činnosti o oblasti, jež spadaly do působnosti zaniklé společnosti Agroservis Tachov, a.s., která se primárně zabývala velkoobchodní činností.

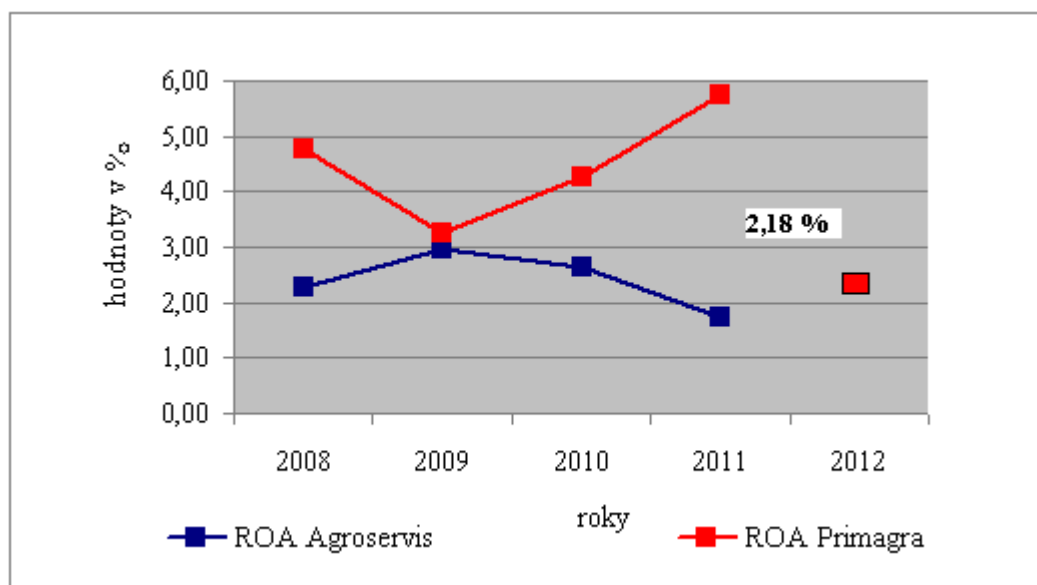
Dominantní položkou provozních nákladů společnosti byla výkonová spotřeba, zejména spotřeba materiálu a energie. Po sloučení se společností Agroservis Tachov, a.s. došlo ke snížení podílu výkonové spotřeby na celkových provozních nákladech společnosti. Nárůst podílu nákladů vynaložených na prodané zboží po sloučení společností byl způsoben rozšířením velkoobchodní činnosti.

Po sloučení došlo k nárůstu bilanční sumy společnosti o 99,15 % vzhledem k roku 2011, v absolutní hodnotě o 1 569 324 000 Kč.

Po sloučení dále došlo k nárůstu tržeb za prodej zboží o 125,80 % vzhledem k roku 2011, absolutně o 1 395 750 000 Kč, poměr výkonů a výkonové spotřeby se ale prakticky nezměnil (před fúzí 1,047, po fúzi 1,032).

Vliv fúze na rentabilitu aktiv nástupnické společnosti Primagra, a.s. je patrný z obr. č. 8.

**Obr. č. 8: Vliv fúze na rentabilitu aktiv**



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Rentabilita aktiv společnosti vykazovala od roku 2009 rostoucí trend. Po sloučení došlo k poklesu z 5,73 % na 2,18 %. Byl proveden rozklad ROA, s cílem rozkrýt důvody snížení tohoto ukazatele. Bylo zjištěno, že k negativnímu vývoji přispělo snížení rentability tržeb a snížení aktivity měřené ukazatelem využití aktiv (obratovost aktiv).

Rentabilita vlastního kapitálu vykazovala před sloučením rostoucí trend, v roce 2011 byla hodnota tohoto ukazatele o 0,25% nižší než oborový průměr. Po sloučení došlo k poklesu téměř o 70 %. Příčinou byl nárůst vlastního kapitálu společností tvorbou kapitálových fondů po sloučení a navýšením výsledku hospodaření minulých let.

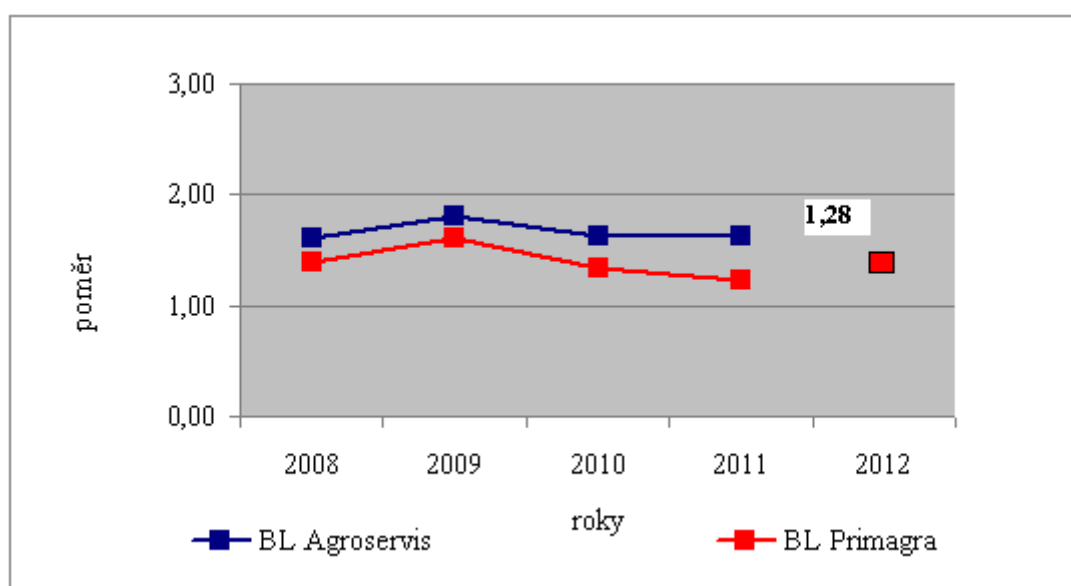
Ukazatel rentability tržeb se vyvíjel během analyzovaného období žádoucím směrem. V roce 2011 převýšil oborový průměr o 0,83%. Sloučení vedlo k poklesu rentability tržeb společnosti. Tento pokles byl způsoben růstem nákladovosti způsobeným nadproporcionálním růstem osobních nákladů, odpisů, finančních nákladů a ostatních provozních nákladů. Pokles výkonové spotřeby po sloučení nevyvážil růst předchozích nákladových položek.

Vhodným doporučením pro zvyšování rentability je důsledná kontrola nákladů a hospodárnost při vynaložení prostředků. Vhodná by byla kontrola dodavatelských faktur vedením společnosti a jejich zaplacení po schválení. Další cestou ke zvyšování rentability je zrychlování obratu složek majetku jeho efektivnějších využíváním.

Z obr. č. 8 je rovněž patrný vývoj ukazatele rentability aktiv společnosti Agroservis Tachov, a.s. Od roku 2009 až po zánik společnosti při sloučení jeho hodnota klesala.

Vliv fúze na platební schopnost společnosti Primagra, a.s. je patrný z obr. č. 9.

**Obr. č. 9: Vliv fúze na běžnou likviditu**



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Hodnoty ukazatelů likvidity společnosti Primagra, a.s. se pohybovaly po celé analyzované období pod doporučenými hodnotami. Po sloučení ukazatel běžné likvidity mírně vzrostl, nedosahoval ale doporučené hodnoty.

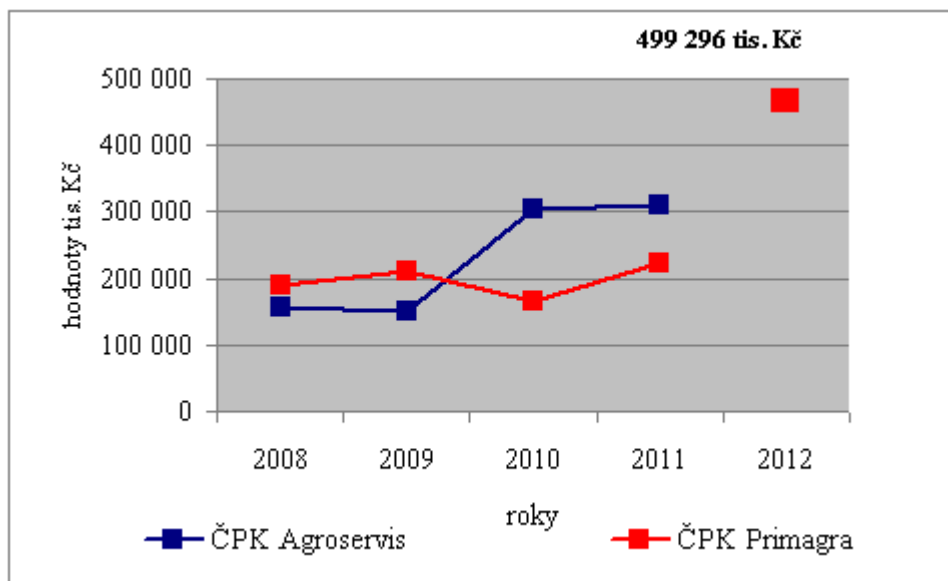
Ukazatele pohotovostní a okamžité likvidity společnosti kolísaly během sledovaného období pod doporučenými hodnotami, po sloučení zaznamenaly oba pokles. Společnost zůstala v platební neschopnosti i po sloučení.

Z obr. č. 9 je rovněž patrný vývoj běžné likvidity při fúzi zanikající společnosti.

Vliv fúze na čistý pracovní kapitál společnosti Primagra, a.s. je patrný z obr. č. 10.



**Obr. č. 10: Vliv fúze na čistý pracovní kapitál**



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

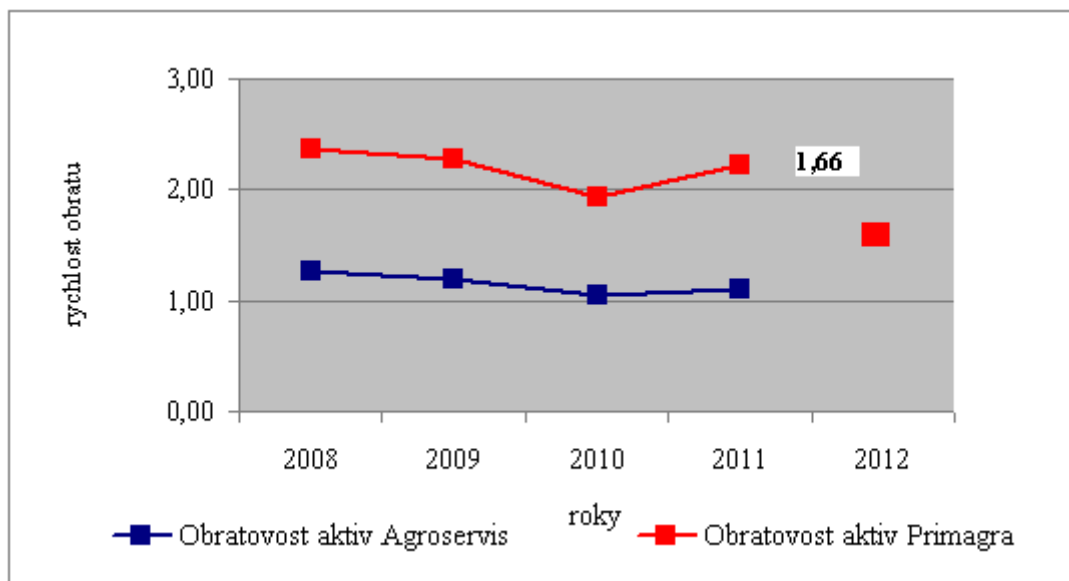
Vývoj čistého pracovního kapitálu vykazoval po celou sledovanou dobu stabilní vývoj. Jeho hodnota byla kladná a výše dostatečná, aby poskytla společnosti tzv. finanční polštář, tedy možnost pokračovat v běžné činnosti při nutnosti náhle vydat větší objem prostředků při nečekaných událostech.

S fúzí podniku vzrostla hodnota čistého pracovního kapitálu o 123 % vzhledem k roku 2011. Tato výše se v souvislosti se snížením rentability společnosti jeví jako zbytečně vysoká. Vhodnější by bylo volné prostředky proinvestovat nebo je použít např. v oblasti údržby.

Z obr. č. 10 je rovněž patrný vývoj čistého pracovního kapitálu akciové společnosti Agroservis Tachov.

Vliv fúze na schopnost podniku využívat svůj majetek je patrný z obr. č. 11.

**Obr. č. 11: Vliv fúze na obratovost aktiv**



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Společnost Primagra, a.s. využívala po celou sledovanou dobu majetek efektivně. V případě ukazatele obratovosti aktiv byla po celou sledovanou dobu splněna podmínka, že jedna koruna majetku generuje alespoň jednu korunu tržeb. Z analýzy v kapitole 5.2.3 však vyplynulo, že spolu s poklesem rentability společnosti došlo po sloučení ke zpomalení rychlosti obratu majetku společnosti. Toto zpomalení bylo způsobeno zpomalením rychlosti obratu všech složek majetku společnosti, s výjimkou finančního majetku.

Společnost Agroservis Tachov, a.s. poskytovala věrným odběratelům s obratem nad 2 miliony Kč ročně tzv. zelené úvěry, tedy prodlouženou dobu splatnosti faktur, zpravidla delší než sto dní. Vzhledem k tomu, že si nástupnická společnost chtěla „nově získané zákazníky“ udržet, nebylo možné jim splatnost faktur snížit na stejnou úroveň, jakou zákazníkům i s velkým obratem před sloučením poskytovala přejímající společnost. Neměnila tedy pravidla nastavená společností Agroservis Tachov, a.s., aby o tyto zákazníky nepřišla. To vedlo k prodloužení průměrné doby obratu pohledávek společnosti Primagra, a.s. vzhledem k roku 2011. Hodnoty se ale stále pohybují v žádoucím vývoji (do 90 dnů). Poskytnutím delších splatností se navíc odběratelé zavazují k dodávkám komodit společnosti, což pro ni znamená zisk.

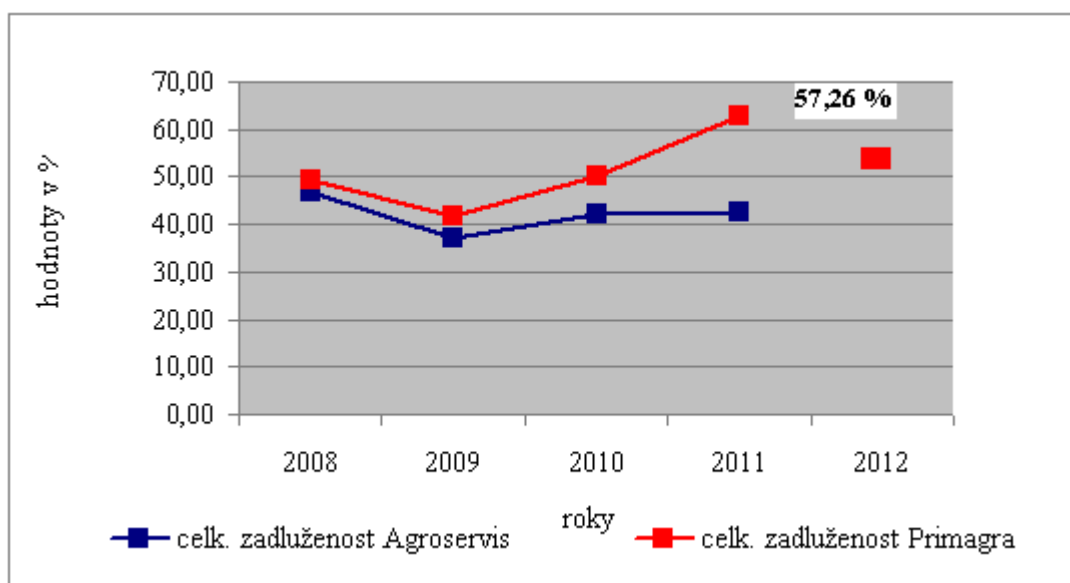
V oblasti řízení dodavatelsko odběratelských vztahů je však vhodné společnosti doporučit, aby byly důsledně zajišťovány úhrady faktur odběrateli do termínu splatnosti. Bylo by vhodné, aby obchodní zástupci každý měsíc kontrolovali faktury po splatnosti a úhrady připomínali, aby nedocházelo k vymáhání pohledávek.

Ke zrychlení obratovosti zásob přispějí výše zmíněné komisní sklady.

Obr. č. 11 zobrazuje i využívání majetku při fúzi zanikající společnosti Agroservis Tachov, a.s. Společnost v průběhu sledovaného období nevyužívala majetek efektivně.

Vliv fúze na zadluženost společnosti Primagra, a.s. je patrný z obr. č. 12.

**Obr. č. 12: Vliv fúze na zadluženost**



Zdroj: vlastní zpracování, 2013

Společnost Primagra, a.s. se po celou sledovanou dobu potýkala s poměrně vysokou zadlužeností. Po sloučení došlo k poklesu zadluženosti o 9 % oproti roku 2011. I přes tuto skutečnost ale společnost vzhledem ke své velikosti nemá problém s přístupem k cizím zdrojům.

Z obr. č. 12 je rovněž patrný průběh celkové zadluženosti společnosti Agroservis Tachov, a.s.

Z indexu IN05, popsaného v kapitole 4.4.5, vyplývá, že se společnost po celé analyzované období pohybovala v šedé zóně. Nebylo možné určit, zda tvořila hodnotu či spěla k bankrotu. Za pozitivní u indexu IN05 lze považovat, že se společnost v roce

2011 pohybovala v horní polovině šedé zóny. Po sloučení však došlo k poklesu až k samotné hranici šedé zóny a zóny značící ohrožení vážnými finančními problémy. Vzhledem k tomu, že cílem fúze byla finančně zdravá společnost, měla by být přijata opatření, která povedou k růstu indexu IN05. Je vhodné doporučit redukci osobních nákladů a ostatních provozních nákladů, výkonová spotřeba se pohybuje žádoucím směrem, jak naznačuje i pyramidový rozklad rentability aktiv.

Z hodnocení dodržování bilančních pravidel společností vyplývá, že společnost byla po celou analyzovanou dobu překapitalizována. I po sloučení měla víc kapitálu, než potřebovala. Zlaté pravidlo vyrovnaní rizik společnost nedodržovala od roku 2011, s fúzí k obratu nedošlo. Celková zadluženost společnosti i po sloučení převyšuje 50 %. Zlaté pari pravidlo společnost ani po sloučení nesplňuje, proto klesá rentabilita společnosti. S výjimkou roku 2010 dodržovala po celou analyzovanou dobu zlaté poměrové pravidlo. Po sloučení však tempo růstu investic předběhlo tempo růstu tržeb.

Cílem fúze bylo dosáhnout finančně zdravé společnosti prostřednictvím dosažení úspor z rozsahu při zachování působnosti a kontaktů. Prozatím lze z výsledků provedených analýz usuzovat, že fúze ovlivnila finanční situaci podniku tak, že cíle fúze nebyly zcela naplněny. Je ale nutné brát v potaz, že je hodnocen pouze první rok po fúzi. Úspory z rozsahu se pravděpodobně projeví příští či následující rok. Efektivita finančního řízení se po provedení analýzy jeví jako dostatečná.

## 7 Závěr

Cílem diplomové práce bylo provést analýzu vlivu fúze na finanční situaci společnosti Primagra, a.s., která se v roce 2012 sloučila s akciovou společností Agroservis Tachov.

Teoretická část diplomové práce pokládá základní východiska pro část praktickou, kde jsou nejprve představeny slučující se společnosti a provedena analýza a následně srovnání jejich finanční situace. Dále je charakterizován podnik po sloučení, vyhodnocena jeho finanční situace a provedeno zhodnocení vlivu fúze na finanční situaci podniku. Rovněž jsou uvedeny návrhy na možná zlepšení.

Finanční situace společností vstupujících do fúze byla analyzována na základě účetních výkazů od roku 2008 do roku 2011.

Ze srovnání vyplynulo, že společnost Agroservis Tachov, a.s. vstupovala do fúze s nepříznivými finančními výsledky. Problémy byly vyhodnoceny ve všech základních ukazatelích. Společnost měla problémy s rentabilitou, se splácením závazků, zadluženost se přibližovala hodnotě 50 % a využívání majetku rovněž nebylo efektivní. Společnost vykazovala přebytné zásoby.

Primagra, a.s. tvořila ve všech sledovaných letech kladný výsledek hospodaření. Většina sledovaných ukazatelů byla vyhodnocena jako přijatelná, byť byly zjištěny nepříznivé výsledky v oblasti platební schopnosti a zadluženosti.

Vliv fúze se promítl do všech oblastí finanční situace nástupnické společnosti Primagra, a.s. Celkově v prvním roce po sloučení došlo k pozitivnímu vývoji v oblasti platební schopnosti společnosti a zadluženosti. Vývoj ukazatelů, na něž měla fúze negativní dopad, neznamenal ohrožení životaschopnosti podniku.

Z diplomové práce vyplývá, že sloučení výkonnostně slabé a prosperující společnosti z počátku vede ke zhoršení finanční situace zejména v těch oblastech, v nichž slabší společnost dosahovala nepříznivých výsledků. Proto také fúze ovlivňuje vzájemná atraktivnost podniků. Strategičtí partneři obvykle nemají zájem sanovat upadající společnost a ta je odsouzena k likvidaci. V případě analyzované fúze se předpokládají úspory z rozsahu minimálně při zachování oblastní působnosti. Pokud tedy management využije tyto možnosti, může společnost očekávat otevřenou cestu k prosperitě.

## 8 Seznam tabulek

|  |    |
|--|----|
| Tab. č. 1: Vertikální analýza aktiv Agroservis Tachov, a.s.....                        | 29 |
| Tab. č. 2: Vertikální analýza pasiv Agroservis Tachov, a.s.....                        | 31 |
| Tab. č. 3: Vertikální analýza provozních výnosů Agroservis Tachov, a.s. ....           | 32 |
| Tab. č. 4: Vertikální analýza provozních nákladů Agroservis Tachov, a.s.....           | 32 |
| Tab. č. 5: Rozdílové a poměrové ukazatele Agroservis Tachov, a.s.....                  | 33 |
| Tab. č. 6: Sestava ukazatelů pro analýzu rentability aktiv Agroservis Tachov, a.s..... | 37 |
| Tab. č. 7: Index IN05 Agroservis Tachov, a.s.....                                      | 39 |
| Tab. č. 8: Zlatá bilanční pravidla Agroservis Tachov, a.s.....                         | 39 |
| Tab. č. 9: Vertikální analýza aktiv Primagra, a.s.....                                 | 41 |
| Tab. č. 10: Vertikální analýza pasiv Primagra, a.s.....                                | 42 |
| Tab. č. 11: Vertikální analýza provozních výnosů Primagra, a.s.....                    | 43 |
| Tab. č. 12: Vertikální analýza provozních nákladů Primagra, a.s.....                   | 43 |
| Tab. č. 13: Rozdílové a poměrové ukazatele Primagra, a.s.....                          | 44 |
| Tab. č. 14: Sestava ukazatelů pro analýzu rentability aktiv Primagra, a.s.....         | 47 |
| Tab. č. 15: Index IN05 Primagra, a.s.....  | 49 |
| Tab. č. 16: Zlatá bilanční pravidla Primagra, a.s.....                                 | 49 |
| Tab. č. 17: Srovnání základních ukazatelů.....   | 51 |
| Tab. č. 18: Vertikální analýza aktiv Primagra, a.s po fúzi.....                        | 55 |
| Tab. č. 19: Vertikální analýza pasiv Primagra, a.s po fúzi.....                        | 56 |
| Tab. č. 20: Vertikální analýza provozních výnosů Primagra, a.s po fúzi.....            | 57 |
| Tab. č. 21: Vertikální analýza provozních nákladů Primagra, a.s po fúzi.....           | 58 |
| Tab. č. 22: Rozdílové a poměrové ukazatele Primagra, a.s po fúzi.....                  | 59 |
| Tab. č. 23: Sestava ukazatelů pro analýzu rentability aktiv Primagra, a.s po fúzi..... | 61 |
| Tab. č. 24: Index IN05 Primagra, a.s po fúzi.....                                      | 64 |
| Tab. č. 25: Zlatá bilanční pravidla Primagra, a.s. po fúzi.....                        | 64 |

## 9 Seznam obrázků

|  |    |
|--|----|
| Obr. č. 1: Pyramidový rozklad ROA.....                                     | 26 |
| Obr. č. 2: Struktura ČPK Agroservis Tachov, a.s.....                       | 34 |
| Obr. č. 3: Pyramidový rozklad ROA Agroservis Tachov, a.s. v roce 2011..... | 38 |
| Obr. č. 4: Struktura ČPK Primagra, a.s.....                                | 45 |
| Obr. č. 5: Pyramidový rozklad ROA Primagra, a.s. v roce 2011.....          | 48 |
| Obr. č. 6: Struktura ČPK Primagra, a.s. po fúzi.....                       | 60 |
| Obr. č. 7: Pyramidový rozklad ROA Primagra, a.s. po fúzi.....              | 63 |
| Obr. č. 8: Vliv fúze na rentabilitu aktiv.....                             | 66 |
| Obr. č. 9: Vliv fúze na běžnou likviditu.....                              | 67 |
| Obr. č. 10: Vliv fúze na čistý pracovní kapitál.....                       | 68 |
| Obr. č. 11: Vliv fúze na obratovost aktiv.....                             | 69 |
| Obr. č. 12: Vliv fúze na zadluženost.....                                  | 70 |

## 10 Seznam použité literatury

- [1] DOHNAL, Jan; PŘÍKLENK, Oldřich. *CIO a podpora byznysu*. 1. vydání. Praha: Grada, 2011. ISBN: 978-80-247-4050-8
- [2] HAMPLOVÁ, Eva. *Vybrané problémy finanční analýzy firmy*. Brno: ESF MU Brno, 1999. ISBN 80-210-2161-6.
- [3] HNILICA, Jiří; KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza - krok za krokem*. 2. vydání. Praha : C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2001. ISNB: 978-80-7179-529-2
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-903-0
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva; MAŇASOVÁ, Zuzana; WÖHE, Günter. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2. vydání. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN: 978-80-9179-897-2
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva; SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 5. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN: 80-7400-336-3
- [8] KONEČNÝ, Miloš. *Finanční analýza a plánování*. 8. přepracované vydání. Brno:VUT, 2003. ISBN 80-86510-65-4
- [9] KRATOCHVÍLOVÁ, Hana. *Restrukturalizace, oživení a záchrana podniku*. 1. vydání. Praha, 2001. ISBN: 80-7175-087-5
- [10] MACEK, Jan; KOPEK, Rudolf; KRÁLOVÁ, Jitka. *Ekonomická analýza podniku*. 1. vydání. Plzeň: ZČU, 2006. ISBN: 978-80-7043-642-4
- [11] MAŘÍK, Miloš. *Koupe podniku jako součást podnikové strategie (akvizice a fúze podniků)*. Praha, VŠE, Praha 1995. ISBN: 80-7079-558-1;
- [12] RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. ISBN: 978-80-247-2481-2
- [13] SYNEK, Miroslav. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN: 978-80-247-3494-1



- [14] ŠULÁK, Milan; VACÍK, Emil. *Měření výkonnosti firem*. 1. vydání. Plzeň: ZČU, 2003. ISBN: 80-7043-258-6
- [15] ŠULÁK, Milan; VACÍK, Emil. *Strategické řízení v podnicích a projektech*. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2005. ISBN: 80-86754-35-9
- [16] ŠULÁK, Milan; ZAHRADNÍČKOVÁ, Lenka. *Rozbor výkonnosti firem*. Plzeň: ZČU, 2012. ISBN: 978-80-261-016-8
- [17] VEBER, Jaromír a kol. *Management. Základy, prosperita, globalizace*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2000. ISBN: 80-7261-029-5
- [18] VEBER, Jaromír; SRPOVÁ, Jitka. *Podnikání malé a střední firmy*. 2. aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2008. ISBN: 978-80-247-4520-6
- [19] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3647-1

#### **Elektronické dokumenty:**

- [20] *Internetové stránky podniku Primagra, a.s.* [online] Dostupné z: <http://www.primagra.cz/>
- [21] *Internetové stránky podniku Agroservis Tachov, a.s.* [online] [cit. 10.4.2013] Dostupné z: <http://www.agroservistachov.cz/>
- [22] *Obchodní rejstřík* [online] Dostupné z: <http://portal.justice.cz/Justice2/Uvod/uvod.aspx>
- [23] *Staying on course. Trends – Strategies – Success Factors*. Deloitte [online] dostupné na [http://www.deloitte.com/assets/DcomGermany/Local%20Assets/Documents/de\\_MA\\_Staying\\_on\\_course\\_161008%281%29.pdf](http://www.deloitte.com/assets/DcomGermany/Local%20Assets/Documents/de_MA_Staying_on_course_161008%281%29.pdf)
- [24] *Zákon č. 125/2008 Sb., o přeměnách obchodních společností a družstev* [online] Dostupné z: <http://www.podnikatel.cz/zakony/zakon-c-125-2008-sb-o-premenach-obchodnich-spolecnosti-a-druzstev/cele-zneni/>
- [25] *Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ve znění pozdějších předpisů* [online] Dostupné z: <http://www.podnikatel.cz/zakony/zakon-c-586-1992-sb-o-danich-z-prijmu/>

## **11 Seznam příloh**

|   |    |
|---|----|
| PŘÍLOHA A: Rozvaha společnosti Agroservis Tachov, a.s.....              | 78 |
| PŘÍLOHA B: Výkaz zisku a ztráty společnosti Agroservis Tachov, a.s..... | 80 |
| PŘÍLOHA C: Rozvaha společnosti Primagra, a.s.....                       | 81 |
| PŘÍLOHA D Výkaz zisku a ztráty společnosti Primagra, a.s.....           | 83 |

**PŘÍLOHA A: Rozvaha Agroservis Tachov a.s. (v tis. Kč) 2008 až 2011**

| Označ.    | AKTIVA   | 2008    | 2009    | 2010      | 2011      |
|-----------|--|---------|---------|-----------|-----------|
|           | AKTIVA CELKEM                                      | 599 205 | 515 286 | 1 225 541 | 1 245 314 |
| B.        | Dlouhodobý majetek                                 | 190 781 | 181 238 | 427 400   | 436 908   |
| B. I.     | Dlouhodobý nehmotný majetek                        | 0       | 0       | 716       | 588       |
| 3.        | Software   | 0       | 0       | 716       | 588       |
| B. II.    | Dlouhodobý hmotný majetek                          | 188 699 | 174 246 | 357 179   | 331 913   |
| B. II. 1. | Pozemky  | 21 535  | 21 340  | 34 035    | 33 657    |
| 2.        | Stavby   | 128 686 | 121 189 | 269 290   | 255 535   |
| 3.        | Samostatné movité věci a soubory movitých věcí     | 36 874  | 31 448  | 53 677    | 45 312    |
| 6.        | Jiný dlouhodobý hmotný majetek                     | 0       | 0       | 0         | 0         |
| 7.        | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek              | 1 604   | 269     | 4 728     | 1 537     |
| 8.        | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek     | 0       | 0       | 834       | 180       |
| 9.        | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                | 0       | 0       | -5 385    | -4 308    |
| B. III.   | Dlouhodobý finanční majetek                        | 2 082   | 6 992   | 69 505    | 104 407   |
| B. III.1. | Podíly v ovládaných a řízených osobách             | 2 062   | 6 972   | 25 220    | 99 122    |
| 2.        | Podíly v účetních jednotkách s podstatným vlivem   | 0       | 0       | 0         | 0         |
| 3.        | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly           | 20      | 20      | 5 285     | 5 285     |
| C.        | Oběžná aktiva                                      | 408 272 | 333 910 | 798 012   | 808 349   |
| C. I.     | Zásoby   | 205 484 | 138 146 | 457 591   | 482 814   |
| C. I. 1.  | Materiál   | 9 883   | 10 598  | 38 409    | 3 333     |
| 2.        | Nedokončená výroba a polotovary                    | 0       | 0       | 0         | 0         |
| 3.        | Výrobky  | 1 364   | 428     | 2 746     | 484       |
| 5.        | Zboží  | 194 232 | 127 116 | 415 539   | 478 088   |
| 6.        | Poskytnuté zálohy na zásoby                        | 5       | 4       | 897       | 909       |
| C. II.    | Dlouhodobé pohledávky                              | 7 772   | 279     | 38        | 7 654     |
| C. II. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů                     | 7 758   | 141     | 0         | 7 654     |
| C. III.   | Krátkodobé pohledávky                              | 183 842 | 172 520 | 331 179   | 260 090   |
| C. III.1. | Pohledávky z obchodních vztahů                     | 166 531 | 167 929 | 329 455   | 256 647   |
| 4.        | Pohledávky za společníky, členy družstva, úč. sdr. | 0       | 0       | 0         | 0         |
| 6.        | Stát - daňové pohledávky                           | 5 483   | 3 558   | 0         | 1 470     |
| 7.        | Krátkodobé poskytnuté zálohy                       | 678     | 485     | 1 478     | 1 829     |
| 8.        | Dohadné účty aktivní                               | 11 089  | 4       | 0         | 0         |
| 9.        | Jiné pohledávky                                    | 61      | 554     | 246       | 144       |
| C. IV.    | Finanční majetek                                   | 11 174  | 22 965  | 9 204     | 57 791    |
| C. IV.1.  | Peníze   | 125     | 155     | 721       | 310       |
| 2.        | Účty v bankách                                     | 11 050  | 22 810  | 8 483     | 57 481    |
| D. I.     | Časové rozlišení                                   | 152     | 138     | 129       | 57        |
| D. I. 1.  | Náklady příštích období                            | 152     | 138     | 81        | 57        |
| 3.        | Příjmy příštích období                             | 0       | 0       | 48        | 0         |

| Označ.     | PASIVA  | 2008    | 2009    | 2010      | 2011      |
|------------|---|---------|---------|-----------|-----------|
|            | PASIVA CELKEM                                     | 599 205 | 515 286 | 1 225 541 | 1 245 314 |
| A.         | Vlastní kapitál                                   | 336 776 | 323 147 | 710 719   | 714 133   |
| A. I.      | Základní kapitál                                  | 262 019 | 262 019 | 262 019   | 262 019   |
| 1.         | Základní kapitál                                  | 262 019 | 262 019 | 262 019   | 262 019   |
| A.II.      | Kapitálové fondy                                  | 3 174   | -17 096 | -17 348   | -20 362   |
| 2.         | Ostatní kapitálové fondy                          | 24 536  | 24 536  | 24 536    | 24 536    |
| A. III.    | Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy          | 52 755  | 52 944  | 52 628    | 53 193    |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond          | 52 205  | 52 366  | 52 404    | 52 404    |
| 3.         | Statutární a ostatní fondy                        | 550     | 578     | 224       | 789       |
| A. IV.     | Výsledek hospodaření minulých let                 | 15 599  | 18 311  | 384 577   | 412 260   |
| A. IV. 1.  | Nerozdělený zisk minulých let                     | 15 599  | 18 311  | 384 577   | 412 260   |
| A. V.      | Výsledek hospodaření běžného úč. období           | 3 229   | 6 969   | 28 843    | 7 023     |
| B.         | Cizí zdroje                                       | 262 418 | 192 129 | 514 390   | 531 181   |
| B. I.      | Rezervy   | 0       | 0       | 517       | 3 579     |
| 4.         | Ostatní rezervy                                   | 0       | 0       | 0         | 3 579     |
| B. II.     | Dlouhodobé závazky                                | 4 658   | 7 495   | 20 018    | 29 889    |
| 10.        | Odložený daňový závazek                           | 4 658   | 7 495   | 20 018    | 23 889    |
| B. III.    | Krátkodobé závazky                                | 52 998  | 44 634  | 99 346    | 71 162    |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů                       | 36 013  | 23 866  | 82 404    | 58 047    |
| 5.         | Závazky k zaměstnancům                            | 8 037   | 8 285   | 3 719     | 2 785     |
| 6.         | Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 852     | 887     | 2 028     | 1 644     |
| 7.         | Stát - daňové závazky a dotace                    | 0       | 0       | 1 806     | 446       |
| 8.         | Krátkodobé přijaté zálohy                         | 835     | 6 333   | 3 362     | 2 864     |
| 10.        | Dohadné účty pasivní                              | 6 958   | 4 986   | 5 755     | 5 358     |
| 11.        | Jiné závazky                                      | 303     | 277     | 272       | 18        |
| B. IV.     | Bankovní úvěry a výpomoci                         | 200 142 | 140 000 | 394 509   | 426 551   |
| 2.         | Krátkodobé bankovní úvěry                         | 200 142 | 140 000 | 394 509   | 426 551   |
| C. I.      | Časové rozlišení                                  | 11      | 10      | 432       | 0         |
| C. I. 1.   | Výdaje příštích období                            | 11      | 10      | 432       | 0         |
| 2.         | Výnosy příštích období                            | 0       | 0       | 0         | 0         |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

**PŘÍLOHA B: Výkaz zisku a ztrát Agroservis Tachov, a.s. (v tis. Kč) 2008 až 2011**

| Označ. | TEXT  | 2008    | 2009    | 2010    | 2011      |
|--------|---|---------|---------|---------|-----------|
| I.     | Tržby za prodej zboží                             | 343 007 | 369 075 | 647 301 | 1 164 492 |
| A.     | Náklady vynaložené na prodané zboží               | 304 628 | 348 164 | 587 907 | 1 073 458 |
| +      | Obchodní marže                                    | 38 379  | 20 911  | 59 394  | 91 034    |
| II.    | Výkony  | 324 517 | 225 844 | 554 696 | 162 818   |
| II.1.  | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb        | 323 596 | 225 362 | 545 154 | 164 996   |
| 2.     | Změna stavu zásob vlastní činnosti                | -2 479  | -936    | 1 502   | -2 262    |
| 3.     | Aktivace  | 3 400   | 1 418   | 8 040   | 84        |
| B.     | Výkonová spotřeba                                 | 287 650 | 198 617 | 479 932 | 144 585   |
| B. 1.  | Spotřeba materiálu a energie                      | 259 074 | 174 808 | 443 397 | 105 682   |
| B. 2.  | Služby  | 28 576  | 23 809  | 36 535  | 38 903    |
| +      | Přidaná hodnota                                   | 75 246  | 48 138  | 134 158 | 109 267   |
| C.     | Osobní náklady                                    | 36 631  | 31 315  | 71 215  | 50 352    |
| C. 1.  | Mzdové náklady                                    | 26 557  | 23 451  | 52 074  | 36 604    |
| C. 2.  | Odměny členům orgánů společnosti a družstva       | 324     | 144     | 159     | 144       |
| C. 3.  | Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 9 107   | 7 121   | 17 368  | 12 156    |
| C. 4.  | Sociální náklady                                  | 643     | 599     | 1 614   | 1 448     |
| D.     | Daně a poplatky                                   | 1 875   | 1 175   | 4 103   | 3 280     |
| E.     | Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku       | 16 479  | 17 587  | 36 915  | 35 308    |
| III.   | Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu        | 8 926   | 571     | 13 673  | 21 365    |
| III.1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku              | 8 433   | 436     | 13 507  | 10 346    |
| III.2. | Tržby z prodeje materiálu                         | 493     | 135     | 166     | 11 019    |
| F.     | Zúst. cena prodaného dlouh. majetku a mat.        | 4 786   | 281     | 3 922   | 14 105    |
| F. 1.  | Zústatková cena prodaného dlouhodobého majetku    | 4 697   | 195     | 3 825   | 4 826     |
| F. 2.  | Prodaný materiál                                  | 89      | 86      | 97      | 9 279     |
| G.     | Změna stavu rezerv a opravných položek v          | 16 397  | -15 841 | -10 765 | 7 230     |
| IV.    | Ostatní provozní výnosy                           | 32 395  | 14 292  | 72 835  | 18 533    |
| H.     | Ostatní provozní náklady                          | 27 649  | 13 281  | 82 804  | 17 196    |
| V.     | Převod provozních výnosů                          | 0       | 0       | 0       | 3 693     |
| I.     | Převod provozních nákladů                         | 0       | 0       | 0       | 3 693     |
| *      | Provozní výsledek hospodaření                     | 12 750  | 15 203  | 32 472  | 21 694    |
| VI.    | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů           | 0       | 0       | 362     | 160       |
| J.     | Prodané cenné papíry a podíly                     | 0       | 0       | 120     | 4 084     |
| X.     | Výnosové úroky                                    | 226     | 17      | 84      | 4         |
| N.     | Nákladové úroky                                   | 7 986   | 4 837   | 8 105   | 8 238     |
| XI.    | Ostatní finanční výnosy                           | 2 180   | 6 203   | 3 241   | 2 306     |
| O.     | Ostatní finanční náklady                          | 1 762   | 6 754   | 5 883   | 999       |
| *      | Finanční výsledek hospodaření                     | -7 342  | -5 371  | -10 421 | -10 851   |
| Q.     | Daň z příjmu za běžnou činnost                    | 2 179   | 2 863   | -6 792  | 3 820     |
| Q. 1.  | - splatná   | 4 565   | 26      | 2 837   | -51       |
| 2.     | - odložená  | -2 386  | 2 837   | -9 629  | 3 871     |
| **     | Výsledek hospodaření za běžnou činnost            | 3 229   | 6 969   | 28 843  | 7 023     |
| ***    | Výsledek hospodaření za účetní období             | 3 229   | 6 969   | 28 843  | 7 023     |
| ****   | Výsledek hospodaření před zdaněním                | 5 408   | 9 832   | 22 051  | 10 843    |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013

**PŘÍLOHA C: Rozvaha Primagra, a.s. (v tis. Kč) 2008 až 2012**

| Označ.     | AKTIVA   | 2008    | 2009    | 2010      | 2011      | 2012      |
|------------|--|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
|            | <b>AKTIVA CELKEM</b>                               | 993 672 | 871 642 | 1 046 476 | 1 582 794 | 3 152 118 |
| B.         | Dlouhodobý majetek                                 | 328 617 | 315 872 | 373 310   | 382 858   | 895 211   |
| B. I.      | Dlouhodobý nehmotný majetek                        | 84      | 215     | 1 215     | 1 035     | 1 962     |
| 3.         | Software   | 84      | 215     | 1 215     | 1 035     | 1 962     |
| B. II.     | Dlouhodobý hmotný majetek                          | 303 171 | 308 740 | 326 229   | 320 839   | 635 536   |
| B. II. 1.  | Pozemky  | 4 559   | 8 672   | 11 379    | 11 884    | 37 284    |
| 2.         | Stavby   | 208 780 | 223 000 | 240 457   | 229 781   | 440 527   |
| 3.         | Samostatné movité věci a soubory movitých věci     | 89 865  | 74 940  | 74 662    | 67 374    | 150 108   |
| 6.         | Jiný dlouhodobý hmotný majetek                     | 240     | 240     | 240       | 240       | 240       |
| 7.         | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek              | 406     | 2 483   | 0         | 9 392     | 10 948    |
| 8.         | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek     | 0       | 0       | 0         | 2 592     | 0         |
| 9.         | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                | -679    | -595    | -409      | -424      | -3 571    |
| B. III.    | Dlouhodobý finanční majetek                        | 25 362  | 6 917   | 45 866    | 60 984    | 257 713   |
| B. III. 1. | Podíly v ovládaných a řízených osobách             | 22 575  | 1 773   | 40 744    | 43 414    | 212 872   |
| 2.         | Podíly v účetních jednotkách s podstatným vlivem   | 0       | 0       | 0         | 0         | 36 594    |
| 3.         | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly           | 2 787   | 5 144   | 5 122     | 17 570    | 8 247     |
| C.         | Oběžná aktiva                                      | 664 355 | 555 702 | 673 094   | 1 199 712 | 2 256 890 |
| C. I.      | Zásoby   | 350 098 | 258 235 | 408 098   | 570 258   | 1 147 879 |
| C. I. 1.   | Materiál   | 57 190  | 39 101  | 47 691    | 98 905    | 112 350   |
| 2.         | Nedokončená výroba a polotovary                    | 1 096   | 820     | 1 196     | 1 759     | 2 030     |
| 3.         | Výrobky  | 27 688  | 15 136  | 6 751     | 14 719    | 27 561    |
| 5.         | Zboží  | 262 767 | 203 178 | 352 460   | 454 875   | 1 005 938 |
| 6.         | Poskytnuté zálohy na zásoby                        | 1 357   | 0       | 0         | 0         | 0         |
| C. II.     | Dlouhodobé pohledávky                              | 0       | 0       | 148       | 4 305     | 4 247     |
| C. II. 1.  | Pohledávky z obchodních vztahů                     | 0       | 0       | 148       | 4 305     | 4 247     |
| C. III.    | Krátkodobé pohledávky                              | 300 356 | 244 867 | 262 023   | 600 371   | 1 082 948 |
| C. III. 1. | Pohledávky z obchodních vztahů                     | 277 253 | 205 161 | 233 691   | 566 210   | 919 305   |
| 4.         | Pohledávky za společníky, členy družstva, úč. sdr. | 20 000  | 35 300  | 25 000    | 25 000    | 115 297   |
| 6.         | Stát - daňové pohledávky                           | 85      | 58      | 2 215     | 4 476     | 25 060    |
| 7.         | Krátkodobé poskytnuté zálohy                       | 2 603   | 3 921   | 894       | 1 457     | 18 341    |
| 8.         | Dohadné účty aktivní                               | 393     | 431     | 223       | 10        | 4 689     |
| 9.         | Jiné pohledávky                                    | 22      | -4      | 0         | 3 218     | 256       |
| C. IV.     | Finanční majetek                                   | 13 901  | 52 600  | 2 825     | 24 778    | 21 816    |
| C. IV. 1.  | Peníze   | 245     | 190     | 331       | 324       | 651       |
| 2.         | Účty v bankách                                     | 13 656  | 52 410  | 2 494     | 24 454    | 21 165    |
| D. I.      | Časové rozlišení                                   | 700     | 68      | 72        | 224       | 17        |
| D. I. 1.   | Náklady příštích období                            | 700     | 68      | 48        | 55        | 17        |
| 3.         | Příjmy příštích období                             | 0       | 0       | 24        | 169       | 0         |

| Označ.     | PASIVA  | 2008    | 2009    | 2010      | 2011      | 2012      |
|------------|---|---------|---------|-----------|-----------|-----------|
|            | PASIVA CELKEM                                     | 993 672 | 871 642 | 1 046 476 | 1 582 794 | 3 152 118 |
| A.         | Vlastní kapitál                                   | 502 334 | 509 284 | 521 934   | 587 799   | 1 345 773 |
| A. I.      | Základní kapitál                                  | 314 040 | 314 040 | 314 040   | 314 040   | 314 040   |
| 1.         | Základní kapitál                                  | 314 040 | 314 040 | 314 040   | 314 040   | 314 040   |
| A. II.     | Kapitálové fondy                                  | 0       | 0       | 0         | 0         | 356 808   |
| 2.         | Ostatní kapitálové fondy                          | 0       | 0       | 0         | 0         | 356 808   |
| A. III.    | Rezervní fondy, neděl. fond a ost. fondy          | 62 985  | 63 062  | 63 098    | 63 166    | 63 893    |
| A. III. 1. | Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond          | 62 808  | 62 808  | 62 808    | 62 808    | 62 808    |
| 3.         | Statutární a ostatní fondy                        | 177     | 254     | 290       | 358       | 1 085     |
| A. IV.     | Výsledek hospodaření minulých let                 | 97 642  | 105 009 | 114 499   | 144 376   | 566 872   |
| A. IV. 1.  | Nerozdělený zisk minulých let                     | 97 642  | 105 009 | 114 499   | 144 376   | 566 872   |
| A. V.      | Výsledek hospodaření běžného úč. období           | 27 667  | 27 612  | 30 297    | 66 217    | 44 160    |
| B.         | Cizí zdroje                                       | 491 308 | 362 315 | 524 390   | 994 215   | 1 804 921 |
| B. I.      | Rezervy   | 6 649   | 6 598   | 4 834     | 4 983     | 3 367     |
| 4.         | Ostatní rezervy                                   | 6 649   | 6 598   | 4 834     | 4 983     | 3 367     |
| B. II.     | Dlouhodobé závazky                                | 8 624   | 11 105  | 13 253    | 13 128    | 43 960    |
| 10.        | Odložený daňový závazek                           | 8 624   | 11 105  | 13 253    | 13 128    | 43 960    |
| B. III.    | Krátkodobé závazky                                | 111 035 | 92 064  | 116 916   | 332 405   | 374 073   |
| B. III. 1. | Závazky z obchodních vztahů                       | 95 752  | 76 982  | 106 197   | 296 165   | 301 839   |
| 5.         | Závazky k zaměstnancům                            | 2 393   | 3 169   | 2 848     | 4 041     | 5 388     |
| 6.         | Závazky ze soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 1 366   | 1 750   | 1 668     | 2 518     | 3 435     |
| 7.         | Stát - daňové závazky a dotace                    | 3 916   | 7 158   | 3 149     | 12 016    | 3 694     |
| 8.         | Krátkodobé přijaté zálohy                         | 73      | 32      | 382       | 16 616    | 20 976    |
| 10.        | Dohadné účty pasivní                              | 7 524   | 2 524   | 2 666     | 636       | 3 477     |
| 11.        | Jiné závazky                                      | 11      | 449     | 6         | 413       | 4 795     |
| B. IV.     | Bankovní úvěry a výpomoci                         | 365 000 | 252 548 | 389 387   | 643 699   | 1 383 521 |
| 2.         | Krátkodobé bankovní úvěry                         | 365 000 | 252 548 | 389 387   | 643 699   | 1 383 521 |
| C. I.      | Časové rozlišení                                  | 30      | 43      | 152       | 780       | 1 424     |
| C. I. 1.   | Výdaje příštích období                            | 30      | 20      | 152       | 780       | 1 380     |
| 2.         | Výnosy příštích období                            | 0       | 23      | 0         | 0         | 44        |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013



**PŘÍLOHA D: Výkaz zisku a ztrát Primagra, a.s. (v tis. Kč) 2008 až 2012**

| Označ. | TEXT  | 2008      | 2009      | 2010      | 2011      | 2012      |
|--------|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| I.     | Tržby za prodej zboží                             | 638 565   | 796 701   | 867 893   | 1 109 535 | 2 505 285 |
| A.     | Náklady vynaložené na prodané zboží               | 578 968   | 740 054   | 805 533   | 1 003 325 | 2 354 432 |
| +      | Obchodní marže                                    | 59 597    | 56 647    | 62 360    | 106 210   | 150 853   |
| II.    | Výkony  | 1 622 372 | 1 046 880 | 1 056 291 | 2 246 405 | 2 608 990 |
| II.1.  | Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb        | 1 207 483 | 878 062   | 923 539   | 2 002 749 | 2 335 796 |
| 2.     | Změna stavu zásob vlastní činnosti                | 3 578     | -20 428   | -7 259    | 8 533     | 13 110    |
| 3.     | Aktivace  | 411 311   | 189 246   | 140 021   | 235 123   | 260 084   |
| B.     | Výkonová spotřeba                                 | 1 541 149 | 997 050   | 978 610   | 2 144 025 | 2 528 305 |
| B. 1.  | Spotřeba materiálu a energie                      | 1 438 758 | 930 476   | 934 644   | 2 044 492 | 2 385 333 |
| B. 2.  | Služby  | 102 391   | 66 374    | 43 966    | 99 533    | 142 972   |
| +      | Přidaná hodnota                                   | 140 820   | 106 477   | 140 041   | 208 590   | 234 538   |
| C.     | Osobní náklady                                    | 55 135    | 55 770    | 57 054    | 85 505    | 136 551   |
| C. 1.  | Mzdové náklady                                    | 39 855    | 40 948    | 41 294    | 62 883    | 10 542    |
| C. 2.  | Odměny členům orgánů společnosti a družstva       | 93        | 45        | 36        | 99        | 325       |
| C. 3.  | Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní pojištění | 13 737    | 13 318    | 14 181    | 21 501    | 33 383    |
| C. 4.  | Sociální náklady                                  | 1 450     | 1 459     | 1 543     | 1 022     | 2 301     |
| D.     | Daně a poplatky                                   | 2 593     | 2 237     | 3 100     | 6 928     | 6 397     |
| E.     | Odpisy dlouh. nehmotného a hmotného majetku       | 29 790    | 28 750    | 28 503    | 30 385    | 64 197    |
| III.   | Tržby z prodeje dlouh. majetku a materiálu        | 2 040     | 1 110     | 504       | 8 687     | 4 469     |
| III.1. | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku              | 1 364     | 859       | 412       | 8 674     | 1 769     |
| III.2. | Tržby z prodeje materiálu                         | 676       | 251       | 92        | 13        | 2 700     |
| F.     | Zůst. cena prodaného dlouh. majetku a mat.        | 638       | 901       | 410       | 6 222     | 2 447     |
| F. 1.  | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku    | 34        | 778       | 410       | 6 219     | 864       |
| F. 2.  | Prodaný materiál                                  | 604       | 123       | 0         | 3         | 153       |
| G.     | Změna stavu rezerv a opravných položek v          | 10 131    | -7 215    | 5 626     | -6 501    | -38 080   |
| IV.    | Ostatní provozní výnosy                           | 7 179     | 3 709     | 42 141    | 94 321    | 50 713    |
| H.     | Ostatní provozní náklady                          | 4 469     | 2 335     | 43 219    | 98 360    | 46 590    |
| V.     | Převod provozních výnosů                          | 74 579    | 69 933    | 61 711    | 51 375    | 43 727    |
| I.     | Převod provozních nákladů                         | 74 579    | 69 933    | 61 711    | 51 375    | 43 727    |
| *      | Provozní výsledek hospodaření                     | 47 283    | 28 518    | 44 774    | 90 699    | 68 618    |
| VI.    | Tržby z prodeje cenných papírů a podílů           | 0         | 35 302    | 22        | 210       | 21        |
| J.     | Prodané cenné papíry a podíly                     | 0         | 21 814    | 22        | 210       | 21        |
| VII.   | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku          | 0         | 9 991     | 0         | 0         | 0         |
| VII.3. | Výnosy z ostatních dl. cenných papírů a podílů    | 0         | 9 991     | 0         | 0         | 0         |
| K.     | Náklady z finančního majetku                      | 0         | 2 747     | 0         | 0         | 0         |
| IX.    | Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů      | 0         | 0         | 0         | 430       | 0         |
| L.     | Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů     | 0         | 0         | 0         | 449       | 0         |
| M.     | Změna stavu rezerv a OP ve finanční oblasti       | 0         | 4 344     | 0         | 0         | -3 125    |
| X.     | Výnosové úroky                                    | 942       | 661       | 512       | 647       | 1 355     |
| N.     | Nákladové úroky                                   | 15 837    | 10 695    | 6 586     | 10 174    | 20 080    |
| XI.    | Ostatní finanční výnosy                           | 1 338     | 12 934    | 1 866     | 1 427     | 3 249     |
| O.     | Ostatní finanční náklady                          | 2 284     | 10 585    | 4 411     | 2 164     | 4 686     |
| *      | Finanční výsledek hospodaření                     | -15 841   | 8 703     | -8 619    | -10 283   | -17 037   |
| Q.     | Daň z příjmu za běžnou činnost                    | 3 775     | 9 609     | 5 858     | 14 199    | 7 991     |
| Q. 1.  | - splatná   | 8 543     | 7 128     | 5 697     | 14 324    | 3 514     |
| 2.     | - odložená  | -4 768    | 2 481     | 161       | -125      | 4 477     |
| **     | Výsledek hospodaření za běžnou činnost            | 27 667    | 27 612    | 30 297    | 66 217    | 44 160    |
| ***    | Výsledek hospodaření za účetní období             | 27 667    | 27 612    | 30 297    | 66 217    | 44 160    |
| ****   | Výsledek hospodaření před zdaněním                | 31 442    | 37 221    | 36 155    | 80 416    | 52 151    |

Zdroj: vlastní zpracování, 2013



## **Abstrakt**

HAŠKOVÁ, Ivana. *Vliv fúze na finanční situaci podniku*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, s. 77, 2013

**Klíčová slova:** fúze, finanční analýza, rentabilita, zadluženost

Diplomová práce se zabývá zhodnocením vlivu fúze na finanční situaci podniku. V teoretické části práce jsou položena základní východiska. Je charakterizována restrukturalizace podniků, fúze jako jedna z jejích forem, členění fúzí, motivy a z nich vyplývající dopady do financování podniku. Dále se teoretická část práce zabývá vymezením finanční analýzy, jejích uživatelů, přístupů, etap a zdrojů vstupních dat. Následuje rozbor používaných metod a pravidel. V praktické části diplomové práce jsou teoretické poznatky aplikovány na fúzi společnosti Primagra, a.s. se společností Agroservis Tachov, a.s. Nejprve jsou charakterizovány společnosti vstupující do fúze a je provedena jejich finanční analýza pro srovnání finanční situace, s níž vstupovaly do fúze. Dále je charakterizována uskutečněná fúze a její cíle. Jsou vymezeny změny společnosti po sloučení a pro srovnání se stejnými nástroji provedena analýza finanční situace nástupnické společnosti. V poslední části práce je vyhodnocen vliv fúze na finanční situaci podniku a navrženy možnosti pro zlepšení. Vybrané hodnoty a ukazatele jsou rovněž doprovozeny grafickým vyjádřením. Z provedené analýzy lze konstatovat, že vliv fúze se promítl do všech oblastí finanční situace nástupnické společnosti Primagra, a.s. Celkově v prvním roce po sloučení došlo k pozitivnímu vývoji v oblasti platební schopnosti a zadluženosti. Vývoj ukazatelů, na něž měla fúze negativní dopad, však neznamenal ohrožení životaschopnosti podniku. Sloučení výkonnostně slabé a prosperující společnosti z počátku vedlo ke zhoršení finanční situace zejména v těch oblastech, v nichž slabší společnost dosahovala nepříznivých výsledků. Pokud management zapracuje na úsporách z rozsahu a využije-li příležitosti spojené se sloučením, může společnost očekávat otevřenou cestu k prosperitě.

## **Abstract**

HAŠKOVÁ, Ivana. *The Influence of a Merger on the Financial situation of a Company*. Diploma Thesis. Pilsen: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Pilsen, p. 77, 2013

**Key words:** merger, financial analysis, profitability, indebtedness

This thesis deals with the evaluation of the impact of a merger on a company's financial situation. Theoretical part of the thesis outlines basic points. It characterizes the issues of restructuring of a company, merger as one of its forms, mergers breakdown, motives, and the resulting impact on corporate financing. Furthermore, the theoretical part of the thesis deals with the definitions of a financial analysis, its users, access, stages, and sources of input data. This is followed by an analysis of the methods and rules used. In the practical part, the theoretical knowledge is applied to the merger of Primagra, a.s. with Agroservis Tachov, a.s. First, the companies are characterized, including an analysis of their respective financial situations under which they entered into the merger. Further, the merger and its objectives are characterized and the changes in the companies after the merger are defined. Also, for comparison, the same tools are used for an analysis of the financial situation of the acquiring company. The last part of the thesis addresses evaluation of the effects of the merger on the basic financial indicators, and possibilities for improvement are proposed. Selected values and indicators are also illustrated using graphs and tables. The analysis conducted revealed that the merger affected all areas of the financial situation of the acquiring company Primagra, a.s. Overall, in the first year after the merger, there were positive developments in solvency and indebtedness. The development of the indicators, which were negatively affected by the merger, did not undermine the viability of the company. At first, the merger of a weak and a prosperous company led to a deterioration of the financial situation, especially in those areas where the weaker company showed unfavourable results. If the management succeeds in managing economies of scale and utilizes the opportunities associated with the merger, the company can expect an open path to prosperity.