VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Finanční analýza vybraného podniku vyrábějícího farmaceutické přípravky ve zpracovatelském průmyslu

Financial Analysis of the Selected Company Producing Pharmaceutical Products in the Manufacturing Industry

Student: Filip Lessl

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.

Ostrava 2015

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Filip Lessl**

Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa

Studijní obor: 6202R010 Finance

Téma: Finanční analýza vybraného podniku vyrábějícího farmaceutické přípravky ve zpracovatelském průmyslu
Financial Analysis of the Selected Company Producing Pharmaceutical Products in the Manufacturing Industry

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
2. Popis metodiky finanční analýzy
3. Charakteristika vybrané společnosti
4. Posouzení finanční situace společnosti pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy
5. Závěr

Seznam použité literatury
Seznam zkratek
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku.* 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku.* 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance.* 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.**

Datum zadání: 21.11.2014
Datum odevzdání: 07.05.2015

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ - TECHNICKÁ UNIVERZITA * OSTRAVA 1 Ekonomická fakulta

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry

prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracoval samostatně".

V Ostravě dne 15. července

Filip Lessl

Poděkování

Děkuji tímto vedoucí mé bakalářské práce, Ing. Ivetě Ratmanové, Ph.D. za poskytnuté odborné rady, cenné připomínky a odborné vedení při zpracování této bakalářské práce.

Obsah

1. Úvod 5
2. Popis metodiky finanční analýzy 6
2.1 Charakteristika finanční analýzy 6
2.2 Uživatelé finanční analýzy 6
2.3 Zdroje finanční analýzy 8
2.4 Metody finanční analýzy 9
2.4.1 Horizontální analýza 10
2.4.2 Vertikální analýza 10
2.4.3 Poměrová analýza 10
2.4.3.1 Ukazatele rentability 11
2.4.3.2 Ukazatele likvidity 13
2.4.3.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti 15
2.4.3.4 Ukazatele aktivity 18
2.4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu 20
2.4.4. Analýza soustav ukazatelů 20
2.4.4.1 Pyramidový rozklad vrcholových ukazatelů 21
2.4.4.2. Analýza odchylek 21
2.4.5 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně 23
3. Charakteristika vybrané společnosti 24
3.1 Charakteristika firmy Bioveta, a. s. 24
3.2 Horizontální analýza výkazů společnosti 27
3.3 Vertikální analýza výkazů společnosti 33
4. Posouzení finanční situace společnosti pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy 39
4.1. Analýza vývoje ukazatelů rentability 39
4.2 Analýza vývoje ukazatelů likvidity 42
4.3 Analýza vývoje ukazatelů finanční stability a zadluženosti 44
4.4 Analýza vývoje ukazatelů aktivit 47
4.5 Pyramidový rozklad ROE 50
4.5.1 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn za období 2009–2013 51
4.5.2 Analýza odchylek pomocí metody logaritmické za období 2009-2013 53
4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy 54
5. Závěr 60

Seznam použité literatury 61
Seznam zkratek 62
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

1. Úvod

Podnikat v dnešní době není vůbec tak jednoduché, jak tomu bylo před finanční krizí v roce 2008. Je možné zpozorovat výrazný převis nabídky nad poptávkou a jsou to právě zákazníci, jejichž očekávání a nároky jsou rok od roku vyšší a vyšší a neustále se rozrůstající konkurenční prostředí jim umožňuje větší volby.

Nejenom malé, ale i velké firmy se musejí neustále rozvíjet a myslet dopředu a taktéž dynamicky reagovat na měnící se podmínky v rámci podnikatelského prostředí, neboť žádná firma nemá svůj podíl na trhu v takto těžké konkurenci jistý. Aby firma mohla co nejlépe reagovat na zdokonalování konkurenčních firem, musí znát dokonale své silné a slabé stránky, kdy pro jejich zjištění, zejména těch slabých, slouží finanční analýza.

Cílem této bakalářské práce je posouzení finanční situace vybraného podniku za období 2009–2013 na základě poměrových ukazatelů finanční analýzy a rozkladu vrcholového ukazatele ROE. Pro tuto práci byl vybrán podnik Bioveta, a. s., neboť má netradiční a zajímavý předmět podnikání zejména z pohledu používaných technologií, postupů a vyráběných výrobků.

Bakalářská práce je rozdělena do pěti kapitol a to úvodu, popisu metodiky finanční analýzy, charakteristiky vybrané společnosti, posouzení finanční situace společnosti pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy a závěru. V teoretické části bakalářské práce bude nejprve popsána metodika finanční analýzy, jednotliví uživatelé finanční analýzy, vstupní data pro analýzu a jejich zdroje. Poté bude důkladně popsána metodika týkající se poměrových ukazatelů, na kterou bude navazovat popis metodiky rozkladu vrcholového ukazatele, se kterou je vzájemně provázána. Na závěr této kapitoly bude zmíněna metodika souhrnných modelů hodnotících finanční úroveň podniku.

Ve třetí kapitole bude stručně představena společnost Bioveta, a. s. a následně bude provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů společnosti rozvahy a výkazu zisků a ztráty.

Ve čtvrté, stěžejní části bude provedena finanční analýza společnosti Bioveta, a. s., za pomoci vybraných ukazatelů finanční analýzy, především poměrových ukazatelů, a to na základě aplikace teoretických poznatků. Následně bude proveden rozklad vrcholového ukazatele ROE, na základě kterého budou zjištěny vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů působící právě na tento ukazatel. Na závěr této praktické části budou shrnuty výsledky finanční analýzy a provedeno srovnání zjištěných hodnot společnosti s odvětvím.

2. Popis metodiky finanční analýzy

Tato teoretická část bakalářské práce je zaměřena na metodiku finanční analýzy, pomocí které bude vysvětlena a objasněna jak definice samotné finanční analýzy, tak i uživatele a zdroje finanční analýzy. Následně bude věnována pozornost analýze poměrových ukazatelů, jejichž smyslem je zhodnotit a posoudit finanční situaci podniku a poté formulovat doporučení pro další vývoj podniku.

V následujících částech bude čerpáno především z publikací Dluhošová (2010), Kislingerová (2010) a Grünwald a Holečková (2008).

2.1 Charakteristika finanční analýzy

V rámci zhodnocení finanční situace podniku je finanční analýza oblastí představující významnou součást komplexu finančního řízení podniku. Pro hodnocení výkonnosti a finanční situace podniků se používá celá škála vzorců zahrnutých v poměrových ukazatelích.

Hlavním cílem finanční analýzy je komplexně posoudit nejen úroveň stávajícího finančního zdraví (finanční kondice) podniku, ale také posoudit vize jeho vývoje na finanční situaci v budoucnu. Nelze také opomenout vlastnost sloužící ke komparaci podniků v rámci jednotlivých oborů. Jak lze najít v publikaci *Dluhošová (2010),* srovnávání výsledků poměrových ukazatelů může být uskutečněno následujícími způsoby:

- **srovnání vzhledem k normě** představuje srovnání ukazatelů s jejich žádoucími plánovanými hodnotami, kterými mohou být průměrné či maximální hodnoty,
- **srovnání ukazatelů v prostoru** je stavěno na srovnání ukazatelů dané firmy se stejnými ukazateli ostatních firem v určitém časovém období,
- **srovnání v čase** se vyznačuje porovnáním výsledků mezi různými časovými obdobími, kdy pro získání co nejobjektivnějších výsledků je důležité sledovat výsledky po co nejdelší dobu, minimálně tří po sobě jdoucích účetních období.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finanční situace podniku, jsou využívány mnohými subjekty. Nejenom těmi, kteří přicházejí do přímého kontaktu s podnikem, jako jsou například manažeři, ale i ostatními subjekty přicházejícími jakýmkoliv způsobem do kontaktu s podnikem, jako jsou akcionáři, věřitelé a další externí uživatelé. Podle toho, kdo provádí a potřebuje finanční analýzu, lze rozdělit uživatele finanční analýzy na dvě skupiny, a to

interní a externí. Jak tvrdí *Grünwald a Holečková (2008),* i *Kislingerová (2010),* k externím uživatelům patří:

- investoři,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- obchodní partneři (odběratelé a dodavatelé),
- konkurence apod.

Mezi interní uživatele výsledků finančních analýzy patří:

- manažeři,
- zaměstnanci,
- odboráři.

Investoři (akcionáři či vlastníci) jsou primárními uživateli finančních informací o podniku a sledují tyto informace ze dvou hledisek: investičního a kontrolního. Investiční hledisko představuje využití informací pro rozhodování o případných investicích, při kterých investoři soustřeďují svoji pozornost především k míře rizika, kapitálovému zhodnocení a dividendovému výnosu spojenému s vloženým kapitálem.

Stát a jeho orgány jsou dalšími uživateli, pro které jsou finančně-účetní data podniku důležitá z mnoha důvodů, např. jsou využívána pro různá statistická šetření, kontroly podniků se státní majetkovou účastí, dále pak pro rozdělování finančních výpomocí v podobě dotací. Z hlediska významnosti jsou data důležitá pro stát z důvodu kontroly plnění daňových povinností.

Obchodní partneři jsou velkou skupinou, kterou lze rozdělit na obchodní věřitele (dodavatele) a na zákazníky (odběratele). Dodavatelé jsou zaměřeni především na schopnost podniku dostát svých závazků, obzvlášť je sledována jeho solventnost, likvidita, zadluženost a zabezpečení vlastního odbytu. Z pohledu odběratelů je významná stabilní finanční situace samotných dodavatelů zejména v rámci dlouhodobých obchodních vztahů, aby při finančních potížích, nebo dokonce bankrotu dodavatele, neměli oni sami potíže se zajištěním vlastní výroby a existence.

Konkurenti mají především zájem zjišťovat finanční informace o podobných podnicích nebo informace za celé odvětví, aby pak mohli objektivně srovnávat vlastní výsledek hospodaření s ostatními podniky. Konkrétně se podniky zajímají o informace týkající se především rentability, cenové politiky, ziskové marže, obratovosti majetku

v podniku apod. Mezi další zájemce o informace vyplývající z finanční analýzy patří například nejrůznější analytici, daňoví poradci, burzovní makléři apod.

Banky a jiní věřitelé chtějí mít co nejvíce informací o finanční situaci potenciálního nebo již existujícího dlužníka. Informace jsou podstatné pro správné rozhodnutí, zda poskytnout či neposkytnout podniku úvěr, za jakých podmínek a v jaké výši. V rámci potenciálních zájemců o úvěr zkoumají jednotlivé bankovní ústavy nejprve bonitu dlužníka, a to na základě analýzy finančního hospodaření podniku. Dále banky vypracovávají analýzu ziskovosti podniku, podle které odhalí, zda podnik potřebuje úvěr z důvodu špatného hospodaření, anebo z důvodu potřeby financování majetku nezbytného pro jeho hospodářskou činnost. Následně zjišťují, jestli podnik bude schopen splácet požadovaný úvěr včetně úroků. Pro poskytnutí střednědobých a dlouhodobých úvěrů je samostatně hodnocen investiční projekt, pro který podnik požaduje samotný úvěr.

Manažeři mají nejlepší a zároveň průběžný přístup k finančním informacím, a to v mnohem širším měřítku než externí uživatelé, kteří jsou odkázáni pouze na informace ve formě finančních účetních výkazů. Manažeři tak disponují dokonalými údaji pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Dokonalá informovanost jim umožňuje správně se rozhodovat při zajišťování optimální majetkové struktury, výběru vhodných způsobů financování apod. Mají tak dokonalý přehled o silných a slabých stránkách podniku a zároveň tak možnost pro podniknutí správných kroků a volbu cílů pro další období.

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem o prosperitu, finanční a hospodářskou stabilitu podniku, a to z důvodu zachování svých pracovních míst.

2.3 Zdroje finanční analýzy

Obecně lze považovat za elementární a výchozí zdroj informací sloužících jako podklad pro finanční analýzu následující výkazy, které lze rozdělit na externí a vnitřní výkazy, dle publikace *Dluhošová (2010).*

Výkazy finančního účetnictví, kam patří rozvaha, výkaz zisků a ztrát a příloha s výkazem cash flow, patří mezi výkazy externí, neboť poskytují informace zejména pro externí uživatele. Podávají přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojů jeho krytí, o pohybu peněžních toků a o tvorbě výsledku hospodaření.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví se vyznačují tím, že nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě, a tak si je podniky vytváří podle svých potřeb. Patří sem výkazy, které zobrazují využívání podnikových nákladů z nejrůznějšího pohledu členění, například druhové a kalkulační. Dále sem také spadají výkazy informující o spotřebě nákladů z hlediska

jednotlivých výkonů nebo hospodářských středisek. Tyto výkazy lze také označit jako výkazy interní.

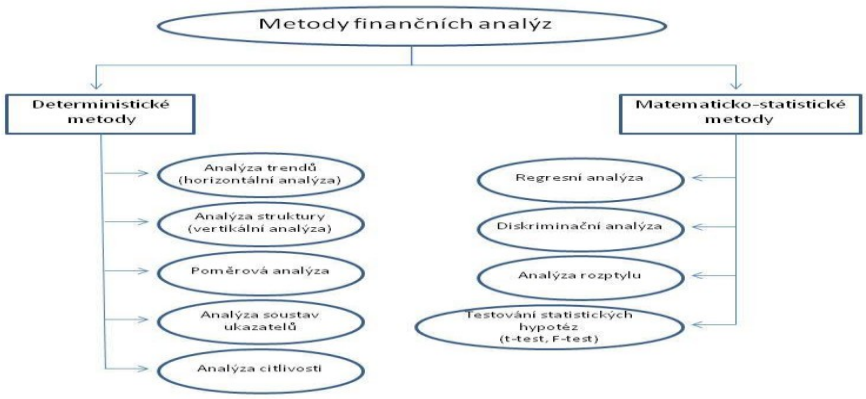
Jak uvádí publikace *Dluhošová (2010),* podkladem pro zpracování finanční analýzy jsou různé zdroje informací, které lze rozdělit do těchto tří základních skupin:

1. **Finanční informace** čerpají především z účetních výkazů jak finančního, tak i vnitropodnikového účetnictví, výroční zprávy, prognózy finančních analytiků a manažerů podniku, burzovní informace apod.
2. **Kvantifikovatelné nefinanční informace** zahrnují nejrůznější firemní statistiky: statistiky produkce, zaměstnanosti, odbytu, poptávky, interní směrnice, dále sem patří normy spotřeby, cenové a nákladové kalkulace, podnikové plány atd.
3. **Nekvantifikovatelné informace** obsahují zprávy vedoucích pracovníků, komentáře manažerů a odborného tisku, nezávislá hodnocení, posouzení a různé prognózy.

2.4 Metody finanční analýzy

Metody užívané v rámci finanční analýzy lze členit různě. Dle základního členění se rozdělují na metody deterministické a matematicko-statistické. Podle *Dluhošová (2010)* slouží metody deterministické většinou pro analýzu vývoje a odchylek pro menší počet období a zároveň jsou používány jako standardní nástroje pro běžné analýzy. Naopak pro práci s údaji za delší časové období se používají matematicko-statistické metody, jež slouží především k posouzení determinantů, faktorů vývoje či určení kauzálních časových řad nebo vazeb. V této bakalářské práci bude upřena pozornost zejména k metodám deterministickým. Rozdělení metod finanční analýzy je zachyceno v následujícím obrázku 2.1.

Obrázek 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová (2010, str. 73), vlastní zpracování

2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza neboli analýza trendů slouží k měření pohybu jednotlivých položek v čase, a to jak absolutně, tak relativně. Tato analýza má odpovědět na dvě otázky, a to o jak velkou část se patřičná položka v čase změnila a dále pak o kolik procent se změnila daná jednotka za časové období. Rozbor horizontální analýzy lze zpracovat jednak meziročně, nebo za několik období. Jestliže se to týká několika období, lze pro tento krok počítat buď indexy bazické, nebo řetězové. Změny lze vypočítat z následujících vztahů:

$$absolutní\,změna = a_t - a_{t-1}, \tag{2.1}$$

$$relativní\,změna = \frac{a_t - a_{t-1}}{a_{t-1}}, \tag{2.2}$$

kde a_t je hodnota ukazatele za běžný rok a a_{t-1} je hodnota za rok předešlý.

2.4.2 Vertikální analýza

Východiskem pro vertikální analýzu neboli analýzu struktury jsou podle *Kislingerové (2010)* absolutní ukazatele. Vertikální analýza slouží ke zjištění, jak velkým podílem se jednotlivé položky účetních výkazů podílely na celkové bilanční sumě (struktuře) v čase. Jako celková bilanční suma jsou zde chápána celková aktiva nebo pasiva, v případě VZZ je to velikost tržeb. Používá se k mezipodnikovému srovnání či srovnání v rámci celého odvětví. Kromě horizontálního a vertikálního rozboru se ve finanční analýze musí počítat i s tzv. rozdílovými ukazateli (např. pracovní kapitál).

Pro výpočet jak horizontální, tak vertikální analýzy jsou použity vzorce podle *Dluhošová (2010)* a vzorec pro vertikální analýzu vypadá následovně:

$$podíl\,na\,celku = \frac{U_i}{\sum U_i}, \tag{2.3}$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele, $\sum U_i$ je hodnota souhrnného ukazatele.

2.4.3 Poměrová analýza

Ukazatele poměrové analýzy jsou stejně, jako předcházející dvě metody metodou patřící do skupiny deterministických. Poměrová analýza patří k nejpoužívanějším metodám a je nejrozšířenější základnou pro sestavení finanční analýzy. Poměrová analýza poměřuje v různých kombinacích jednotlivé položky účetních výkazů vzájemně mezi sebou. Existuje celá řada poměrových ukazatelů, které lze různě členit a na kterých je postavena celá finanční analýza. Poměrové ukazatele se člení na ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti

a stability, aktivity a kapitálového trhu. Tyto ukazatelé budou blíže popsány v následujícím textu.

2.4.3.1 Ukazatele rentability

Dle *Kislingerová (2010)* ukazatele rentability bývají někdy označovány jako ukazatele výnosnosti nebo také návratnosti. Při jejich výpočtu se obvykle vychází z následující konstrukce, kdy je poměřován výstup konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností k nějaké srovnávací základně (výstupu), která v tomto případě může být jak na straně aktiv nebo pasiv, anebo i k jiné bázi. Ukazatele rentability znázorňují pozitivní či negativní vliv financování firmy, řízení aktiv a likvidity na rentabilitu. Téměř u všech ukazatelů rentability je podobná interpretace, neboť udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč položky, která se nachází ve jmenovateli. Pouze interpretace výsledků u rentability nákladů se trochu odlišuje od ostatních.

V praxi, jak navíc uvádí publikace *Dluhošová (2010),* se běžně používají různé modifikace těchto ukazatelů, které se odlišují těmito znaky, např. zda bylo pro jejich vypočtení použito zisku před úhradou úroků a daní EBIT, zisku před zdaněním EBT nebo zda byl použit tzv. EAT, což je zisk po zdanění či zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky.

Mezi základní ukazatele rentability patří:

- rentabilita aktiv – ROA (Return on Assets),
- rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity),
- rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on CapitalEmployed),
- rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales),
- rentabilita nákladů – ROC (Return on Costs).

Rentabilita aktiv – ROA (Return on Assets) je ukazatel, který je v publikaci *Kislingerová (2010)* také označován jako produkční síla - Basic Earnings Power. Jedná se o klíčový ukazatel rentability. Poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla aktiva financována z vlastních zdrojů či za pomoci kapitálu věřitelů. Tento ukazatel se dá v praxi zkonstruovat mnoha způsoby. Pro dosažení co největší komplexnosti výsledků je vhodné použít vzorec na bázi EBIT. Jelikož se jedná o zisk před zdaněním a nákladovými úroky, je tento tvar ROA vhodný pro situace, kdy se mění sazba daně ze zisku v čase nebo kdy se mění v čase struktura financování pasiv, anebo při porovnávání podniků s odlišnou strukturou financování. Jestli v čitateli ukazatele je dosažen čistý zisk (EAT) zvýšený o zdaněné vyplacené úroky, dojde k poměření nejen zisku, ale

i úroků, které jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál. Vzorec pro tento ukazatel může vypadat následovně:

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}, \tag{2.4}$$

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{Aktiva}, \tag{2.5}$$

kde EBIT je zisk před úhradou úroků a daní, t je sazba daně.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů – ROCE (Return on Capital Employed) je ukazatelem, kterým je hodnocen efekt výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Vyjadřuje, jakého provozního hospodářského výsledku před zdaněním podnik dosáhl z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři. Zde se má na mysli zpoplatněný kapitál. Zjednodušeně lze říci, že hodnotí efektivnost financování vlastním i cizím kapitálem. Tento ukazatel je používán pro mezipodnikové srovnávání a jeho výpočet lze vyčíslit dle následujícího vztahu:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + rezervy + dlouhodobézávazky + dlouhodobéúvěry}, \tag{2.6}$$

kde *VK* je vlastní kapitál.

Rentabilita vlastního kapitálu – ROE (Return on Equity) poměřuje čistý zisk s vlastním kapitálem, a vyjadřuje tak celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Podle *Dluhošová (2010*) úroveň rentability vlastního kapitálu je závislá jednak na rentabilitě celkového kapitálu, a jednak na úrokové míře. Proto může dojít k růstu hodnoty u tohoto ukazatele hned z několika důvodů: vytvoření většího zisku společnosti, snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu, poklesu úrokové míry cizího kapitálu anebo kombinace těchto zmíněných důvodů. Avšak dojde-li k poklesu hodnoty ukazatele z důvodu zvýšení podílu vlastního kapitálu na celkových zdrojích způsobenému kumulací nerozděleného zisku z předešlých účetních období, tak je to určitým signálem chybné investiční politiky podniku. I když se v řadě případů může jednat o žádoucí kumulaci zdrojů určených pro investice, může společnost tyto prostředky dočasně umístit. Zároveň by měl být ukazatel ROE vyšší než ROA a bezriziková přirážka, a to z důvodu, že je vlastní kapitál společnosti dražší než cizí. Pro lepší vypovídací schopnost se u tohoto ukazatele provádí tzv. pyramidový rozklad ROE. Proto je nazývaný vrcholovým ukazatelem a lze ho vypočítat jako:

$$ROE = \frac{EAT}{VK}, \tag{2.7}$$

kde EAT vyjadřuje zisk po zdanění.

Rentabilita tržeb – ROS (Return on Sales) vypovídá o schopnosti podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, popřípadě výnosů. Čili poskytuje informaci o tom, kolik daný podnik dokáže vyprodukovat efektu zisku na 1 Kč tržeb. V praxi se této rentabilitě, jak uvádí *Grünwald a Holečková (2008),* rovněž říká ziskové rozpětí. Pro výpočet ziskového rozpětí se nejčastěji vychází ze dvou podob, a to na bázi EBIT nebo EAT. Výpočtem rentability tržeb na bázi EBIT dochází k odstranění vlivů finančních nákladů, zejména úroků. Tato varianta ukazatele je vhodná pro srovnávání s ostatními podniky, jež se odlišují určitými proměnlivými podmínkami (např. odlišné využití cizího kapitálu). K jistým výhodám této varianty patří i fakt, že čitatel i jmenovatel jsou tokovými veličinami a jsou obě v aktuálních cenových úrovních. Vztah pro druhou variantu výpočtu podle *Dluhošové (2010)* vycházející z EBIT vypadá takto:

$$ROS = \frac{EBIT}{Tržby}, \tag{2.8}$$

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}, \tag{2.9}$$

kde položku tržby představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb.

Rentabilita nákladů – ROC (Return on costs) je doplňkovým ukazatelem, na druhou stranu hodně užívaným ukazatelem a vyjadřuje, kolik KČ čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe podnik zhodnocuje své vložené prostředky a tím je vyšší i procento zisku. Vztah pro výpočet hodnot ukazatele je:

$$ROC = \frac{EAT}{CN}, \tag{2.10}$$

kde CN jsou celkové náklady.

2.4.3.2 Ukazatele likvidity

Pomocí poměrových ukazatelů likvidity se zjišťuje daná finanční situace podniku, především jeho platební schopnost, a tím tak lze zjistit, jestli včas a zda vůbec je podnik schopen dostát svých závazků. Ukazatele likvidity vycházejí z rozboru rozvahy. V souvislosti s problematikou platební schopnosti podniku je možné se kromě důležitého pojmu likvidity dále setkat s pojmy likvidnost a solventnost.

Jak uvádí *Kislingerová (2010),* likvidita je nezbytnou podmínkou z hlediska dlouhodobého fungování podniku. Likvidita představuje schopnost přeměny aktiv podniku na peněžní prostředky, jejichž výše a strategie řízení likvidity jsou v plné kompetenci majitelů

firmy. Existují tři druhy strategií přístupů k řízení likvidity a to agresivní, konzervativní nebo defenzivní. Na výslednou hodnotu likvidity, kromě objemu závazků, působí i další faktory v podobě vnějšího ekonomického prostředí, struktury odvětví a délky výrobního cyklu. S problematikou likvidity jsou spojeny tři základní ukazatele, a to ukazatel běžné likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity.

Ukazatel celkové likvidity (běžné likvidity) poměřuje stávající objem oběžných aktiv s velikostí objemu závazků, jež budou splatné v blízké budoucnosti. Podle *Dluhošová (2010)* je považováno za optimální hodnoty rozpětí hodnot od 1,5 do 2,5. Z hlediska dosažení úspěšné činnosti podniku je důležité, aby podnik pokrýval krátkodobé dluhy v okamžiku jejich doby splatnosti, a aby tak učinil z takových složek majetku k tomu určených, jinak by mohl být ohrožen budoucí vývoj podniku. Konstrukce tohoto ukazatele poodhaluje jisté slabiny, neboť ne všechna oběžná aktiva je možné v krátké době přeměnit v hotovost. Týká se to např. části zásob, které jsou pro podnik nevyužitelné nebo neprodejné, nebo se může jednat o tzv. nedobytné pohledávky. Dalším nedostatkem je také způsob ocenění zásob. Přes již zmíněné nedostatky je důležité, že zjištěné výsledky lze srovnávat s podniky s obdobným charakterem či s průměrem za odvětví a vypočítá se jako:

$$celková\,likvidita = \frac{OA}{CZ_{krátkodobé}}, \tag{2.11}$$

kde OA jsou oběžná aktiva, CZ jsou cizí zdroje.

Ukazatel pohotové likvidity poměřuje pohotové platební prostředky s krátkodobými závazky. Jeho konstrukce tak vylučuje nejméně likvidní část oběžných aktiv a to zásoby, čímž dochází k určité eliminaci nedostatků předchozího ukazatele. Dále je vhodné zase čitatel upravit o nedobytné pohledávky a tím tak budou brány v úvahu pouze pohotové prostředky, jako peníze na účtech, pokladní hotovost aj. „*Doporučená hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí od 1,0 do 1,5*.“ *(Dluhošová, 2010, s. 83).* Jak optimální, tak i celková výše hodnoty ukazatele závisí na určitých faktorech, a to zejména na typu odvětví, na činnosti podniku, na zvolené strategii managementu apod. Růst hodnoty ukazatele by měl avizovat zlepšení platební situace a naopak. Výpočet vychází ze vztahu:

$$pohotová likvidita = \frac{OA - zásoby}{CZ_{krátkodobé}}. \tag{2.12}$$

Ukazatel okamžité likvidity představuje nejužší vymezení likvidity, protože do čitatele tohoto ukazatele vstupují jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Těmi jsou peníze na

bankovních účtech, peníze v hotovosti, směnky a šeky. Podle *Růčková (2011)* bývá okamžitá likvidita rovněž označována jako likvidita 1. stupně. Výpočet lze provést na základě vztahu následovně:

$$okamžitá\,likvidita = \frac{OA - zásoby - pohledávky}{CZ_{krátkodobé}}. \tag{2.13}$$

Čistý pracovní kapitál, dále jen ukazatel (ČPK), bývá často spojován a doporučován k doplnění ukazatelů likvidity. Z pohledu metodického členění patří ukazatel ČPK do skupiny rozdílových ukazatelů, avšak díky úzkému spojení s likviditou se obecně zahrnuje do ukazatelů likvidity. Ukazatel ČPK se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Svou konstrukcí se nejvíce blíží k ukazateli běžné likvidity, neboť vychází ze stejných údajů jako poměrový ukazatel, jak tvrdí *Růčková (2011).*

ČPK tedy vyjadřuje část oběžného majetku, která se během období jednoho roku přemění na pohotové peněžní prostředky a po uhrazení krátkodobých závazků může být použita k realizaci podnikatelských záměrů. Výše ČPK je ovlivňována skladbou bilance podniku. Přebytkem krátkodobých aktiv nad krátkodobými závazky má podnik zajištěnou likviditu. Jinak řečeno, dlouhodobé zdroje mají převyšovat dlouhodobá aktiva. Pokud se dlouhodobým kapitálem financuje krátkodobý oběžný majetek, je tak finanční struktura podniku překapitalizována. Naopak, jestli se krátkodobý cizí kapitál podílí na krytí stálých aktiv, jedná se potom o podkapitalizování podniku. Tato situace je mnohem nebezpečnější než překapitalizování. Jak říká *Dluhošová (2010)* při podkapitalizování se využívá agresivní způsob financování, kdežto u překapitalizování se jedná o konzervativní způsob financování. V rámci bilančního pravidla se musí dojít ke stejným výsledkům oběma následujícími způsoby:

$$ČPK = oběžná\,aktiva - krátkodobé\,závazky, \tag{2.14}$$

$$ČPK = dlouhodobé\,zdroje - fixní\,aktiva. \tag{2.15}$$

2.4.3.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Pojem zadluženost podle *Kislingerová (2011)* značí skutečnost, že podnik používá k financování svých aktiv i cizí zdroje. Užitím cizích zdrojů je ovlivňována jak výnosnost kapitálu akcionářů, tak i určité riziko podnikání. V současné době je prakticky nemyslitelné, aby podnik veškerá svá aktiva financoval pouze z vlastních zdrojů, anebo naopak jen za pomocí cizích zdrojů. Proto za financováním svých činností cizími zdroji stojí fakt, že cizí

zdroje jsou relativně levnější ve srovnání se zdroji vlastními. Za nižší cenou nákladů na kapitál věřitelů stojí tzv. daňový štít.

Navíc podle *Dluhošová (2010)* není zadluženost podniku negativní charakteristikou podniku, ba naopak ve finančně stabilní firmě může její růst přispívat k celkové rentabilitě a také k růstu tržní hodnoty firmy. Důležitým cílem v oblasti finančního řízení je dosažení optimálního poměru mezi vlastními a cizími zdroji financování, jinak řečeno dosažení optimální zadluženosti.

Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je provozní zisk vyšší než nákladové úroky a slouží k tomu, aby firma zjistila, zdali je pro ni dluhové zatížení stále únosné. Ukazatel poměřuje zisk před úroky a daněmi (EBIT) s nákladovými úroky. Jestliže je hodnota rovna 100 %, tak to znamená, že si podnik vydělá pouze jenom na úroky a vytvořený zisk je nulový. Pokud je hodnota ukazatele nižší než 100%, pak to znamená, že si podnik nevydělá ani na úroky, jak tvrdí publikace *Dluhošová (2010).* Výpočet je proveden jako:

$$úrokovékrytí = \frac{EBIT}{úroky}, \tag{2.16}$$

kde *EBIT* je zisk před zdaněním a úroky.

Úrokové zatížení je převrácenou hodnotou předešlého ukazatele a vyjadřuje, jakou část celkového vytvořeného efektu odčerpávají placené úroky. Dle *Dluhošová (2010)* velikost hodnoty ukazatele je závislá jak na rentabilitě podniku, tak i na podílu zdrojů na financování činnosti, které podnik získal z bankovních úvěrů apod. Jestliže jsou hodnoty úrokového zatížení na nízké úrovni, může si podnik dovolit vyšší podíl cizích zdrojů. Je vhodné tento ukazatel používat v souvislosti s vývojem rentability či výnosnosti a vypočítá se ze vztahu:

$$úrokovézatížení = \frac{úroky}{EBIT}. \tag{2.17}$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu úzce navazuje na ukazatel celkové zadluženosti a na ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech, je svým způsobem jejich kombinací. Ukazatel poměřuje celkové závazky k vlastnímu kapitálu. Ve finanční analýze se používá i jeho převrácená hodnota, kdy se jedná o míru samofinancování podniku. Navíc dle *Grünwalda a Holečková (2008)* pokud podnik využívá leasingové financování, měl by být objem leasingových závazků připočítán k cizímu kapitálu, protože budoucí leasingové splátky jsou v podstatě stejný dluh jako v případě splátky úvěru.

Přijatelná zadluženost vlastního kapitálu je závislá na fázi vývoje podniku, nebo na postoji jeho vlastníků k riziku. *„U stabilních společností by se měla pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %.“ (Dluhošová, 2010, s. 79),* dle následujícího vztahu:

$$ukazatel zadluženosti = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní kapitál}. \tag{2.18}$$

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (Equity Ratio) bývá nazýván také jako koeficient samofinancování. Vyjadřuje, do jaké míry je podnik schopen krýt vlastní majetek pomocí vlastních zdrojů a jak vysoká je jeho finanční soběstačnost. Ukazatel poměřuje vlastní kapitál s celkovými aktivy a charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu. Z obecného hlediska platí, čím je hodnota ukazatele vyšší, tím více podnik upevňuje finanční stabilitu, jak uvádí ve své publikaci *Dluhošová (2010).*

Zmíněný ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech je doplňkovým ukazatelem k ukazateli celkové zadluženosti, kdy jejich součet se rovná 1, resp. 100%. Zároveň je tento ukazatel převráceným ukazatelem rentability vlastního kapitálu, jak tvrdí *Grünwald a Holečková (2008).* Vztah pro výpočet vypadá následovně:

$$podíl vlastního kapitálu na aktivech = \frac{vlastní kapitál}{aktiva}. \tag{2.19}$$

Stupeň krytí stálých aktiv poměřuje dlouhodobý kapitál, pod nějž spadají dlouhodobý cizí kapitál a vlastní kapitál, ke stálým aktivům. Stálá aktiva, kam patří jak dlouhodobý hmotný, tak i dlouhodobý nehmotný majetek, by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Finanční stabilita podniku je lepší, čím je tento ukazatel Eqity Ratio vyšší. *„Stupeň krytí stálých aktiv by měl dosahovat alespoň hodnoty 100%, tj. veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem.“(Dluhošová, 2010, s. 77).* Vzorec pro tento ukazatel je:

$$stupeň\ krytí\ stálých\ aktiv = \frac{dlouhodobý\ kapitál}{stálá\ aktiva}. \tag{2.20}$$

Majetkový koeficient (Equity Multiplier) je ukazatel, který je znám především pod názvem ukazatel finanční páky a je dalším ukazatelem finanční stability. Dle *Dluhošová (2010)* ukazatel poměřuje celková aktiva podniku s vlastním kapitálem podniku a je vlastně převrácenou hodnotou podílu vlastního kapitálu na aktivech a lze ho vypočítat jako:

$$majetkový\ koeficient = \frac{A}{VK}, \tag{2.21}$$

kde A jsou celková aktiva, VK vlastní kapitál. Ukazatel říká, jaká výše připadá na 1 korunu vlastního kapitálu. V rámci příznivého vývoje podniku je žádoucí, aby hodnota tohoto ukazatele byla stabilní.

Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika) představuje podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota daného ukazatele, tím větší je tzv. bezpečností polštář věřitele v případě likvidace. Z tohoto důvodu tak věřitelé preferují nízkou hodnotu tohoto ukazatele. Tento ukazatel má význam pro dlouhodobé věřitele, jako jsou například banky. Pro lepší vypovídací schopnost existují k tomuto ukazateli analytické ukazatele, jako jsou běžná a dlouhodobá zadluženost:

$$celková\ zadluženost = \frac{CZ}{A}, \tag{2.22}$$

$$dlouhodobá\ zadluženost = \frac{CZ}{A}\ , \tag{2.23}$$

$$běžná\ zadluženost = \frac{CZ_{krátkodobé}}{A}. \tag{2.24}$$

2.4.3.4 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity lze měřit, jestli a jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Pokud má aktiv více než je účelné, vznikají podniku zbytečné náklady a tím pádem i nízký zisk. Má-li podnik nedostatek aktiv, musí se vzdát určitých potencionálních podnikatelských příležitostí, dle *Sedláček (2011).*

Ukazatele aktivity reprezentují kombinované ukazatele, neboť při jejich výpočtu se užívají jak položky z rozvahy, tak i z VZZ. Dále tento typ ukazatelů má zásadní vliv jak na ukazatele ROE, tak i ROA. Obecně se nejvíce užívají dva elementární typy ukazatelů, a to doba obratu nebo ukazatel počtu obratů. U ukazatelů aktivity se odlišují názory odborníků při sestavení jednotlivých ukazatelů, konkrétně v délce roku, např. publikace *Grünwald a Holečková (2008); Sedláček (2011)* doporučují počítat s délkou roku 365.

Obrat celkových aktiv je komplexním ukazatelem, jehož úkolem je měření efektivnosti a využívaní celkových aktiv podnikem. Vyjadřuje, kolikrát se celková podniková aktiva obrátí za rok. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe a efektivněji podnik využívá majetek. Obrat aktiv slouží především k mezipodnikovému srovnání. Podle *Kislingerová (2010)* by hodnota ukazatele měla být minimálně na úrovni hodnoty 1 a vypočítá se jako:

$$obrat\ celkových\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva}. \tag{2.25}$$

Doba obratu aktiv říká, za jak dlouho dojde k obratu celkových zásob podniku vzhledem k tržbám. Za pozitivní hodnotu je brána co nejkratší doba obratu. Hodnota tohoto ukazatele bývá určena jednak obratem pracovního, tak obratem fixního kapitálu. Obecně platí, čím je podíl fixních (stálých) aktiv vyšší, tím je i ukazatel vyšší. Ukazatel lze vyčíslit jako:

$$doba\ obratu\ aktiv\ = \frac{celkov\acute{a}\ aktiva\ .365}{tr\check{z}by}. \quad (2.26)$$

Doba obratu zásob vypovídá o tom, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána v podobě zásob. Z pohledu lepší situace pro podnik je vhodné, aby obratovost zásob byla co nejvyšší, kdežto doba obratu co nejkratší. Důležitou věcí u toho ukazatele je stanovení optimální hodnoty celkových zásob podniku, záleží tedy na typu odvětví, ve kterém se podnik pohybuje,

$$doba\ obratu\ z\acute{a}sob\ = \frac{z\acute{a}soby\ .\ 365}{tr\check{z}by}. \quad (2.27)$$

Obrat zásob bývá někdy označován jako ukazatel intenzity využití zásob a říká, kolikrát je během jednoho roku každá položka zásob podniku prodána a poté opět uskladněna. Jak uvádí *Sedláček (2011),* je s tímto ukazatelem spojena určitá slabina při jeho sestavení, protože tržby jsou tokovou veličinou a odrážejí celoroční aktivitu podniku, kdežto zásoby postihují stav k jednomu okamžiku. Proto by při jeho konstrukci měly být použity pro získání reálnějšího obrazu průměrné roční zásoby. Vztah pro výpočet hodnot ukazatele je:

$$obrat z\acute{a}sob = \frac{tr\check{z}by}{z\acute{a}soby}. \quad (2.28)$$

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, jak dlouho se majetek podniku vyskytuje v podobě pohledávek, čili říká, za jak dlouho odběratelé splácejí své závazky. Ukazatel je významný v podmínkách obchodního úvěru, proto by se při jeho konstrukci mělo vycházet pouze z pohledávek z obchodního styku. V praxi ovšem při výpočtu tohoto ukazatele pro nedostatek informací je často počítáno s celkovými tržbami nebo s celkovými krátkodobými pohledávkami, jak např. uvádí *Grünwald a Holečková (2008)* nebo *Sedláček (2011).* Ukazatel informuje o platební disciplíně odběratelů a lze jej vypočítat jako:

$$doba\ obratu\ pohled\acute{a}vek = \frac{pohled\acute{a}vky.365}{tr\check{z}by}. \quad (2.29)$$

Doba obratu závazků je ukazatel, který poukazuje na skutečnost, že není důležitá jenom platební disciplína odběratelů, ale i vlastní platební disciplína, která je charakterizována tímto ukazatelem. Ukazatel vyjadřuje, kolik dní průměrně trvá, než firma uhradí své vlastní závazky. Pro srovnání finanční rovnováhy, která je popsána pravidlem solventnosti, je vhodné, aby konstrukce tohoto ukazatele byla srovnatelná s konstrukcí doby obratu pohledávek. Výpočet tohoto ukazatele lze provést na základě vztahu:

$$doba\ obratu\ z\acute{a}vazk\r{u} = \frac{z\acute{a}vazky\ .\ 365}{tr\check{z}by}. \quad (2.30)$$

Pravidlo solventnosti slouží pro kontrolu finanční rovnováhy, kdy jsou srovnávány doby obratu pohledávek a závazků. Doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. Tím by podnik měl mít zajištěnou dostatečnou likviditu a neměl by mít problém s úhradou vlastních závazků, jak uvádí *Sedláček (2011),* vztah pro výpočet hodnot je:

doba obratu pohledávek < doba obratu závazků. (2.31)

2.4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Kromě zmiňovaných ukazatelů patří do poměrových ukazatelů také ukazatelé kapitálového trhu, neboli jak uvádí *Růčková (2011)* ukazatelé tržní hodnoty (market value ratios). Od předešlých skupin poměrových ukazatelů se liší především tím, že pracují jak s tržními, tak i s účetními hodnotami. Tyto ukazatele hodnotí firmy pomocí burzovních ukazatelů a jsou tedy důležité hlavně pro investory nebo pro potencionální investory z hlediska hodnocení návratnosti jejich investovaných prostředků. Té můžou dosáhnout prostřednictvím růstu tržní hodnoty akcií nebo dividend. Za základní ukazatele kapitálového trhu lze považovat zejména čistý zisk na akcii, dividendový výnos, účetní hodnotu akcií, dividendové krytí, ukazatel P/E, poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě apod.

2.4.4. Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů zahrnuje metody, které užívají rozborové postupy vertikální, horizontální analýzy a poměrové analýzy. Obecnou podstatou soustavy ukazatelů finanční analýzy je sestavení určitého modelu, který má zobrazovat jednotlivé vzájemné vazby mezi jednotlivými dílčími ukazateli vyššího řádu. Vytvořený model pak utváří souhrn ukazatelů, jež lze postupně rozkládat na další a další dílčí ukazatele až k úplným detailům. Takto vytvořený funkční model pak musí splňovat podle *Růčková (2011)* tyto tři elementární funkce: vysvětlit vliv změny jednoho či více ukazatelů na celé hospodaření podniku, zpřehlednit a ulehčit analýzu dosavadního vývoje firmy a musí poskytovat podklady pro různý výběr rozhodnutí z hlediska externích či firemních cílů.

V rámci způsobu konstrukce soustavy ukazatelů existují dva elementární typy soustav. Jedná se o pyramidovou soustavu ukazatelů a o paralelní soustavu ukazatelů. První z metod stojí na principu matematické přesnosti, kdy pomocí matematických rovnic lze vyjádřit a ohodnotit vlivy dílčích ukazatelů na vrcholové ukazatele. Druhým základním typem soustav ukazatelů je paralelní soustava ukazatelů, která charakterizuje vybrané ukazatele podle jejich vzájemné interpretace a příbuznosti, ovšem bez matematické přesnosti, jak uvádí *Dluhošová (2010).*

2.4.4.1 Pyramidový rozklad vrcholových ukazatelů

Elementární myšlenka pyramidového rozkladu je založena na postupném rozkladu vybraného vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, čímž dojde k identifikaci vlivů dílčích ukazatelů a k odhalení vzájemných vztahů a vazeb mezi jednotlivými ukazateli. Pro sestavení jakéhokoliv vrcholového rozkladu je důležitou věcí jeho správná konstrukce. Vhodně sestavená konstrukce pak podává informace o výkonnosti podniku či o aspektech ovlivňujících vrcholový ukazatel. V rámci této bakalářské práce bude vrcholovým ukazatelem ukazatel ROE. Kromě toho rozkladu ukazatele jsou dále používány rozklady ukazatelů např. ROA, EVA. Pro sestavení analýzy ROE lze použít, kromě základního vzorce, i tohoto rozkladu:

$$ROE = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \tag{2.32}$$

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \tag{2.33}$$

kde $\frac{EAT}{T}$ představuje rentabilitu tržeb, $\frac{EAT}{EBT}$ představuje daňovou redukci zisku, $\frac{EBT}{EBIT}$ úrokovou redukci zisku, $\frac{EBIT}{T}$ provozní rentabilitu, $\frac{T}{A}$ obrat aktiv a $\frac{A}{E}$ je finanční páka.

Z předchozích dvou vzorců vyplývá, že kromě dílčích ukazatelů figurujících na úrovni prvního stupně rozkladu (rentability tržeb, obratu aktiv a finanční páky), působí na tento vrcholový ukazatel dále daňová a úroková redukce. Úroková redukce vyjadřuje, jak velká část zisku je odčerpána splacením úroků.

2.4.4.2. Analýza odchylek

U pyramidového rozkladu vrcholového ukazatele je cílem zjištění vlivů dílčích ukazatelů, které svými změnami působí na tento rozklad. Celkovou změnu lze vyjádřit i součtem vlivů změn dílčích ukazatelů, tuto změnu lze vyčíslit ze vztahu:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\Delta a_i}{\Sigma \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \tag{2.34}$$

přitom $\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}$, kde $a_{i,0}$ je hodnota ukazatele *i* pro výchozí stav nebo čas a $a_{i,1}$ je hodnota ukazatele *i* pro následný stav nebo čas.

Je možné analyzovat jak absolutní, tak relativní odchylku. U pyramidových soustav se objevují dvě základní vazby, aditivní a multiplikativní.

Aditivní vazba

„*Vyčíslení vlivů u aditivní vazby je obecně platné a celková změna je rozdělena podle poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů*," uvádí *Dluhošová (2010, s. 34).* Aditivní vazba představuje rozdíl či součet vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů, změna ukazatele je tak vyjádřena takto:

$$aditivní\ vazba,\ x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + \cdots + a_n \tag{2.35}$$

$$multiplikativní\ vazba,\ x = \prod_i a_i = a_1 . a_2 \ldots a_n \tag{2.36}$$

V případě vyčíslení vlivů v rámci analýzy odchylek se používají metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, metoda logaritmická a funkcionální.

Metoda postupných změn

Tato metoda slouží k vyčíslení vlivů dílčích ukazatelů na ukazatel vrcholový. Provádí se součinem mezi jednotlivými dílčími ukazateli s nutností předpokladu, že při analýze vlivu konkrétního ukazatele zůstávají ostatní ukazatele konstantní. Výhodou této metody je výsledek, který vychází beze zbytku, a také jednoduchost výpočtu, metoda je tudíž velmi často využívaná. I přesto je třeba upozornit na závislost na pořadí jednotlivých ukazatelů, která metodu mírně znevýhodňuje. Zmíněná závislost je vyjádřena následovně:

$$\begin{aligned} x &= a \cdot b \cdot c, \\ \Delta x_a &= \Delta a \cdot b_0 \cdot c_0, \\ \Delta x_b &= a_1 \cdot \Delta b \cdot c_0, \\ \Delta x_c &= a_1 \cdot b_1 \cdot \Delta c, \end{aligned} \tag{2.37}$$

kde $\Delta x_{a,b,c}$ je změna vrcholového ukazatele, zapříčiněná změnou dílčího ukazatele (Δa,Δb,Δc). Hodnoty a_1, b_1 jsou dílčí ukazatele v běžném období a b_0, c_0 jsou hodnoty dílčích ukazatelů v předešlém období.

Logaritmická metoda

Další využívanou metodou je metoda logaritmická, která, jak už z názvu vyplývá, vychází z logaritmů, přesněji z logaritmů indexů dílčích ukazatelů. Právě z důvodu využití logaritmů je tato metoda použitelná jen v případech, kdy jsou indexy kladné. Výhodou je, že zde nevzniká zbytková hodnota ani zde nezáleží na pořadí jednotlivých ukazatelů. Vztah pro výpočet je následující:

$$\Delta x_{a_i} = \frac{\ln I_{a_i}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \tag{2.38}$$

přičemž $I_x = \frac{x_1}{x_0}$ a $I_{a_i} = \frac{a_{i,1}}{a_{i,0}}$ jsou indexy analyzovaného a dílčích ukazatelů.

Funkcionální metoda

Funkcionální metoda patří svým výpočtem mezi nejsložitější. Nenastává zde problém se zápornými čísly jako u logaritmické metody a výsledky nejsou ovlivněny pořadím dílčích ukazatelů. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\Delta x_{a_1} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_2} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x ,$$

$$\Delta x_{a_2} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_3}\right) \cdot \Delta y_x ,$$

$$\Delta x_{a_3} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a_3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a_1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a_2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a_1} \cdot R_{a_2}\right) \cdot \Delta y_x , \qquad (2.39)$$

kde R_{a_t} a R_x znamenají diskrétní výnos ukazatelů a_i a x, přitom $R_{a_j} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$,

$\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0} . R_{a_t}$

2.4.5 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně

Tyto modely slouží podobně jako skupiny poměrových ukazatelů či tzv. souhrnné indexy k hodnocení finanční úrovně podniku. Jedná se o specifické metody, jejichž cílem je vyjádření úrovně finanční situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Hlavním úkolem těchto modelů je včasné rozpoznání příčin nestability podniků, které mohou signalizovat bankrot (úpadek) podniku. Jak uvádí *Dluhošová (2010),* modely finanční úrovně lze rozdělit na bankrotní a ratingové. Hlavní rozdíl těchto dvou typů modelů spočívá v tom, že bankrotní modely hodnotí možnost úpadku, zatímco ratingové modely hodnotí možnost zhoršení finanční situace podniku. Všechny predikční modely mají pouze doplňující charakter, a nemohou tak zcela nahradit základní finanční analýzu. Mezi nejznámější bankrotní modely patří: Beaverův, Altmanův a Taflerův model. Mezi ratingovými modely jsou pak neznámější Tamariho model a tzv. Kralickův test či nejrůznější indexové modely.

3. Charakteristika vybrané společnosti

V této kapitole bude představena vybraná společnost Bioveta, a. s., základní údaje o společnosti, předmět činnosti, její vývoj, výrobní sortiment a obchodní činnost. V rámci této kapitoly bude dále provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisků a ztrát (představení majetkové a finanční struktury), a to na základě informací z výročních zpráv společnosti uvedených na portálu justice.cz. Dále bude čerpáno z internetových stránek společnosti.

3.1 Charakteristika firmy Bioveta, a. s.

Akciová společnost Bioveta, a. s., se sídlem v Ivanovicích na Hané, je nejvýznamnějším výrobcem veterinárních imunobiologických a farmaceutických přípravků v České republice a svou významnou pozici si udržuje i v Evropské unii. Základní kapitál má v současné době hodnotu 181 227 tis. Kč. Společnost podniká v činnosti zemědělská výroba. Nejvyšším orgánem společnosti je představenstvo.

Historie společnosti se datuje od roku 1918, kdy vznikl Státní ústav pro rozpoznání zvířecích nákaz a výrobu očkovacích látek, který se rozprostíral na pozemcích bývalého ivanovického panství. V roce 1951 došlo ke změně názvu z ústavu na Bioveta Ivanovice na Hané. V této době zároveň vzniklo i logo společnosti, jehož podoba nese název Bioveta nad položenou ampulí v modrém či černém poli. Logo firmy je pak od roku 1951 registrováno jako ochranná známka v rejstříku ochranných známek naší republiky a od roku 1965 je toto logo chráněno i mezinárodně. Společnost Bioveta prošla složitým vývojem, kdy se nejprve stala národním podnikem, poté podnikem oborovým a poté se z ní stal státní podnik. V roce 1995 došlo k tomu, že byl státní podnik zprivatizován formou veřejné soutěže společností Bioveta, s. r. o., která je od 1. července 1996 přetransformována na akciovou společnost.

Obr. 3.1 Logo společnosti Bioveta, a.s.

Zdroj: www.bioveta.cz

Společnost dbá ve výrobě na vysokou úroveň dodržování zásad správné výrobní praxe (GMP), za co je také držitelem certifikátu (GMP), správné laboratorní praxe (GLP) a správné

distribuční praxe (GDP). Bioveta má několik poboček v zahraničí a je součástí velkého BIOVETA holdingu.

Výrobní program společnosti zahrnuje v současnosti ve svém výrobním portfoliu přibližně 180 druhů přípravků, z nichž jsou nejvýznamnější skupinou hormonální přípravky a vakcíny. Expedované přípravky jsou určeny k diagnostice, prevenci a léčbě onemocnění různých druhů společenských a hospodářských zvířat. Řady výrobků jsou registrovány také v zahraničí a exportovány jsou do více než 70 zemí. Výrobní sortiment lze rozčlenit do následujících kategorií podle charakteru a použití na:

- alergenodiagnostika,
- analeptické přípravky,
- antibakteriální přípravky,
- antibiotika a chemoterapeutika,
- antiseptika a desinfekce,
- dermatologické léčivé přípravky,
- diagnostické antigeny a séra,
- doplňková minerální krmiva,
- hormonální přípravky,
- vakcíny,
- a ostatní přípravky – doplňky stravy, vitamíny, krevní deriváty apod.

Inovace, vývoj a výzkum

Ve výrobním sortimentu dochází k neustálým změnám, vývoji v podobě zavádění nových přípravků, vakcín a inovacích stávajících přípravků. Významnou inovací je například zavedení antiparazitárních pastí pro koně nebo vývoj intranasální vakcíny proti respiratorním onemocněním skotu. V roce 2013 na vývoj nových přípravků společnost obdržela dotace ve výše 25 mil. Kč.

Narůstající odbyt výrobků vedl k zavedení vícesměnných provozů a většina plnících linek funguje v třísměnném provozu. V roce 2013 byla dokončena výstavba biotechnologické haly, jejíž součástí jsou dvě nové plnící linky a lyofilizační zařízení, díky kterému došlo k navýšení výrobní kapacity lyofilizovaných a tekutých vakcín o 200%. Významnou částí Biotechnologické haly je zprovoznění výrobní jednotky pro výrobu humánních bakteriálních vakcín, pomocí nichž by se měla od roku 2016 vyrábět revoluční lidská vakcína proti borelióze.

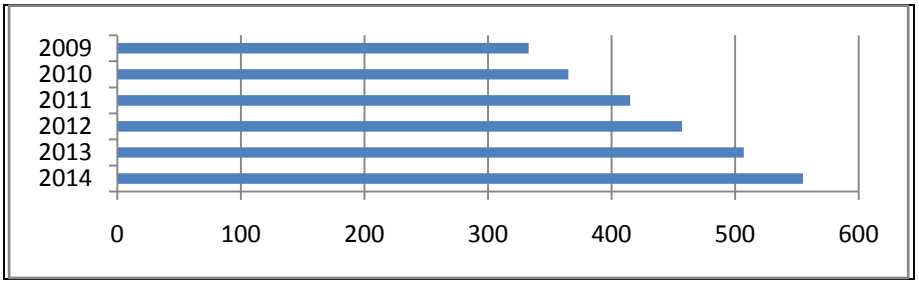
Obchodní aktivity a současnost

V současnosti Bioveta, a. s., zaujímá s 18 % podílem vedoucí postavení v prodeji veterinárních přípravků na českém trhu. Za jejím postavením stojí kromě jejího bohatého výrobního portfolia a kvality výrobků také malá konkurence v oblasti výroby farmaceutických léčiv a přípravků. Za významné konkurenty lze považovat Dyntec s.r.o nebo biofarmy.

Stejně jako u domácího trhu, tak i na zahraničních trzích má společnost určitý podíl, který se pohybuje od 2 do 16 %. Firma exportuje do více než 70 zemí Evropy, Asie, Afriky a Jižní Ameriky. Úspěšného rozvoje společnost dosahuje především ve východní Evropě, kde buduje své obchodní aktivity ve spolupráci s ostatními obchodními společnostmi patřícími do holdingu Bioveta. Především se jedná o BIOVETA ROMANIA S.R.L, BIOVETA SK, s.r.o., TOV BIOVETA UKRAINA a BIOVETA POLSKA SP.

Společnost vytváří vhodné pracovní podmínky, zajišťuje bezpečnost na pracovišti a neustále zaměstnává čím dál více zaměstnanců, což dokládá následující Graf 3.1. Nyní v rámci společnosti Bioveta, a.s. pracuje přibližně 555 zaměstnanců.

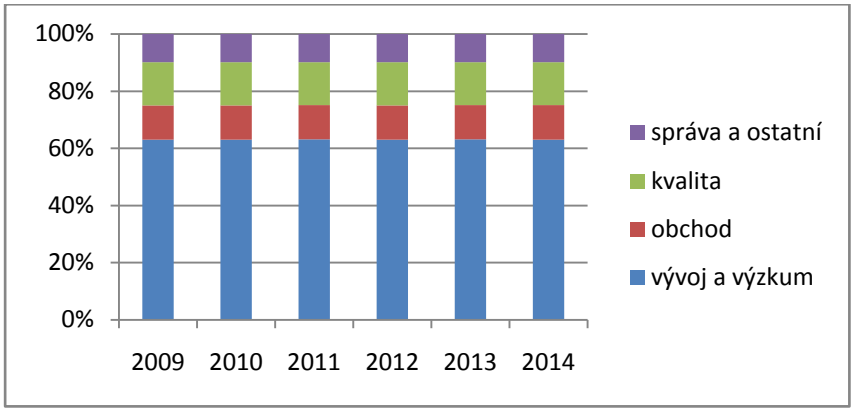
Graf 3.1. Vývoj počtu zaměstnanců za období 2009–2014



Zdroj: výroční zprávy firmy, vlastní zpracování

V posledních letech se struktura zaměstnanců dle oddělení a místa pracoviště příliš neměnila. Nejpočetnější skupinou pracovníků dle oddělení je skupina zaměstnaných ve výrobě a výzkumu, která tvoří 63 % z celkového počtu zaměstnaných. V této skupině jsou zahrnuti i vývojoví zaměstnanci, kterých je cca 5 %. V dalším útvaru, kterým je útvar obchod, je zaměstnáno 12 %, dále následuje sekce kvalita, kde pracuje 15 % všech zaměstnaných, z toho 4 % pracují se zvířaty. Posledním útvarem, do kterého patří jak zaměstnanci správy, tak i ostatní zaměstnanci společnosti, je útvar správa a ostatní, ve kterém je zaměstnáno 10 % pracovníků. Nutno říct, že uvedené podíly v této struktuře zaměstnanců dle oddělení jsou do jisté míry odhadované a mohou se lišit od skutečnosti. Následující Graf 3.2 zobrazuje odhadovanou strukturu zaměstnanců podle typu oddělení, ve kterém pracují.

Graf 3.2 Odhad struktury zaměstnanců dle jednotlivých oddělení za období 2009 -2014



Zdroj: výroční zprávy firmy, vlastní zpracování

Jak je patrné z grafu, nejvíce pracovníků společnost zaměstnává v oddělení vývoj a výzkum, dále v sekci kvalita, obchod. V oddělení správy a ostatní zaměstnává již zmíněných 10 %.

3.2 Horizontální analýza výkazů společnosti

V této části bude provedena horizontální analýza účetních výkazů – rozvahy a VZZ za období 2009–2013, kdy bude vždy popsán vývoj a změny jednotlivých složek aktiv i pasiv a vybraných položek VZZ. Horizontální analýza bude provedena dle vztahu (2.1) pro absolutní, respektive na základě vztahu (2.2) pro relativní změnu. Veškeré údaje pro horizontální analýzy, budou čerpány z účetních výkazů společnosti Bioveta, a. s., které jsou uvedeny v plném rozsahu v přílohách č. 1 a 2.

Horizontální analýza aktiv za celé analyzované období je znázorněna v následující Tab. 3.1, a to jak v absolutním, tak i v procentním vyjádření. Horizontální analýza všech položek aktiv je uvedena v příloze č. 3.

Tab. 3.1 Horizontální analýza aktiv za období 2009-2013

Položka rozvahy aktiv	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %
Celkem aktiva	83 193	12,22	162 930	21,33	211 923	22,86	148 763	13,06
Dlouhodobý majetek	46 108	11,83	8 569	1,97	84 881	19,10	171 767	32,46
Oběžná aktiva	27 499	9,53	161 686	51,15	129 639	27,13	-22 716	- 3,74
Ostatní aktiva	9 586	384,98	- 7 325	-60,66	- 2 597	-54,66	-288	-13,37

Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

Z Tab. 3.1 je patrné, že hodnoty **celkových aktiv** společnosti mají rostoucí tendenci, i když mezi roky 2012 a 2013 došlo k výraznému poklesu tempa růstu u celkových aktiv při

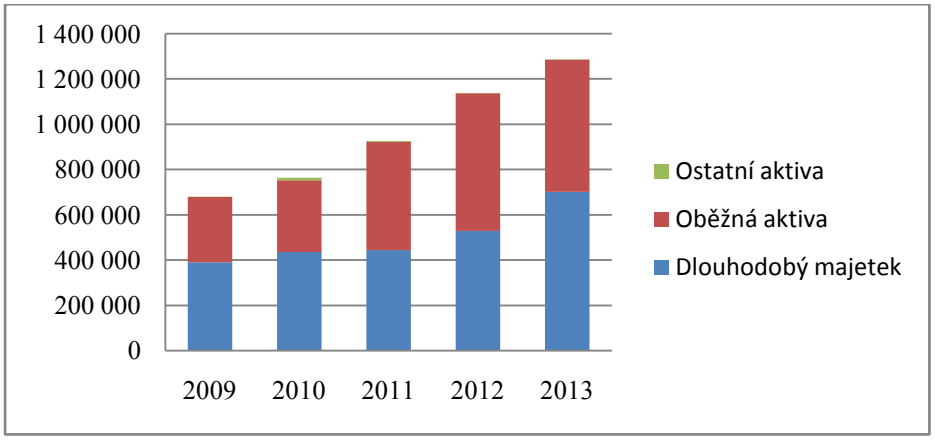
srovnání ostatních meziročních hodnot. Konkrétně došlo k navýšení pouze o 13,06 % oproti roku 2012, což bylo způsobeno především poklesem oběžných aktiv o 3,74 %, přesněji poklesem krátkodobých pohledávek o 22,78 %. Nepatrný podíl má na tom i pokles ostatních aktiv, a to nákladů příštích období. Nejvyšší nárůst celkových aktiv lze pozorovat v roce 2012, a to o 22,86 %, kdy došlo k velkému meziročnímu nárůstu hodnoty u podpoložky stavby, neboť firma zahájila výstavbu své nejvýznamnější investice a to biotechnické haly.

Dlouhodobý majetek se v roce 2010 zvýšil o 46 108 tis. Kč, ale v následujícím roce došlo k navýšení pouze o 1,97 %, tedy 8 569 tis. Kč. V průběhu dalších dvou analyzovaných období vykazuje dlouhodobý majetek vyšší rostoucí tendenci – v roce 2012 o 19,10 %, v roce 2013 o 32,46 %, a to především kvůli položce stavby, u kterých došlo k nárůstu o 45 582 tis. Kč v roce 2012. V roce 2013 byl příčinou zvýšení celkového DHM jak nárůst dlouhodobého nedokončeného majetku o 120 412 tis. Kč, tak i nárůst záloh poskytnutých na DHM o 58 520 tis. Kč. Dlouhodobý majetek společnosti je tvořen zejména položkou DHM, zatímco podíl dlouhodobého nehmotného a finančního majetku na celkové struktuře dlouhodobého majetku je zanedbatelný, neboť jejich změny jak v procentuálním, tak i v absolutním vyjádření jsou vzhledem k hodnotě DHM, protože se jedná prakticky o málo významné částky.

Hodnota **oběžných aktiv** měla od roku 2009 do roku 2012 rostoucí tendenci. Meziročně hodnota vzrostla v období 2009 až 2010 o 27 499 tis. Kč, v období 2010 až 2011 bylo vůbec největší tempo růstu, a to 51,15 %. Tento nárůst o 161 686 tis. Kč byl způsoben nárůstem položky zásob, konkrétně ve formě výrobků, a především nárůstem krátkodobých pohledávek, zejména pohledávek z obchodních vztahů o 65 806 tis. Kč (téměř 69,23 %) a také nárůstem hodnot u dohadných účtů aktivních o 62 809 tis. Kč. V následujícím období 2011 až 2012 došlo ke zpomalení tempa růstu na 27,13 % kvůli poklesu pohledávek z obchodních vztahů. V posledním analyzovaném období se OA výrazně snížila. Tento pokles o 22 716 tis. Kč nejvíce ovlivnilo snížení krátkodobých pohledávek, konkrétně položky dohadné účty aktivní, o 81 891 tis. Kč (34,67 %) a do jisté míry i snížení krátkodobých poskytnutých záloh o 16 974 tis. Kč (48,89 %).

Ostatní aktiva společnosti představují náklady příštích období a příjmy příštích období. V roce 2010 došlo k zajímavé změně, kdy se hodnota ostatních aktiv oproti roku 2009 zvýšila o 484,98 %, což v absolutním vyjádření činí pouze 9 586 tis. Kč, a to zásluhou zvýšení příjmů příštích období. V dalších obdobích dochází k poklesu položek časového rozlišení, neboť od roku 2012 firma již neeviduje žádné příjmy příštích období. V nákladech příštích období společnost eviduje např. registrační poplatky. I když je podíl hodnot časového rozlišení na celkových aktivech malý, mají svoji opodstatněnou hodnotu.

Graf 3.3 Vývoj dílčích složek aktiv za období 2009 –2013 (v tis. Kč)



Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

V předešlém Grafu 3.3 lze pozorovat vývoj jednotlivých aktiv v obdobích 2009–2013. Jak je možno vidět, hodnoty časového rozlišení (ostatních aktiv), označené zelenou barvou, jsou zanedbatelné oproti ostatním složkám aktiv. Dále firma v podrozvahové evidenci eviduje know-how, výsledky podnikového výzkumu a vývoje, jehož hodnota postupně narostla až na odhadovaných 300 mil. Kč v roce 2013.

Horizontální analýza pasiv je zachycena v Tab. 3.2 a také v Grafu 3.4, ovšem jen některých vybraných položek pasiv. Základním cílem horizontální analýzy pasiv je zjistit, z jakých zdrojů dochází k financování aktiv. Veškeré hodnoty v rámci horizontální analýzy pasiv lze podrobně nalézt v příloze č. 3.

Tab. 3.2 Horizontální analýza pasiv za období 2009-2013

Položka rozvahy pasiv	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %	tis. Kč	v %
Celkem pasiva	83 193	12,22	162 930	21,33	211 923	22,86	148 763	13,06
Vlastní kapitál	73 317	14,09	107 537	18,11	122 017	17,40	132 967	16,15
Cizí kapitál	18 406	13,37	5 639	3,61	106 594	65,90	15 434	5,75
Ostatní pasiva	-8 530	-37,91	49 754	356,15	-16 688	-26,19	362	0,77

Zdroj:účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

Celková hodnota pasiv má v průběhu sledovaného období 2009–2013 rostoucí tendenci (více Graf 3.), kdy se tempo růstu celkových pasiv neustále zvyšuje, až na výjimku v letech 2012–2013, kdy došlo ke zpomalení tempa růstu celkových pasiv vzhledem k porovnání hodnot z předešlých období. Konkrétně pasiva vzrostla pouze o 13,06 %, tedy 148 763 tis. Kč. Bylo to především z důvodu poklesu cizích zdrojů, konkrétně krátkodobých závazků o 30 999 tis. Kč. Největší tempo růstu pasiv společnost zaznamenala v období

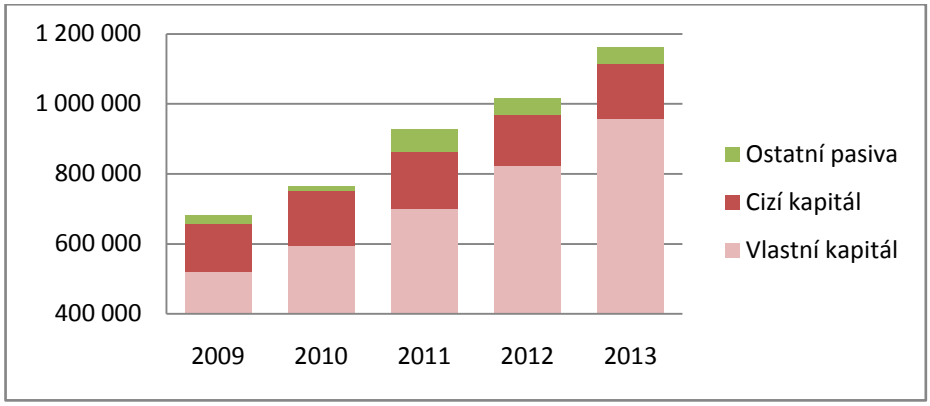
2011-2012 a nejvýrazněji jej zapříčinil růst vlastního kapitálu, jehož zastoupení na struktuře celkových zdrojů krytí majetku společnosti neustále roste a dochází tak k určitému vytěsnění cizích zdrojů. Důvodem je jistá snaha o samofinancování svých investic, potřeb či závazků.

U **vlastního kapitálu** dochází ke konstantnímu nárůstu v jeho tempu růstu, a to především kvůli neustálému navyšování nerozděleného zisku z minulých let, jehož hodnota se za 4 roky z 249 621 tis. Kč více než zdvojnásobila, a to na 578 002 tis. Kč v roce 2013. To v relativním vyjádření činí nárůst o 231,55 %. K růstu vlastního kapitálu také bezpochyby přispěl výsledek hospodaření z běžného účetního období, který se daří společnosti neustále navyšovat. Po celé analyzované období společnost vytvářela zákonný rezervní fond, který se navýšil až na 40 284 tis. Kč z původních 18 333 tis. Kč v roce 2009.

Cizí zdroje mají podobný vývoj jako vlastní kapitál, i když jejich tempo růstu nebylo tak citelné jako u vlastního kapitálu, až na výjimku v roce 2012 (viz níže). V roce 2010 došlo k nárůstu u tempa růstu o 18 406 tis. Kč, kdy rozdíl v meziročních hodnotách činil v relativním vyjádření 13,37 %. Růst cizích zdrojů byl spojen s krátkodobými závazky, konkrétně se 100% nárůstem krátkodobých přijatých záloh. V roce 2011 došlo k růstu pouze o 3,61 %, neboť společnost část úvěrů a výpomocí splatila. Navíc v listopadu 2011 byl uzavřen investiční úvěr s GE Money Bank na výstavbu školicího střediska II, ale v daném roce se z něj nebyly žádné prostředky čerpány. V následujícím období 2011 až 2012 došlo k citelnému nárůstu o 106 594 tis. Kč, což je změna o 65,90 % vzhledem přecházejícímu období. Tento růst byl nejvíce ovlivněn zvýšením krátkodobých záloh o 54 790 tis. Kč a dohadných účtů pasivních o 39 012 tis. Kč (o 826 %). Dále byl v tomto období opět uzavřen dlouhodobý úvěr s GE Money Bank.

Ostatní pasiva společnosti, která představují výdaje příštích období a výnosy příštích období, měla odlišný, kolísavý vývoj než ostatní složky pasiv. V roce 2011 a v roce 2012 došlo k záporným změnám, čili k poklesu jejich hodnot oproti předcházejícím období. Naopak v letech 2010 až 2011 došlo k velkému meziročnímu nárůstu o 356,15 %, to je 49 754 tis. Kč. Výnosy příštích období zahrnují platby, které společnost předem obdržela na platby na výzkum a zkoušky, které se provádí několik let. Nejvýznamnější jsou platby od společností MERIAL a ZOETIS. V Grafu 3.4 lze opět sledovat vývoj jednotlivých položek rozvahy, ale tentokrát položek pasiv za období 2009 až 2013.

Graf 3.4 Vývoj dílčích složek pasiv za období 2009 – 2013 (v tis. Kč)



Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

Na první pohled lze vidět, že hodnoty ostatních pasiv mají větší zastoupení, než tomu bylo u ostatních aktiv. Ale platí nadále to, že jejich hodnota je pro společnost zanedbatelná.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je zaměřena na vývoj vybraných položek výnosů, nákladů a výsledků hospodaření za analyzované období 2009–2013. Zjištěné hodnoty vybraných položek, které jsou uvedeny v následující Tab. 3.3, byly zpracovány na základě údajů z účetního výkazu zisku a ztráty uvedeného v příloze č. 2 a horizontální analýzu tohoto ukazatele v kompletním složení lze najít v příloze č. 4.

Tab. 3.3 Horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty za období 2009 – 2013.

Položka	2010/2009		2011/2010		2012/2011		2013/2012	
	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%	tis. Kč	%
Obchodní marže	11	4,40	166	63,60	279	65,34	-195	--27,62
Výkony	73 611	13,96	125 120	20,82	117 178	16,14	88 128	10,45
Výkonová spotřeba	40 762	14,16	75 611	23,01	65 947	16,32	54 942	11,69
Přidaná hodnota	32 860	13,70	49 675	18,22	51 510	15,98	32 991	8,82
Osobní náklady	16 128	13,17	24 727	17,85	15 946	9,77	26 199	14,62
Provozní VH	19 611	19,98	35 177	29,87	28 315	18,51	3 698	2,04
Finanční VH	1238	-15,48	10 528	-155,69	-8 841	-234,76	14579	-287,27
VH za běžnou činnost	17 030	22,80	36 108	39,36	16 101	12,60	14 356	9,97
Mimořádný VH	1311	-396,97	216	220,41	141	44,90	-309	-67,91
VH za účetní období	17 161	22,98	36 324	39,56	16 242	12,67	14 047	9,73
VH před zdaněním	20 980	23,28	45 921	41,33	19 615	12,49	17 968	10,17

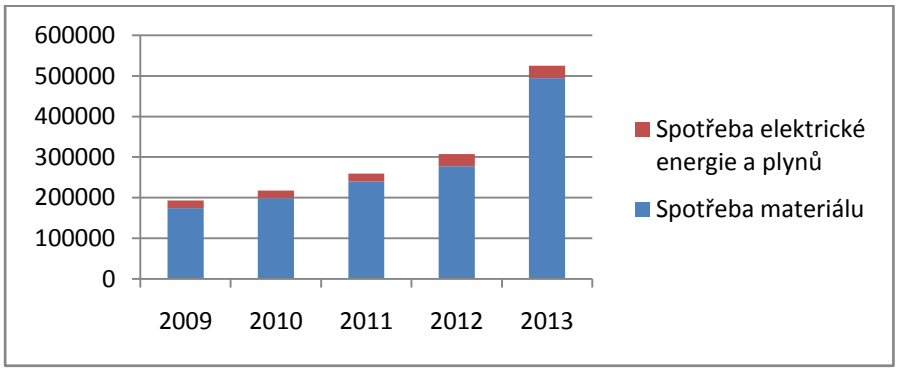
Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

Obchodní marže se vypočítá jako rozdíl mezi tržbami za prodej zboží a náklady vynaloženými na prodané zboží. Marže společnosti meziročně rostly kromě posledního roku, kdy marže poklesla vzhledem k předešlému roku o 195 tis. Kč. To bylo způsobeno navýšením

nákladů na prodané zboží. Výkony společnosti meziročně narůstaly, ale jejich tempo růstu se po roce 2011 začalo zpomalovat. Nejvyšší meziroční nárůst výkonů byl zaznamenán mezi roky 2010-2011, kdy výkony v relativním vyjádření vzrostly o 20,82 %. Stejný vývoj v čase měly i meziroční hodnoty u výkonové spotřeby, jež kopírují zpomalení u navyšování meziročních hodnot po roce 2011. Rozdíly mezi jednotlivými roky však nejsou tak vysoké jako u výkonů.

Rozdíl mezi výkony a výkonovou spotřebou je vyjádřen prostřednictvím přidané hodnoty. Zohledňuje vývoj tržeb a marží k výkonové spotřebě, která zahrnuje nejužší skupinu nákladů, a tou je spotřeba materiálu a energie a služby. Tato skupina je znázorněna v Grafu 3.5. Vývoj přidané hodnoty je odrážen vývojem výkonů a výkonové spotřeby. Nejvyšší meziroční nárůst byl tedy opět mezi lety 2010-2011 a to 18,22 % v relativním vyjádření.

Graf 3.5. Rozbor nákladů spotřeby materiálu a energie za období 2009-2013 (v tis. Kč)



Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

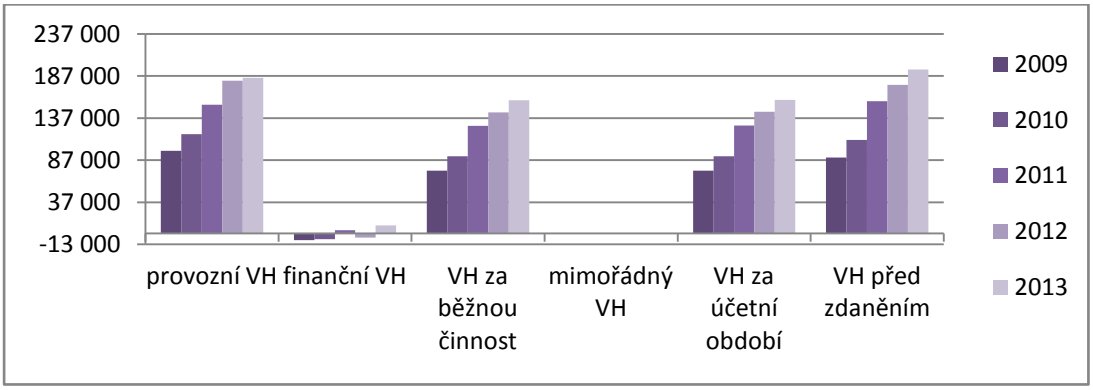
Provozní výsledek hospodaření měl po celé analyzované období kolísavou tendenci. Nejvýrazněji jej ovlivnily položky osobní náklady, odpisy dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, dále položky ostatní provozní výnosy a ostatní provozní náklady. Všechny zmíněné náklady v čase rostly kromě provozních výnosů a nákladů, u nichž jejich meziroční hodnota v letech 2011-2012 klesla o 7 193 tis. Kč, respektive o 2 124 tis. Kč. Největší vliv na provozní výsledek hospodaření mají bezpochyby osobní náklady, jejichž největší meziroční nárůst byl v letech 2012–2013, kdy vzrostly o 26 199 tis. Kč.

Jelikož firma příliš neinvestuje do cenných papírů, a tudíž hodnoty výnosů z nich plynoucí jsou nepatrné, jsou v rámci finančního výsledku hospodaření nejdůležitější položkou nákladové úroky, u nichž lze sledovat pozvolný pokles, až na rok 2013, kdy došlo k nepatrnému nárůstu o 164 tis. Kč.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost měl po celé období rostoucí tendenci, což dokazuje Graf 3.6. K největšímu meziročnímu nárůstu u této položky došlo v letech

2010-2011, a to o 36 108 tis. Kč, což je v relativním vyjádření nárůst o 39,36 %. Daňová povinnost společnosti, která ovlivňuje tento výsledek hospodaření, rovněž po celé období meziročně rostla. Mimořádný výsledek hospodaření není pro společnost nijak zajímavý, kdy eviduje jenom mimořádné výnosy, kromě prvního roku, kdy společnost má i mimořádné náklady ve výši 107 tis. Kč.

Graf 3.6 Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření za období 2009-2013 (v tis. Kč)



Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

Výsledek hospodaření před zdaněním (EBT) a výsledek hospodaření za účetní období (EAT) po celé analyzované období rostly. Největší meziroční nárůst byl zaznamenán, jako u ostatních výsledků hospodaření, kromě finančního, v letech 2010–2011, kdy konkrétně hodnota EBT vzrostla o 45 921 tis. Kč (41,33 %), respektive 36 324 tis. Kč (39,56 %) u EAT. Od roku 2011 pak docházelo ke zpomalování tempa růstu těchto výsledků hospodaření.

3.3 Vertikální analýza výkazů společnosti

Cílem vertikální analýzy rozvahy a VZZ je zjistit procentuální podíl jednotlivých složek aktiv a pasiv a VZZ na celkovém základu za období 2009–2013. V Tab. 3.4 a 3.5 je znázorněn vývoj jednotlivých položek aktiv a pasiv v čase, v Tab. 3.6 za stejné období položek VZZ. Kompletní vertikální analýza všech jednotlivých položek rozvahy a VZZ je uvedena v přílohách č. 5 a 6. Vertikální analýza je provedena dle vztahu (2.3).

Vertikální analýza rozvahy bude nejprve provedena z pohledu **aktiv**. V následující Tab. 3.4 lze získat ucelený přehled o přesném procentuálním zastoupení jednotlivých položek aktiv v průběhu pěti analyzovaných let. Jako rozvrhová základna byla zvolena suma aktiv, respektive u pasiv pak suma pasiv.

Tab. 3.4 Vertikální analýza aktiv za období 2009–2013 (v %)

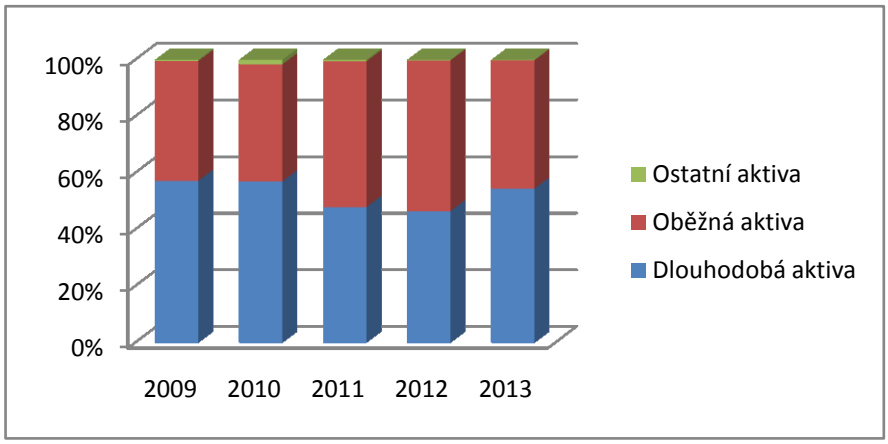
Položka rozvahy aktiv	2009	2010	2011	2012	2013
Celkem aktiva	100	100	100	100	100
Pohledávky za upsaný kapitál	-	-	-	-	-
Dlouhodobý majetek	57,24	57,04	47,94	46,47	54,44
DNM	0,53	0,53	0,44	0,29	0,64
DHM	56,70	56,50	47,46	46,07	53,71
DFM	0,01	0,01	0,03	0,11	0,09
Oběžná aktiva	42,39	41,38	51,55	53,34	45,41
Zásoby	20,65	19,48	17,97	20,49	18,71
Dlouhodobé pohledávky	0,05	0,05	0,04	0,03	0,03
Krátkodobé pohledávky	14,65	13,26	26,28	25,96	17,73
Krátkodobý finanční majetek	7,04	8,59	7,26	6,86	8,94
Ostatní aktiva	0,37	1,58	0,51	0,19	0,14

Zdroj: vlastní zpracování

Dle zjištěných výsledků analýzy aktiv představují rozhodující část dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a oběžná aktiva. Ostatní aktiva, čili účty časového rozlišení, mají zanedbatelný podíl na celkové struktuře aktiv, kdy jenom v roce 2010 přesáhla 1 % hranici. Podíl stálých aktiv je do jisté míry stejný a pohybuje se v rozmezí 54 – 57 %. Pouze v letech 2011 a 2012 se dostala mírně pod hranici 50 %, neboť došlo k většímu nárůstu u oběžných aktiv (dále jen OA) než u dlouhodobého majetku. Konkrétně došlo k nárůstu krátkodobých pohledávek – přesněji pohledávek z obchodních vztahů a dohadných účtů aktivních. To způsobilo, že podíl OA v letech 2011 a 2012 se zvětšil o 10 percentuálních bodů (dále již p. b.), respektive o 11 p. b oproti roku 2010, čímž přesáhl 50% podíl na celkových aktivech firmy. Jinak si OA drží svůj podíl od 41 do 45,5 %.

Vývoj podílů dílčích složek aktiv je zachycen v Grafu 3.7, který stejně jako Tab. 3.4 vychází ze vstupních dat umístněných v příloze č. 5. V již zmiňovaném Grafu 3.7 lze vidět relativně vyvážený podíl stálých aktiv a oběžného majetku.

Graf 3.7 Vývoj podílů jednotlivých složek aktiv za období 2009 –2013 (v %)



Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

Vertikální analýza pasiv. Stejně jako v případě horizontální analýzy i vertikální analýza musí být provedena z pohledu pasiv. Následující odstavce budou věnovány vertikální analýze vybraných položek pasiv, vycházející ze zjištěných hodnot v Tab. 3.5.

Tab. 3.5 Vertikální analýza pasiv za období 2009-2013 (v %)

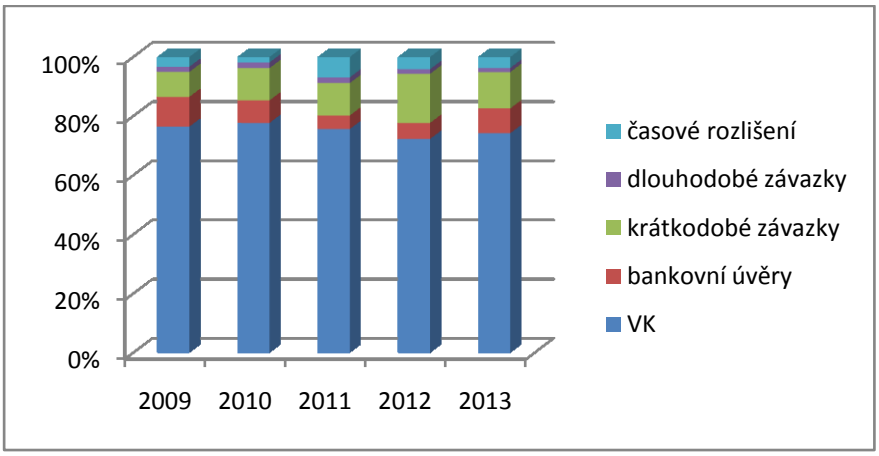
Položka rozvahy pasiv	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	76,47	77,74	75,67	72,31	74,28
Základní kapitál	26,62	23,72	19,55	15,91	14,08
Kapitálové fondy	0	0	0	0	0
RF a ostatní fondy	2,69	2,89	2,88	2,90	3,13
VH minulých let	36,67	39,47	39,68	40,94	44,89
VH účetního období	10,97	12,02	13,83	12,68	12,31
Cizí zdroje	20,23	20,44	17,49	23,56	22,04
Rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	1,74	1,91	1,94	1,54	1,39
Krátkodobé závazky	8,42	10,90	10,96	16,60	12,28
Bankovní úvěry a výpomoci	10,07	7,62	4,57	5,42	8,37
Ostatní pasiva	3,31	1,83	6,88	4,13	3,68

Zdroj: vlastní zpracování

Ze zjištěných výsledků z Tab. 3.5 lze vyčíst velké rozdíly u procentuálního zastoupení položek pasiv na celkovém základě. Zastoupení vlastního kapitálu se pohybuje mezi 72,31 % až 77,74 % z celkových pasiv. Nejmenší podíl vlastního kapitálu v roce 2012 byl způsoben navýšením krátkodobých závazků o 5,64 % u cizích zdrojů. Hodnota cizích zdrojů se pohybuje v rozmezí od 27,49 % do 23,56 % (v roce 2012). V roce 2011 byl zaznamenán nejmenší podíl cizích zdrojů, a to 17,49 %, který byl způsoben zvýšením podílů ostatních

pasiv (účtu časového rozlišení) na celkových pasivech. Jak už bylo několikrát zmíněno, účet časového rozlišení má minimální roli, a to i přes vyšší podíly u pasiv než u aktiv. S tímto tvrzením je spojen Graf 3.8.

Graf 3.8 Podíl dílčích složek pasiv za analyzované období 2009–2013 (v %)

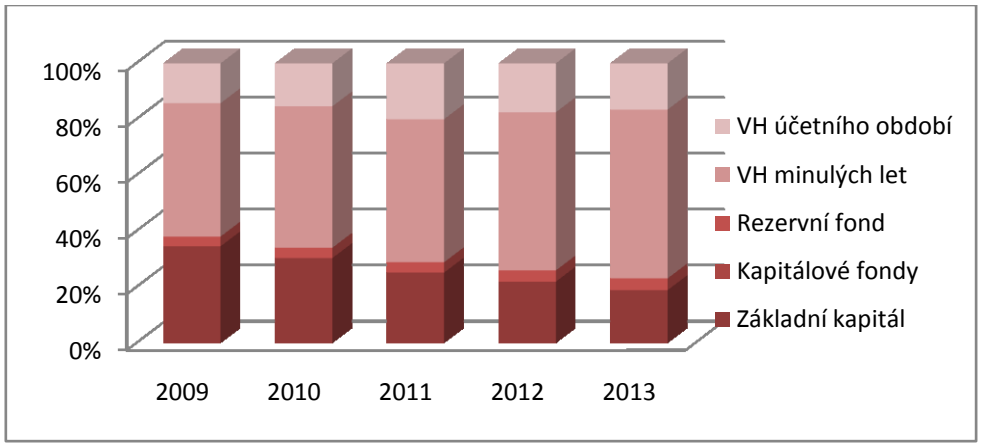


Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

Z Grafu 3.8 je patrný výrazný podíl VK, jenž se pohybuje kolem 72 až 78 %. Za tímto podílem na celkových pasivech stojí jednoznačně VH minulých let, což je vlastně nerozdělený účetní VH za minulá období, jehož podíl se pohybuje kolem 40 %.

Následující Graf 3.9 zahrnuje jednotlivé složky VK a jejich procentuální podíl, zejména pak VH minulých let, na celkové hodnotě VK.

Graf 3.9 Podíl dílčích složek u VK za období 2009–2013 (v %)



Zdroj: účetní výkazy firmy, vlastní zpracování

U **vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty** budou jako základ pro procentuální výpočet jednotlivých položek tohoto účetního výkazu zvoleny tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržby za prodej zboží. Jednotlivé podíly vybraných položek jsou uvedeny v následující Tab. 3.6

Tab. 3.6 Vertikální rozbor výkazu zisku a ztráty za analyzované období 2009–2013 (v %)

Položka	2009	2010	2011	2012	2012
Obchodní marže	0,05	0,04	0,06	0,09	0,05
Výkony	102,07	102,91	101,61	109,29	100,21
Výkonová spotřeba	55,71	56,26	56,56	60,93	56,49
Přidaná hodnota	46,42	46,69	45,11	48,45	43,77
Osobní náklady	23,69	23,72	22,85	23,23	22,10
Ostatní provozní náklady	2,23	2,64	4,23	2,98	2,96
Ostatní provozní náklady	0,86	0,88	0,80	0,82	0,46
Provozní VH	19,00	20,17	21,40	23,49	19,90
Finanční VH	-1,55	-1,16	0,53	-0,66	1,02
VH za běžnou činnost	14,46	15,71	17,89	18,65	17,03
VH mimořádný	-0,01	0,02	0,05	0,06	0,02
VH za účetní období	14,45	15,72	17,93	18,71	17,05
VH před zdaněním	17,44	19,02	21,97	22,89	20,94

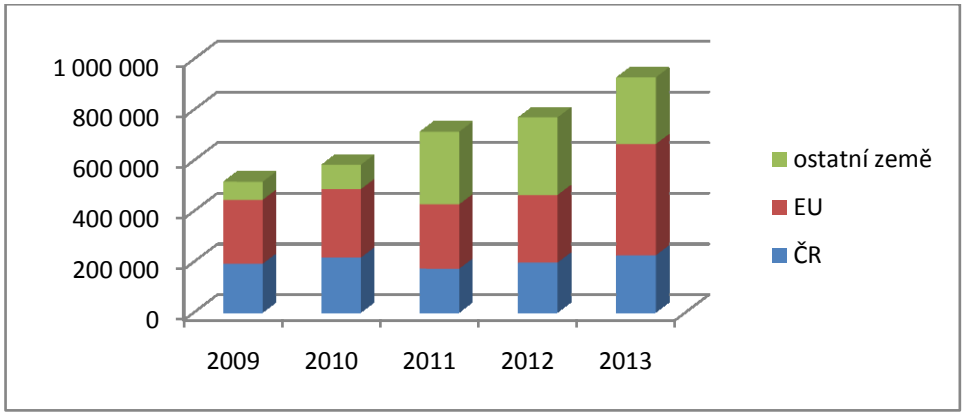
Zdroj: vlastní zpracování

Z vybraných nákladových a výnosových položek v Tab. 3.6 je patrné, že největší podíl na struktuře celkových nákladů představuje výkonová spotřeba, která zahrnuje především spotřebu materiálu a energie. Její podíl osciluje mezi 56,71 a 57,5 %, kromě roku 2012, kdy její podíl vzrostl na téměř 61%, a to z důvodu slabšího meziročního nárůstu (o 56 334 tis. Kč) u tržeb tvořících základ této analýzy. Nezanedbatelný podíl má také položka služby, jejíž podíl se pohybuje od 18 do 21 % v roce 2012. Další významnou položkou ovlivňující jak provozní, tak celkové náklady jsou osobní náklady, zejména pak mzdové a náklady na SP a ZP. Celkově osobní náklady mají podíl kolem 23 %, když v prvních dvou letech to bylo nepatrně více. Ostatní nákladové položky tvoří zanedbatelný podíl (0,21 do 5,08 %) z hodnoty celkových nákladů.

Jednoznačný podíl na celkových výnosech mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Podíl této položky představuje konkrétně cca 99,80 %. Kromě těchto výnosů jsou pro firmu opodstatněné ostatní provozní výnosy, na kterých společnost eviduje přijaté státní dotace na neinvestiční výdaje (výdaje na výzkum a vývoj nových vakcín).

Jelikož společnost vyváží různé přípravky a vakcíny i do zahraničí, v následujícím grafu je zobrazena struktura tržeb za vlastní výrobky a služby podle typu trhů. Je zřejmé, že vývoj na domácím trhu roste pomaleji v porovnání s trhy v rámci EU a ostatních zemí, jak lze vidět v následujícím Grafu 3.10

Graf 3.10 Struktura tržeb za vlastní výrobky a služby podle typu trhu (v tis. Kč)



Zdroj:účetní účetní výkazy, vlastní zpracování

V roce 2013 z tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, které činily 928 mil. Kč, představoval export více než 75 % těchto tržeb. Zajímavé jsou i hodnoty ostatních finančních výnosů či nákladů plynoucích kurzovních rozdílů ze zahraničních obchodů. Společnost většinou počítá s pevným, vnitřně stanoveným kurzem, jež je pravidelně aktualizován k 31.12.

4. Posouzení finanční situace společnosti pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy

V této části práce je hodnocena finanční situace společnosti Bioveta, a. s. za období 2009 až 2013 pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů, a to rentability, likvidity, finanční stability a zadluženosti a aktivity. U jednotlivých typů ukazatelů bude nejprve ve stručnosti objasněna teorie, čili co dané ukazatele vyjadřují a k čemu slouží. Poté budou v tabulkách, ale i v grafickém provedení zobrazeny zjištěné výsledky, které budou následně okomentovány a odůvodněny. Výsledky budou srovnány s doporučovanými hodnotami a trendy. Komentáře u ukazatelů se většinou budou týkat neobvyklých nebo netradičních hodnot, které se vymykají ostatním nebo doporučovaným hodnotám za dané období v rámci jednotlivých ukazatelů. Následně bude proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE, zjištění odchylek a srovnání vlivů dílčích ukazatelů působících na vrcholový ukazatel. Závěr této kapitoly bude zaměřen na zhodnocení výsledků finanční analýzy, porovnání hodnot s odvětvím a na návrh doporučení možných řešení. Pro výpočet ukazatelů budou použity účetní výkazy, které jsou obsaženy v přílohách č. 1, 2 a 7. Je důležité zmínit, že společnost Bioveta, a. s. má netradiční předmět podnikání, se kterým jsou spojena určitá specifika v podobě nákladů na hygienu, udržování konstantních teplot v místnostech, dále jsou náklady spojené s kontrolou kvality a testováním materiálu, skladování apod.

4.1. Analýza vývoje ukazatelů rentability

Základním kritériem hodnocení u rentability je stupeň výnosnosti vloženého kapitálu, který zajímá jak společnost (management), tak i investory (akcionáře) a do jisté míry i stát. Dle typu použití vybraného kapitálu se rozlišují ukazatelé rentability na: rentabilitu vložených aktiv (ROA), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), rentabilitu dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE), včetně rentability tržeb (ROS) a rentability nákladů (ROC). V následující Tab. 4.1 jsou pak výsledné hodnoty společnosti Bioveta, a. s. u již zmíněných ukazatelů. Stanovené doporučené trendy k jednotlivým ukazatelům jsou podle (Dluhošová, 2010).

Tab. 4.1 Ukazatele rentability za období 2009 –2013 v (%)

Ukazatel	vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
Rentabilita vložených aktiv	2.4	13,59	14,74	17,08	15,59	15,20
Rentabilita investovaného kapitálu	2.6	16,46	16,89	20,79	19,67	18,07
Rentabilita vlastního kapitálu	2.7	14,34	15,46	18,27	17,54	16,57
Rentabilita tržeb (1)	2.8	14,46	15,74	17,96	18,75	17,07
Rentabilita tržeb (2)	2.9	17,92	19,30	22,18	23,05	21,07
Rentabilita nákladů	2.10	16,25	17,07	19,81	19,61	19,33

Zdroj: Vlastní zpracování

Rentabilita aktiv (ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na skutečnost, z jakého kapitálu byla financována. Rentabilita vložených aktiv by měla být rostoucí, avšak není tomu tak. V prvních 3 letech sice měl rostoucí tendenci, kdy nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2011 a to 17,08 %, což bylo způsobeno vyšším nárůstem aktiv a výkonů oproti výkonové spotřebě. V posledních dvou obdobích však dochází k pomalému klesání, což potvrzují jednak hodnoty z Tab. 4.1, ale i Graf 4.1. Za následnými poklesy v letech 2012 a 2013 stojí vyšší meziroční nárůst aktiv než zisku EBIT. Hodnota v posledním roce znamená, že každá koruna z celkového vloženého majetku vynese podniku 15 haléřů provozního zisku.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) udává celkovou výnosnost vlastních zdrojů financování, říká, kolik korun čistého zisku případně přinese jedna koruna vlastního kapitálu a vychází z čistého zisku. Trend tohoto ukazatele by měl být opět rostoucí, jako v případě ROA, ale dle hodnot z Tab. 4.1 dochází ke stejnému vývoji jako u ukazatele ROA, tedy opětnému poklesu v posledních dvou obdobích. Nicméně hodnoty z prvních tří let splňují rostoucí trend, zejména pak v roce 2011, kdy hodnota byla 18,27 % a byla opět nejvyšší. V posledních dvou letech došlo k poklesům hodnot, které byly zapříčiněny především nárůstem vlastního kapitálu o 17,4 %, respektive o 16,14 % z důvodu kumulace nerozděleného zisku. Tento ukazatel bude dále detailněji rozebrán v podkapitole 4.5, ve které bude proveden jeho pyramidový rozklad.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE) je ukazatel, který se využívá v rámci hodnocení dlouhodobého investování, kdy jsou použity jak vlastní zdroje formou VK, tak i dlouhodobý cizí kapitál, do kterého jsou zahrnuty dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry. Stanovený doporučovaný rostoucí trend byl dodržen pouze do roku 2011, kdy hodnota rentability byla na úrovni 20,79 %. Poté, jak si lze všimnout z Tab. 4.1, začaly hodnoty od roku 2012 klesat. K tomuto poklesu došlo z důvodu navýšení meziroční souhrnné hodnoty cizích zdrojů dlouhodobých a VK, která byla v roce 2012 o 141 123 tis. Kč, respektive o 179 400 tis. Kč. v roce 2013 vyšší než v roce 2011. I přesto, že v posledním roce došlo k velkému nárůstu dlouhodobých bankovních úvěrů o 46 001 tis. Kč, tak nejmenší hodnota rentability byla zaznamenána hned v prvním roce, a to 16,46 %. Po celou dobu analyzovaného období rostl jak čitatel tohoto ukazatele (EBIT), tak i jeho jmenovatel, do kterého spadají cizí zdroje dlouhodobé a vlastní kapitál.

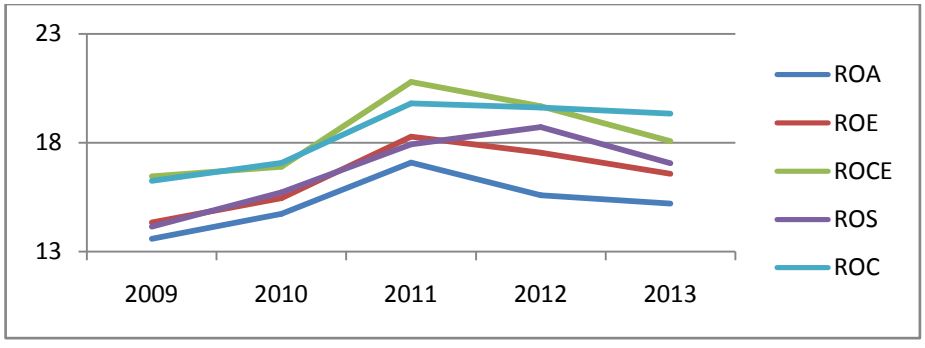
Rentabilita tržeb (ROS) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, čili hodnotí stupeň ziskovosti. Trend má být v čase rostoucí. Z Tab. 4.1 vyplývá,

že rentabilita roste kromě posledního roku, kdy došlo k menšímu meziročnímu nárůstu EAT oproti předcházejícím obdobím, a to i přes nárůst tržeb za vlastní výrobky a služby v roce 2013, které v tomto roce meziročně vzrostly o 157 984 tis. Kč. Rentabilita v daném roce byla 17,07 %. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2012, kdy na 1 Kč tržeb připadal zisk téměř 19 haléřů. Naopak nejnižší hodnoty bylo dosaženo v prvním roce. Pro srovnání s odvětvím a lepší vypovídací schopnost byl proveden i výpočet tohoto ukazatele na bázi EBITU. Vývoj provozní rentability je stejný jako u rentability na bázi EAT, ve které se počítalo s výsledkem hospodaření za účetní období. Zjištěné hodnoty provozní rentability jsou vyšší, neboť hodnoty v čitateli nebyly sníženy o daň. Také je důležité zmínit, že pro oba ukazatele byly použity pouze tržby za vlastní výrobky a služby.

Rentabilita nákladů (ROC) patří mezi velmi užívané ukazatele a objasňuje, kolik Kč čistého zisku přinese 1 vložená koruna celkových nákladů. Čím je hodnota této rentability vyšší, tím účinněji jsou zhodnoceny společností vložené náklady v rámci hospodářského procesu, čímž dochází k efektnímu výsledku hospodaření. Z Tab. 4.1 lze vyčíst, že pouze tato rentabilita za celé analyzované období splňuje doporučený rostoucí trend, s jistým nepatrným poklesem hodnot v posledních dvou obdobích. Ale ve srovnání hodnot ostatních ukazatelů rentability jsou výkyvy jen nepatrné. ROC za celé sledované období rostly jak celkové náklady, tak hlavně i čistý zisk (EAT), jenž se svými rostoucími hodnotami zapříčinil růst rentability. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2011, a to 19,81 %. V posledních dvou obdobích byly zaznamenány poklesy v řádu desetin procent. Tento ukazatel plní funkci doplňkového ukazatele k rentabilitě tržeb (ROS).

Následující Graf 4.1 zobrazuje vývoj jednotlivých rentabilit za analyzované období.

Graf 4.1 Vývoj ukazatelů rentability za období 2009 –2013 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

4.2 Analýza vývoje ukazatelů likvidity

Likvidita představuje schopnost podniku získat prostředky k úhradě svých závazků. Závisí především na schopnosti podniku inkasovat své pohledávky, na struktuře majetku (zejména pak na struktuře, množství a oceňování zásob a pohledávek), prodejnosti výrobků apod. Získané hodnoty v Tab. 4.2 se vymykají doporučeným hodnotám Dluhošová (2010), což je dáno především činností podniku (předmětem podnikání) a odvětvím. Avšak v rámci srovnání podniků v daném odvětví dle hodnot Ministerstva obchodu a průmyslu (MPO) ČR jsou zjištěné hodnoty stabilní (viz podkapitola zhodnocení výsledků)

Tab. 4.2 Vypočtené hodnoty ukazatelů likvidity za období 2009–2013

Ukazatel	vzorec	2009	2010	2011	2012	2013	optimum
Celková likvidita	2.11	5,03	3,79	4,70	3,21	3,70	2- 2.5
Pohotová likvidita	2.12	2,58	2,01	3,06	1,98	2,17	1 – 1,5
Okamžitá likvidita	2.13	0,84	0,79	0,66	0,41	0,73	0.2-0.5
Čistý pracovní kapitál v tis. Kč	2.14	231258	232794	376175	418326	426 609	

Zdroj: Vlastní zpracování

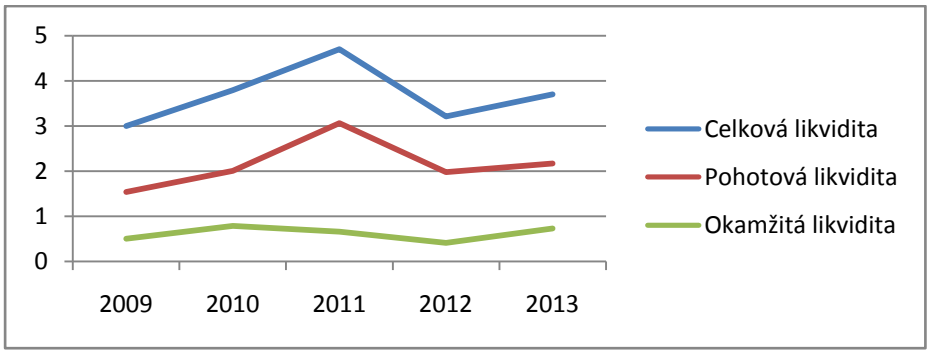
Hodnoty ukazatele **celkové likvidity** jsou větší než 1, tzn., že podnik by byl schopen splatit své závazky, kdyby přeměnil všechna svá oběžná aktiva v hotovost. Doporučené rozmezí hodnot 2 – 2,5 se společnosti nedařilo plnit, neboť ve všech obdobích jsou hodnoty vyšší, než je optimum. Nejbližší hodnota k těmto doporučeným hodnotám 3,21 (podle Dluhošová 2010) je v roce 2011. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána hned v prvním roce, a to 5,03. V následujícím roce došlo k citelnému poklesu na 3,79, kdy došlo k vyššímu procentuálnímu nárůstu u položky krátkodobých závazků (o 45,28 %) oproti nárůstu hodnoty čitatele (o 9,53%). Konkrétně se navýšily krátkodobé zálohy o 27 357 tis. Kč. Poté významně vzrostla OA a tím vzrostla i hodnota celkové likvidity na 4,7. Za vysokými hodnotami běžné likvidity stojí velké množství (téměř polovina) OA vázaných v pohledávkách a zejména pak v zásobách, což je dáno specifikem podnikatelské činnosti. Společnost by se měla pokusit jejich stav snížit, čímž by došlo ke zlepšení likvidity a ke zvýšení obratu zásob.

Pohotová likvidita má podobný vývoj jako likvidita celková (běžná). Ve výše uvedené Tab. 4.2 lze vidět, že hodnoty za všechna období nejsou opět v optimálním rozpětí, které je v tomto případě 1,0 – 1,5 (Dluhošová, 2010). Po prvním období likvidita klesla na hodnotu 2,01 a to opět jednak důvodu nárůstu krátkodobých závazků a dále kvůli zmenšení hodnoty čitatele ukazatele o zásoby, které je právě zmenšen. Nejvyšší hodnoty byly naměřeny opět v roce 2011 (3,06) i po odečtení zásob, a to z důvodu narůstajících krátkodobých

pohledávek z obchodních vztahů a dohadných účtů aktivních. V dalších letech došlo ke snížení likvidity, a to především kvůli nárůstu objemů krátkodobých závazků o 86,11 % v roce 2012 a o 55,6 % vůči roku 2011.

Ukazatel **okamžité likvidity**, který poměřuje pohotové platební prostředky s krátkodobými závazky, a který je také označován jako ukazatel třetího stupně likvidity**,** by měl mít rostoucí trend. Z Tab. 4.2 je zřejmé, že doporučené hodnoty 0,2 – 0,5 společnost splňuje pouze v roce 2012, kdy hodnota likvidity třetího stupně je 0,41. Hned v prvním roce hodnota likvidity překročila horní hranici intervalu doporučené hodnoty o 0,33, konkrétně likvidita měla hodnotu 0,84. V dalších letech postupně dochází ke snižování velikosti ukazatele až na nejmenší hodnotu v roce 2012. Za hodnotou z roku 2012, která je v doporučeném rozmezí, stojí navýšení krátkodobých závazků o 87 488 tis. Kč. V posledním roce došlo k poklesu krátkodobých závazků, zejména z obchodních vztahů, a tím došlo opět k nárůstu okamžité likvidity.

Graf 4.2 Vývoj ukazatelů likvidity za analyzované období 2009-2013



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel čistého pracovního kapitálu je často doplňován k ukazatelům likvidity. ČPK představuje část oběžného majetku podniku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po uhrazení krátkodobých závazků firmy může být použita pro uskutečnění záměrů podniku. Představuje tedy tu část oběžného majetku, která je finančně kryta dlouhodobými zdroji. Pro dobrou situaci v podniku a zejména zajištění likvidity má mít podnik krátkodobá aktiva ve větším objemu než jsou krátkodobé závazky. *„Jinak řečeno dlouhodobé zdroje, tj. VK a dlouhodobé závazky, mají převyšovat dlouhodobá (fixní) aktiva.*“ *(Dluhošová 2011, s. 82).* Toto tvrzení potvrzují zjištěné výsledky v předešlé Tab. 4.2.

Čistý pracovní kapitál se za celé analyzované období pohybuje v kladných hodnotách a jeho vývoj se shoduje s doporučovaným trendem, tzn. že přebytek oběžného majetku nad krátkodobými závazky, čili po přeměně OA na peněžní prostředky a úhradě krátkodobých

závazků má podnik dostatek finančních zdrojů na své další aktivity. Podnik byl tedy ve všech obdobích likvidní a využívá konzervativní způsob financování. Jedná se o překapitalizování, což znamená, že podnik využívá dlouhodobé zdroje nejen k financování dlouhodobého majetku, nýbrž i k části oběžného, zejména položky zásob, které firma eviduje docela ve velkém množství. Tato situace je ale jistě lepší, než kdyby došlo podkapitalizování, a tím i ohrožení likvidity.

4.3 Analýza vývoje ukazatelů finanční stability a zadluženosti

Ukazatelé zadluženosti analyzují vztah cizími a vlastními zdroji. Obecně je vlastní kapitál dražší než cizí, a proto je mírná zadluženost vhodná. Ovšem zadlužení musí mít své hranice, aby nebyla ohrožena finanční stabilita společnosti. V této části kapitoly jsou nejprve zhodnoceny výsledky ukazatelů finanční stability a poté ukazatele zadluženosti, kdy vypočítané výsledky těchto dvou druhů ukazatelů jsou zachyceny v Tab. 4.3 a v Grafu 4.3 a také v Grafu 4.4. Výsledky základních ukazatelů jsou dále doplněny o výsledky některých dalších, jako jsou krátkodobá a dlouhodobá zadluženost.

Tab. 4.3 Ukazatele finanční stability a zadluženosti za období 2009-2013

Úrokové krytí (%)	2.16	38,77	75,47	125,33	202,42	187,95
Úrokové zatížení	2.17	2,58	1,33	0,80	0,49	0,53
Zadluženost vlastního kapitálu (%)	2.18	26,46	26,29	23,06	32,59	29,67
Podíl VK na aktivech (%)	2.19	76,47	77,74	75,67	72,31	74,28
Stupeň krytí stálých aktiv	2.20	144,21	152,99	171,39	170,57	154,36
Majetkový koeficient (%)	2.21	1,31	1,29	1,32	1,38	1,35
Celkové zadluženost (%)	2.12	20,23	20,44	17,45	23,56	22,04
Dlouhodobá zadluženost (%)	2.23	6,08	9,53	6,49	6,96	9,76
Krátkodobá zadluženost (%)	2.24	14,15	10,90	10,96	16,60	12,29

Zdroj: vlastní zpracování

Podíl VK na aktivech je jeden z nejdůležitějších ukazatelů posuzující zadluženost a stabilitu. Jeho hodnoty by měly v čase růst, avšak zjištěné hodnoty z Tab. 4.3 tomu neodpovídají. Za poklesem hodnot v roce 2011 a 2012 stojí velké meziroční nárůsty celkových aktiv, konkrétně v roce 2011 o 21,33 %, respektive o 22,86 % v roce 2012. Tyto nárůsty byly větší než nárůsty hodnot VK v těchto dvou obdobích. V roce 2013 dochází opět k růstu podílu VK na aktivech důsledkem neustálého růstu VK a zpomalení nárůstu celkových aktiv. Z daných hodnot vyplývá, že společnost se i přes malé výkyvy jeví jako relativně stabilní, ale na druhou stranu jsou zjištěné hodnoty vysoké. To znamená, že společnost po

celou analyzovanou dobu kryje převážnou část majetku z vlastních zdrojů, což se nemusí líbit vlastníkům společnosti.

Ukazatel **stupeň krytí stálých aktiv** poměřuje dlouhodobý kapitál, který zahrnuje VK a dlouhodobé cizí zdroje ke stálým aktivům společnosti. Veškerá dlouhodobá aktiva by měla být kryta VK a dlouhodobými cizími zdroji, což znamená, že hodnota ukazatele by měla splňovat alespoň 100 dle (Kislingerová, 2010). Rostoucí trend, který je požadován, společnost splňuje až na poslední rok, kdy došlo k výraznému poklesu. K výraznému poklesu došlo i přes neustálý nárůst VK, neboť došlo k největšímu meziročnímu nárůstu stálých aktiv za analyzované období, a to nárůst o 171 767 tis. Kč. Ukazatel v roce 2013 klesl na 154,36 %. Ve všech obdobích je dlouhodobý kapitál použit jednak k financování stálých aktiv a i části oběžných aktiv.

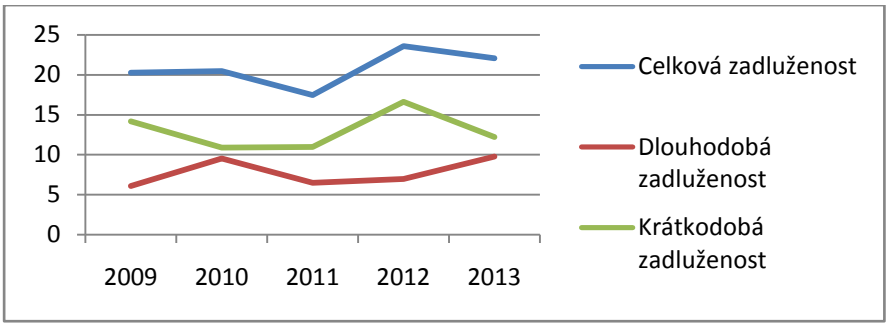
Ukazatel **celkové zadluženosti** představuje podíl věřitelů na celkovém kapitálu a zobrazuje podíl celkových závazků (cizích zdrojů) k celkovým aktivům. Žádoucí klesající trend je dodržován, vyjma rok 2012, kdy došlo, vzhledem předcházejícímu období, k nárůstu cizích zdrojů o 35 %. Za touto skutečností stojí nárůst krátkodobých závazků, konkrétně krátkodobých přijatých záloh, jejichž hodnota vzrostla o 289,32 %. V prvních dvou letech byly hodnoty zadluženosti vyrovnané a pohybovaly se kolem 20 %, jak dokazuje Tab. 4.3. Poté měla celková zadluženost kolísavý průběh, kdy nejprve klesla na své minimum 17,45 %, z důvodu několikanásobně vyššího procentuálního nárůstu celkových aktiv o 21,33 % než procentuálního nárůstu cizích zdrojů o 3,61 %, a poté došlo k enormnímu nárůstu cizích zdrojů i zadluženosti na 23,56 %. V rámci lepší vypovídací schopnosti je vhodné celkovou zadluženost rozčlenit na dlouhodobou a krátkodobou.

Hodnoty **dlouhodobé zadluženosti** jsou v porovnání s krátkodobou zadlužeností menší a pohybují se v rozmezí 6-9,76 %. Vývoj této zadluženosti má mít klesající trend, ovšem jak lze vidět z následujícího Grafu 4. 3, jedná se o kolísavý vývoj, protože ve druhém a v posledním období došlo k růstu dané zadluženosti. V roce 2010 zadluženost vzrostla na 9.53%, což bylo zapříčiněno nárůstem bankovních úvěrů na téměř dvojnásobek oproti předešlému roku. Poté docházelo k poklesům, a až v posledním roce se zadluženost opět zvýšila a přiblížila se hranici 10 % z důvodu nejvyššího objemu přijatých dlouhodobých úvěrů, a to ve výši 107 729 tis. Kč.

Krátkodobá zadluženost neboli běžná zadluženost zohledňuje krátkodobý cizí kapitál s celkovými aktivy. Vývoj ukazatele by měl být klesající, což firma splňuje, až na rok

2012, kdy společnosti narostly krátkodobé cizí zdroje významným způsobem oproti předcházejícím obdobím, a tím vzrostla krátkodobá zadluženost na 16,60 %. Příčinou tohoto nárůstu byly krátkodobé závazky, které vzrostly o 87 488 tis. Kč. Společnost za celé analyzované období eviduje krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci pouze v prvním roce.

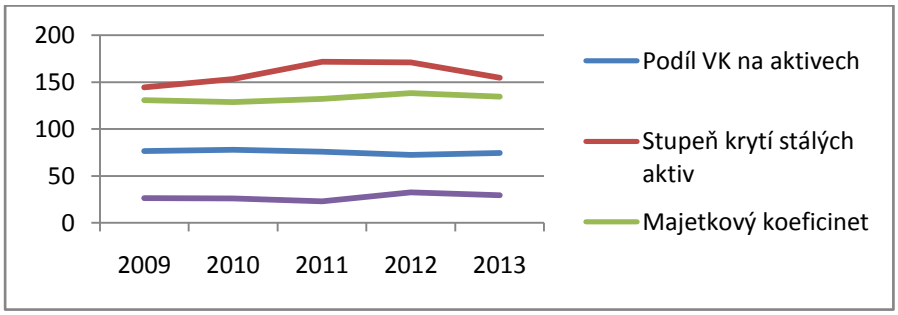
Graf 4.3 Rozklad celkové zadluženosti za období 2009-2013 (v %)



Zdroj: interní výkazy, vlastní zpracování

Zadluženost vlastního kapitálu je ukazatel, u kterého dochází k poměřování cizího kapitálu s vlastním kapitálem. U stabilních společností by se měla zadluženost VK pohybovat přibližně v rozmezí od 80 % do 120 %. Jak vyplývá ze zjištěných výsledných hodnot, společnost je od doporučeného rozmezí velmi daleko, z tohoto hlediska společnost patří mezi stabilní. Hlavní příčinou nízkých hodnot ukazatele je několikanásobné převýšení VK oproti celkovým cizím zdrojům. V prvních dvou obdobích se hodnoty pohybovaly kolem 26 %. V roce 2011 se dostala hodnota ukazatele na minimum 23,06 %, a to díky nárůstu VK oproti předcházejícímu roku, o 107 537 tis. Kč. V následujícím období zadluženost vzrostla o téměř 10 p. b. Hlavní příčinou vyšších hodnot je nárůst cizích zdrojů o 100 tis. Kč, konkrétně krátkodobých závazků a dohadných účtů pasivních. Vývoj zadluženosti VK a prvních tří ukazatelů stability lze vidět v následujícím Grafu 4.4.

Graf 4.4 Vývoj ukazatelů stability a zadluženosti VK za období 2009-2013 (v tis. Kč)



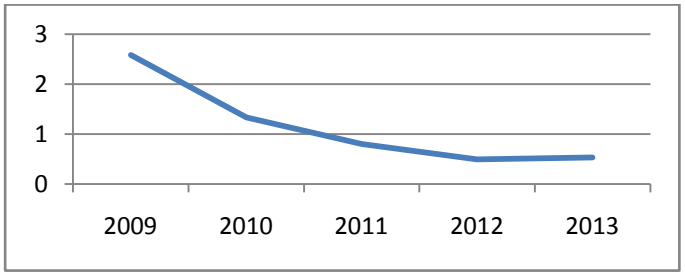
Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel **úrokového krytí** udává, kolikrát provozní zisk (EBIT) pokryje úroky, respektive kolikrát je zajištěno splácení úroků. Požadavek rostoucího trendu společnost

bezpochyby splňuje, protože hodnoty v Tab. 4.3 jsou vyšší než kritická hodnota, kterou je 1. Kdyby společnost dosahovala kritické hodnoty, veškerý zisk by byl použit pouze na krytí nákladových úroků. Nejmenší hodnotu společnost Bioveta, a. s. vykazovala v prvním období a to 38,77, což bylo způsobeno nejvyššími nákladovými úroky za celé analyzované období v hodnotě 2386 tis. Kč. Za touto vyšší hodnotou nákladových úroků stojí fakt, že pouze v prvním zmiňovaném období měla společnost krátkodobé úvěry, a to ve výši 39 000 tis. Kč. Nejvyšší hodnoty naopak ukazatel dosahoval v roce 2012, kdy EBIT pokrýval nákladové úroky 202 krát.

Ukazatel **úrokového zatížení** udává, jakou část zisku společnosti odčerpávají placené úroky. Po celé sledované období vyjma posledního roku výsledné hodnoty klesají, avšak jedná se o nepatrný nárůst vzhledem k dosaženým klesajícím hodnotám v předcházejících letech. V prvním roce byla hodnota ukazatele nejvyšší, úroky odčerpaly ze zisku 2,58 %. To bylo způsobeno navýšením krátkodobých úvěrů, a tedy i úrokových nákladů. Naopak nejmenší část zisku odčerpaly úroky v roce 2012, a to 0,49 %. Vývoj úrokového zatížení včetně nezmíněných tří období je popsán v Grafu 4.5.

Graf 4.5 Vývoj úrokového zatížení v období 2009-2013 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování

Majetkový koeficient neboli ukazatel finanční páky srovnává poměr celkových aktiv s vlastním kapitálem. Za příznivou situaci ve společnosti se považuje stabilní hodnota tohoto ukazatele. Tento požadavek se společnosti dařil plnit i přes velice malý nárůst hodnot v posledních dvou obdobích, což bylo zapříčiněno nejprve velkým nárůstem celkových aktiv, konkrétně zvýšením OA. Za vyšší hodnotou oproti prvním třem obdobím stojí neustálý růst vlastního kapitálu a pokles hodnoty celkových aktiv. Po celé analyzované období zůstaly hodnoty kladné.

4.4 Analýza vývoje ukazatelů aktivit

Tyto ukazatele vypovídají o skutečnosti, jak účinně, intenzivně a rychle podnik pracuje a využívá vlastní majetek ke své podnikatelské činnosti. Důležitou roli mají pro

ukazatele ROE, ROA a řízení aktiv, které ovlivňují. Ukazatele aktivity mají dvě základní podoby, kterými jsou rychlost obratu (obrat) a doba obratu. K posouzení aktivity společnosti za období 2009 až 2013 slouží vypočtené hodnoty v Tab. 4.4. Nutné je zmínit a připomenout že se jedná o specifické odvětví, a proto se při výpočtech počítá s délkou jednoho roku 365 dní a ne s 360 dni jak je uváděno v některých publikacích. Je to z důvodu, že společnosti nabíhají neustále náklady spojené s chovem zvířat, např. náklady na obživu zvířat apod.

Tab. 4.4 Ukazatelé aktivity za období 2009-2013

Ukazatel	Vzorec	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	2.25	0,76	0,76	0,77	0,68	0,72
Dobra obratu aktiv (dny)	2.26	481,34	477,86	474,01	539,78	506,40
Doba obratu zásob (dny)	2.27	99,39	93,07	85,16	110,60	94,77
Obrat zásob	2.28	3,67	3,92	4,29	3,30	3,85
Doba obratu pohledávek (dny)	2.29	70,51	63,36	124,57	140,14	89,80
Doba obratu závazků (dny)	2.30	40,54	52,10	52,00	89,63	62,18

Zdroj: vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv. Trend tohoto ukazatele je, že by měl v čase růst. Navíc dle Kislingerová (2010) by měla mít hodnota obratu aktiv minimálně výši 1. Jak si lze všimnout hodnot v Tab. 4.4, během zkoumaného období je obrat aktiv hluboko pod stanoveným minimem. Dále lze z tabulky vyčíst, že doporučený rostoucí trend je více méně dodržován, vyjma rok 2012. V prvních dvou letech se hodnota pohybovala na úrovni 0,76 a v třetím roce nepatrně vzrostla na 0,77. Poté, došlo k poklesu hodnoty na 0,68. Ačkoliv tržby neustále meziročně rostly, nejnižší obrat aktiv je způsoben nárůstem celkových aktiv o 211 923 tis. Kč (zejména nárůstem dlouhodobého majetku o 84 881 tis. Kč) oproti nárůstu tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 56 334 tis. Kč. V posledním roce ukazatel opět rostl. Čím je tento ukazatel vyšší, tím lépe a efektivněji společnost využívá svá aktiva.

Ukazatel **doby obratu aktiv** udává, za kolik dní se celková aktiva promění na tržby. Za pozitivní hodnotu u toho ukazatele se považuje co nejkratší doba. Od roku 2009 do roku 2011 se doba obratu zkrátila jen nepatrně, jak naznačuje Tab. 4.4, a to pouze o cca 7 dní, kdy se v roce 2011 dostala na 474,01 dní, což je nejmenší hodnota za sledované období. Poté v následujícím roce vzrostla doba obratu aktiv o necelých 66 dní. Nárůst byl způsoben i přes neustále se navyšující tržby, protože u celkových aktiv byl zaznamenán vždy vyšší meziroční růst než v případě tržeb, a to o 211 923 tis. Kč. I když hodnoty kromě roku 2012 klesaly, a tím docházelo ke splňování doporučeného trendu, jsou i tak hodnoty doby obratu hodně vysoké, což lze opět odůvodnit jedinečností toho typu průmyslového odvětví.

Doba obratu zásob udává průměrný počet dní, kdy jsou zásoby vázány v podniku, než dojde opět k jejich spotřebě nebo prodeji. Doba obratu zásob se pohybuje okolo 85 dní a výše, jak lze vidět v Tab. 4.4. Doporučený trend by měl být klesající, což ukazatel splňuje v prvních třech obdobích. Nejnižší hodnota byla v roce 2011, kdy oběžná aktiva společnosti byla vázána ve formě zásob cca 85 dní. Tuto hodnotu měl ukazatel i přes neustálé navyšování celkových zásob (o 17 729 tis. Kč), neboť došlo k enormnímu nárůstu tržeb za prodej vlastních výrobků o 130 198 tis. Kč. Naproti tomu v následujícím roce hodnota ukazatele opět vzrostla, což bylo zapříčiněno nárůstem položky nedokončené výroby a polotovarů, které narostly o 71 528 tis. Kč. V posledním roce už došlo opět ke zkrácení doby obratu celkových zásob. Jak již bylo zmíněno, za celkem vysoké hodnoty ukazatele může specifikace daného odvětví společnosti. Zde u tohoto ukazatele jsou vysoké hodnoty dané tím, že před výrobou přípravků, výrobků musí společnost materiál, zásoby testovat minimálně určenou dobu, než je začne vyrábět.

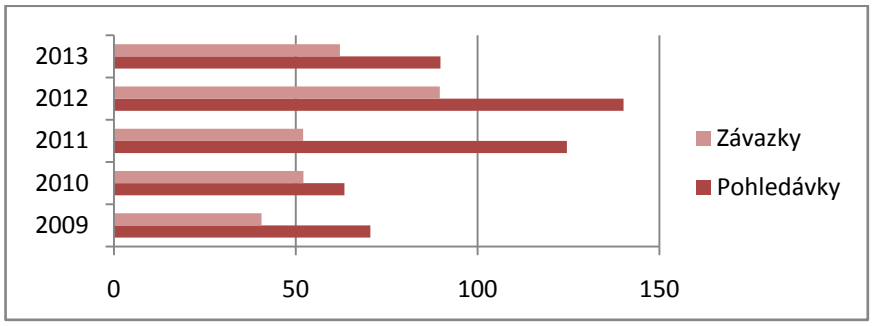
Ukazatel **obrat zásob** objasňuje intenzitu využití zásob, udává, kolikrát jsou zásoby v průběhu roky prodány a následně opět naskladněny. Obrat zásob se pohybuje v rozmezí od 3,30 do 4,29. Rozdíly mezi hodnotami v rámci jednotlivých období nejsou tak velké, jako u doby obratu zásob. Celkově jsou hodnoty tohoto ukazatele velmi nízké, což vypovídá o tom, že společnost drží poměrně velké množství zásob.

Doba obratu pohledávek vyjadřuje délku trvání doby od fakturace odběrateli po den, kdy došlo k inkasu pohledávky, za jak dlouhé inkasní období jsou pohledávky v průměru splaceny. V případě zjištění výsledků se vycházelo pouze z hodnot krátkodobých pohledávek. Dlouhodobé pohledávky zohledněny nebyly, i když např. v roce 2013 společnost zaregistrovala nárůst těchto pohledávek o dvojnásobek vzhledem k předešlým obdobím. Do tohoto typu spadají i tzv. nedobytné pohledávky, které ale dosahují jen malých ročních hodnot. Trend doby obratu pohledávek by měl být klesající, ale jak lze vidět dle výsledků z Tab. 4.4 trend je kolísavého charakteru. V prvních dvou obdobích se hodnoty drží doporučeného trendu a meziročně klesají. V roce 2011 však došlo k nárůstu téměř o dvojnásobek, konkrétně na 123 dní a rostoucí trend pokračoval i v roce následujícím, kdy společnosti byly hrazeny pohledávky v průměru za 138 dní. Za extrémním skokem v roce 2011 stojí nárůst krátkodobých pohledávek, především z obchodních vztahů, o 69,23 % (viz 3.2 horizontální rozbor aktiv). Za ještě vyšším růstem v roce 2012 stál rovněž nárůst u položky krátkodobé pohledávky, tentokrát však došlo k nárůstu dohadných účtů aktivních. Možným důvodem vysokých hodnot může být rostoucí export a jeho neustále se zvětšující podíl na tržbách, protože zahraniční transakce trvají zpravidla déle.

Doba obratu závazků je ukazatel, poukazující na platební schopnost, morálku podniku vůči dodavatelům. Vyjadřuje, jaká doba v průměru uběhne mezi poskytnutím obchodního úvěru a jeho splacením. Hodnota tohoto ukazatele by měla být větší, než je doba obratu pohledávek (viz pravidlo solventnosti). Společnost však ani v jednom analyzovaném období toto pravidlo nesplňuje. V rámci optimálnosti tohoto ukazatele by mělo být dosaženo stability. Z výše uvedené Tab. 4.4 vyplývá, že stability není dosaženo, neboť od prvního období, kdy byla dosažena nejkratší doba obratu, a to necelých 41 dní, hodnoty ukazatele rostly i vzhledem k neustále se zvyšujícím tržbám za vlastní výrobky a služby. Za zmínku stojí rok 2012, kdy má společnost nejhorší platební morálku a hradila své závazky (průměrně) 89,62 dní. Příčinou této situace bylo navýšení celkových krátkodobých závazků o 87 488 tis. Kč, konkrétně krátkodobě přijatých záloh. V posledním roce ukazatel klesl na 62,18 dní.

Pravidlo solventnosti stanovuje, že by doba obratu závazků měla být větší než doba obratu pohledávek, tak aby byla společnost schopna dostát svých závazků řádně a včas. Jak lze vidět v následujícím Grafu 4.6, toto pravidlo není dodrženo. Největší rozdíly lze zpozorovat v roce 2011, kdy doba obratu pohledávek je více než 2x větší než doba obratu závazků.

Graf 4.6 Pravidlo solventnosti za období 2009-2013(ve dnech)



Zdroj: vlastní zpracování

4.5 Pyramidový rozklad ROE

Cílem této podkapitoly je zjistit a vyčíslit vlivy změn jednotlivých dílčích ukazatelů působících na vrcholový ukazatel, kterým je ukazatel ROE. V rámci této metody, která je jednou z variant sloužících k analýze syntetických finančních ukazatelů pomocí soustav ukazatelů, je umožněno odhalení existující vzájemné vazby a vztahu mezi jednotlivými ukazateli (Dluhošová, 2010). Rozklad ukazatele ROE je proveden ve dvou stupních. Nejprve je v prvním stupni rozkladu rozložen na čistou rentabilitu tržeb, obrat aktiv a finanční páku. Na druhém stupni poté na daňovou redukci a úrokovou redukci a provozní rentabilitu tržeb.

Nakonec dojde k vyčíslení odchylek ukazatelů za období 2009–2013 pomocí metod: postupných změn a logaritmické funkce a následnému srovnání výsledků zjištěných z obou dvou metod. Vstupní data pro výpočet jednotlivých vlivů dílčích ukazatelů, jež jsou potřeba ke stanovení odchylek jak pro první, tak i pro druhý stupeň rozkladu ukazatele ROE, jsou uvedeny v příloze č. 7.

4.5.1 Analýza odchylek pomocí metody postupných změn za období 2009–2013

V této části jsou vyčísleny změny jednotlivých dílčích ukazatelů na ukazatel ROE v rámci první a druhé úrovně rozkladu pomocí metody postupných změn za roky 2009-2013, jak lze vidět v Tab. 4.5. Během analyzovaného období se také mění i jejich vlivy na vrcholový ukazatel ROE, jak lze zpozorovat v Tab. 4.6.

Tab. 4.5 Rozklad ROE pomocí metody postupných změn za období 2009-2013

Ukazatel	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
1. úroveň rozkladu	absolutní Δ	Δ x_{ai} v %	absolutní Δ	Δ x_{ai} v %	absolutní Δ	Δ x_{ai} v %	absolutní Δ	Δ x_{ai} v %
EAT/T	0,0128	1,2694	0,0222	2,1813	0,0079	0,8038	-0,0168	-1,5711
T/A	0,0055	0,1132	0,0062	0,1432	-0,0938	-2,3240	0,0446	1,0529
A/VK	-0,0214	-0,2573	0,0350	0,4840	0,0616	0,7810	0,0616	-0,4516
Změna ROE		1,12	-	2,81	-	-0,73	-	-0,97
2. úroveň rozkladu								
EAT/EBT	-0,0020	-0,0349	-0,0103	-0,1961	0,0013	0,0286	-0,0033	-0,0757
EBT/EBIT	0,0125	0,1851	0,0053	0,0835	0,0031	0,0562	0	0
EBIT/T	0,0138	1,1253	0,0288	2,3316	0,0087	0,7077	-0,0198	-1,6040
Změna ROS		1,28	-	2,22	-	0,79	-	-1,68

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab.4.6 Pořadí vlivů dílčích ukazatelů pomocí metody postupných změn za období 2009–2013

1. úroveň rozkladu	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
EAT/T	1	1	2	1
T/A	2	3	1	2
A/VK	3	2	3	3
2. úroveň rozkladu				
EAT/EBT	3	2	3	3
EBT/EBIT	2	3	2	2
EBIT/T	1	1	1	1

Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2009-2010 činí celková změna vrcholového ukazatele ROE 1,12 p. b, kdy rentabilita vlastního kapitálu vzrostla ze 14,34 % na 15,46 %. Na změně ROE se nejvíce podílela čistá rentabilita tržeb, a to 1,26 p. b. Druhý největší a zároveň negativní vliv měla

změna ukazatele finanční páky s 0,25 p. b. Nejmenší účinek měla pak změna ukazatele obratu aktiv, a to 0,11 p. b.

Z pohledu druhé úrovně rozkladu je vrcholovým ukazatelem ukazatel čisté rentability (ROS), jehož absolutní změna byla 1,28 p. b. Změny dvou ze tří ukazatelů působily pozitivně na jeho růst, a to změna provozní rentability, jejíž vliv byl největší, nárůst o 1,13 p. b a změna úrokové redukce, nárůst o 0,19 p. b. Jako jediná pak na ROS negativně působila daňová redukce, ale zároveň její vliv byl nejmenší, a to 0,03 p. b.

Hodnota ukazatele ROE v roce 2011 meziročně vzrostla na 18,27 % z původních 15,46 % v roce 2010. Největší vliv na změnu ROE měla opět změna čisté rentability tržeb. Její vliv byl pozitivní a větší, než tomu bylo v předešlém období – nárůst o 2,18 p. b. Jako druhá měla vliv na změnu ROE změna ukazatele finanční páky o 0,48 p. b, následovaná změnou ukazatele obrat aktiv o 0,14 p. b. Lze si povšimnout, že všechny změny ukazatelů měly na rozklad ROE, v rámci první úrovně rozkladu, kladný vliv.

Na druhé úrovni rozkladu rentabilita tržeb vzrostla absolutně o 2,22 p. b. Na této skutečnosti se z největší části podílela změna provozní rentability – nárůst o 2,33 p. b, což je téměř 2x větší hodnota než v roce 2010. I na druhé úrovni rozkladu došlo ke změně v pořadí vlivů mezi úrokovou a daňovou redukcí. Na druhém místě je změna daňové redukce, která jako jediná působila na ROS negativně. Nejmenší vliv měla změna úrokové redukce – nárůst o 0,08 p. b.

V období 2011–2012 došlo poprvé k meziročnímu poklesu ROE absolutně o 0,73 p. b. Jak je patrné z Tab. 4.5, na změnu ROE měla největší vliv změna obratu aktiv – pokles o 2,32 p. b. V pořadí vlivů pak následovala změna čisté rentability tržeb a dále změna ukazatele finanční páky. Jejich změny o 0,80 p. b., respektive o 0,78 p. b. působily na změnu ROE pozitivně, avšak negativní zápornou změnu vrcholového ukazatele nezvrátily.

V rámci druhého stupně rozkladu nejvíce ovlivnila absolutní změnu čisté ROS změna ukazatele provozní rentability a to 0,71 p. b. Stejně tak jako v předcházejícím roce měla druhý největší vliv změna úrokové redukce s 0,06 p. b., a dále změna daňové redukce o 0,03 p. b.

V období 2012-2013 došlo k meziročnímu poklesu ROE z 17,54 % na 16,57 %, tedy o 0,97 p. b. Na prvním místě v pořadí vlivů u prvního stupně rozkladu se umístila změna čisté rentability – pokles o 1,57 p. b. Změna ukazatele finanční páky působila rovněž negativně – pokles o 0,45 p. b. Pouze změna obratu aktiv měla pozitivní účinek, kterým tlumila celkový pokles ROE.

Na druhém stupni rozkladu měla i v posledním roce největší vliv změna provozní rentability, pokles o 1.60 p. b. Negativní vliv na změnu ROS měla také změna daňové redukce, pokles o 0,07 p. b.

4.5.2 Analýza odchylek pomocí metody logaritmické za období 2009-2013

V této podkapitole je popsán rozklad ROE pomocí tzv. metody logaritmické, která je jednou ze 4 metod, sloužících pro rozklad vrcholového ukazatele. Opět zde byly zjištěny vlivy jednotlivých dílčích ukazatelů a vyčísleny jejich odchylky za období 2009–2013, pro první i druhý stupeň rozkladu pyramidového rozkladu ROE.

Tab. 4.7 Rozklad ROE pomocí metody logaritmické za období 2009 - 2013

Ukazatel	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
1. úroveň rozkladu	absolutní Δ	Δ x_{ai} v %	absolutní Δ	Δ x_{ai} v %	absolutní Δ	Δ x_{ai} v %	absolutní Δ	Δ x_{ai} v %
EAT/T	0,0128	1,2630	1,1410	2,2200	1,044	0,7706	0,9104	-1,6005
T/A	0,0055	0,1076	1,0081	0,1360	0,8782	-2,3256	1,066	1,0891
A/VK	-0,0214	-0,2457	1,0272	0,4517	1,0466	0,8157	0,9735	-0,4586
Změna ROE		1,12	-	2,81	-	-0,730	-	-0,9700
2. úroveň rozkladu								
EAT/EBT	-0,002	-0,0365	0,9875	-0,2110	1,0016	-0,0292	0,996	-0,0724
EBT/EBIT	0,0125	0,1924	1,0054	0,0901	1,0031	0,0573	1	0
EBIT/T	0,0138	1,1196	1,1492	2,3402	1,0392	0,7061	0,9141	-1,6074
Změna ROS		1,28		2,22		0,79	-	-1,68

Zdroj: Vlastní zpracování

Tab. 4.8 Pořadí vlivů dílčích ukazatelů pomocí metody logaritmické za období 2009 - 2013

1. úroveň rozkladu	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013
EAT/T	1	1	3	1
T/A	3	3	1	2
A/VK	2	2	2	3
2. úroveň rozkladu				
EAT/EBT	3	2	3	3
EBT/EBIT	2	3	2	2
EBIT/T	1	1	1	1

Zdroj: vlastní zpracování

V období 2009–2010 bylo pořadí vlivů dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele stejné, jak tomu bylo u metody postupných změn. Tuto skutečnost potvrzují hodnoty v Tab. 4.7. Toto pořadí bylo zachováno jak u prvního, tak u druhého stupně rozkladu. Pouze konkrétní hodnoty změn se od sebe mírně odlišují. Např. u prvního stupně rozkladu činí změna ukazatele finanční páky, jejíž vliv byl záporný, u metody logaritmické, 0,24 p. b. oproti 0,25 p. b. u předešlé metody.

Stejně jako tomu bylo u předchozí metody v období 2010 – 2011 byl u ROE zachován jednak rostoucí trend tohoto ukazatele, ale i pořadí vlivů jednotlivých dílčích ukazatelů u obou úrovní rozkladu (viz Tab. 4.7.). Jediným podstatným rozdílem je změna ukazatele, která měla záporný vliv, kdežto v tomto roce působí pozitivně na změnu ROE s 0,45 p. b. Za změnou stojí nárůst hodnoty ukazatele finanční páky, která byla vyvolána snížením podílu VK na aktivech o 2,06 p. b.

V období 2011–2012 došlo ke změně v pořadí vlivů dílčích ukazatelů zjištěných logaritmickou metodou na první úrovni rozkladu oproti metodě postupných změn. První místo pořadí vlivů zůstalo nezměněné (obrat aktiv), změna ukazatele rentability tržeb převýšila změnu finanční páky, jeho vliv na změnu ROE je tedy nejmenší s 0,77 p. b. na úrovni prvního stupně rozkladu. Pořadí vlivů na druhé úrovni zůstalo nezměněno, jak je možné vyčíst z Tab. 4.7.

V posledním období došlo k poklesu ROE z 17,54 % na hodnotu 16,57 %, absolutní změna ukazatele ROE zůstala zachována o 0,97 % (viz. Tab. 4.7). Rovněž bylo zachováno i pořadí vlivů dílčích ukazatelů ve srovnání s metodou postupných změn. Odlišovaly se pouze konkrétní hodnoty změn, a to v řádu desetinných míst.

4.6 Zhodnocení výsledků finanční analýzy

Pomocí finanční analýzy bylo zhodnoceno „finanční zdraví“ společnosti Bioveta, a. s. Analýza byla provedena na základě deterministické metody, v rámci které byla následně provedena horizontální analýza, vertikální analýza účetních výkazů rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Následně byla provedena poměrová analýza pomocí poměrových ukazatelů, která je stěžejní základnou pro výpočty celé finanční analýzy. Nakonec byl pomocí metody postupných změn a metody logaritmické proveden rozklad vrcholového ukazatele ROE.

Horizontální a vertikální analýza podává stručný náhled a představu o majetkové a kapitálové struktuře společnosti Bioveta, a.s. Z analýzy trendů rozvahy vyplývá, že během analyzovaného období měla celková aktiva vzrůstající tendenci. Podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv na celkových aktivech byl poměrně vyrovnaný, i když o něco více byl zastoupen dlouhodobý majetek, především DHM. Největší část OA tvoří zásoby materiálu a nedokončené výroby a polotovarů, jejichž hodnota od roku 2011 významně vzrostla, což je dáno specifikem výroby farmaceutických přípravků Neméně důležitou hodnotou je také hodnota krátkodobých pohledávek, zejména z obchodních vztahů. U pasiv má jednoznačně největší procentuální zastoupení jednoznačně VK, jehož hodnota se pohybuje kolem 75 %. Z toho vyplývá, že společnost značně financuje majetek z vlastních zdrojů a dochází tedy

k překapitalizování. Největší zastoupení na celkové hodnotě VK má základní kapitál, jehož hodnota se po celé období nezměnila (181 227 tis. Kč) a položky výsledek hospodaření minulých let a běžného období. Během analyzovaného období společnost vytváří každoročně větší a větší zisk, který následně používá zejména k financování investic. Na první pohled se firma jeví jako překapitalizována, avšak je to z toho důvodu, že je firma finančně soběstačná. Důkazem této skutečnosti je nízký podíl cizích zdrojů na celkové kapitálové struktuře, které jsou tvořeny zejména dlouhodobými bankovními úvěry a výpomocemi a krátkodobými závazky, jejichž hodnota je nejvíce ovlivněna krátkodobými závazky z obchodních vztahů a krátkodobými přijatými zálohami. V rámci výkazu zisků a ztráty neustále rostly nejobjemnější položky jak výkonová spotřeba, tak i především výkony a tím i přidaná hodnota. Kromě těchto položek rostly i osobní náklady (především mzdové), daně a poplatky, odpisy, provozní náklady nebo také finanční náklady a výnosy. Nejvýznamnější položkou u tržeb jsou jednoznačně tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, jejichž neustále rostoucí vývoj tak působil pozitivně na výsledek hospodaření. Na závěr je vhodné zmínit, že k financování investic, aktiv je pro firmu rovněž důležitá velikost státní podpory ve formě dotací, zejména neinvestičních dotací na výzkum a vývoj, které činily za celé analyzované období 27 406 tis. Kč.

Z poměrové analýzy byla nejprve provedena analýza rentability. Vývoj hodnot jednotlivých rentabilit se za celé období příliš nelišil, vyjma rentabilitu tržeb (ROS) a rentabilitu nákladů (ROC), kdy jejich hodnoty téměř po celé období splňovaly jejich doporučené trendy. Nejúspěšnější období z hlediska rentability byl pak rok 2011, kdy více méně všechny ukazatele dosahovaly nejvyšších hodnot, jenom rentabilita tržeb a nákladů pak dosahovaly nejvyšších hodnot až v roce 2012. Rentabilita aktiv byla po celé analyzované období menší než hodnota rentability vlastního kapitálu a tím bylo splněno pravidlo, že ROA má být menší než ROE. Co se týče ukazatele rentability vlastního kapitálu, byl v poslední části finanční analýzy proveden **pyramidový rozklad** vrcholového ukazatele ROE, kdy byly vyčísleny změny jednotlivých dílčích ukazatelů na změnu tohoto ukazatele. Jak lze vidět v Tab. 4.9, pořadí vlivů je u obou dvou použitých metod za celé období totožné, až na výjimku v roce 2012, kdy došlo ke změně na prvním a druhém místě v pořadí vlivů dílčích ukazatelů mezi rentabilitou tržeb a finanční pákou v rámci prvního stupně rozkladu.

Tab. 4.9 Srovnání pořadí vlivů metod postupných změn a logaritmické za období 2009 - 2013

Ukazatel	2009/2010		2010/2011		2011/2012		2012/2013	
1. úroveň rozkladu	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM	MPZ	LM
EAT/T	1	1	1	1	2	3	1	1
T/A	3	3	3	3	1	1	2	2
A/VK	2	2	2	2	3	2	3	3
2. úroveň rozkladu								
EAT/EBT	3	3	2	2	3	3	3	3
EBT/EBIT	2	2	3	3	2	2	2	2
EBIT/T	1	1	1	1	1	1	1	1

Zdroj: vlastní zpracování

Navíc dle hodnot z Tab. 4.9 je patrné, že největší vliv v rámci první úrovně rozkladu ROE měl ukazatel (čisté) rentability tržeb. Na druhé úrovni rozkladu měl po celé období jednoznačně největší vliv ukazatel provozní rentabilita tržeb.

U analýzy ukazatelů likvidity byl zaznamenán celkem kolísavý vývoj hodnot a „negativní“ vývoj jednotlivých ukazatelů. Za celé období se hodnoty těchto ukazatelů dostaly do doporučeného optima pouze jedenkrát. Výjimku tvoří pouze rok 2012 u okamžité likvidity. Na první pohled by se mohlo z dosažených výsledků zdát, že společnost musí mít menší problémy se schopností splácet své závazky. Vše je ovšem dáno tím, že společnost má hodně peněžních prostředků a velmi málo krátkodobých cizích zdrojů, jak závazků z obchodních vztahů, tak především krátkodobých bankovních úvěrů, které firma eviduje pouze v prvním roce. Navíc tento negativní pohled na likviditu mírní neustále se zvyšující hospodářský výsledek (zisk) jak z běžného období, tak z minulých období. Jako důkaz toho, že i tak je Bioveta, a. s dostatečně likvidní a bonitní klient, byly společnosti sníženy úrokové sazby u všech bank o 50%, (dle sdělení z konzultací ve společnosti).

Analýza ukazatelů finanční stability a zadluženosti potvrzuje, že společnost je finančně soběstačná, neboť eviduje malý podíl cizího kapitálu. Celková zadluženost se pohybovala od 17,45 % do 23,56 %, což je daleko od průměrného pásma, které se nachází v rozmezí od 80 % do 120 %. Z této skutečnosti tedy vyplývá, že se jedná o stabilní společnost. To potvrzují i pozitivní hodnoty ukazatelů úrokového zatížení či úrokového krytí.

Největší odchylky od doporučených hodnot mohou být zjištěné hodnoty u skupiny ukazatelů aktivity, což jistým způsobem vypovídá o řízení aktiv společnosti. Tyto hodnoty jsou ve srovnání s doporučovanými hodnotami v některých případech příliš nízké nebo naopak vysoké. Konkrétně obrat aktiv u společnosti nepřesáhnul po celé analyzované období minimální stanovenou hodnotu 1, což vypovídá o jisté neefektivnosti využití majetku. Dále

DO celkových aktiv je značná, podniku tudíž dlouho trvá přeměna aktiv na tržby. Zásadní problém u ukazatelů aktivity je skutečnost, že se nedaří ani v jenom roce splňovat pravidlo solventnosti, kdy doba obratu pohledávek má být menší než dobra obratu závazků. Z tohoto důvodu by se mohla společnost dostat v budoucnu do insolvence. Například v roce 2011 bylo zjištěno, že společnost měla více než 2 x delší dobu obratu pohledávek, než s jakou rychlostí sama splácela své závazky. Společnost tak jistým způsobem financuje své odběratele, kteří odkládají splácení svých závazků a tím nepříznivě ovlivňují likviditu společnosti. Na druhou stranu zmíněné nevyhovující hodnoty (rezervy) nejsou tak nepříznivé jak se na první pohled zdá, neboť podobných hodnot dosahují i ostatní firmy pohybující se v tomto odvětví, jak vyplývá ze srovnání hodnot ukazatelů společnosti s hodnotami v odvětví.

Podle evropské klasifikace ekonomických činností (NACE), která se pro podnikové srovnání v ČR uplatňuje od roku 2008 a pro všechny státy EU je tato klasifikace povinná, je Bioveta, a. s. zařazena do kapitoly 21,20, což dle klasifikace znamená zařazení „Výroba farmaceutických přípravků“. V rámci ČR jde o označení CZ-NACE. Ovšem Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR na svých stránkách vede data (hodnoty ukazatelů), které jsou společné jak pro podniky spadající kapitoly 21,10 tak i 21,20. Podle toho členění, do kapitoly 21,10 patří společnosti vyrábějící především humánní farmaceutické přípravky a výrobky a proto není srovnání hodnot společnosti s hodnotami v odvětví příliš objektivní. V následující Tab. 4.10 a Tab. 4.11 jsou uvedeny hodnoty vybraných ukazatelů z finanční analýzy za společnost Bioveta, a.s. a hodnoty ukazatelů jim odpovídající za odvětví.

Tab. 4.10 Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím za období 2009-2013

Ukazatel	2009	2010	2011	2012	2013
ROA společnost v %	13,59	14,74	17,08	15,59	15,20
ROE společnost v %	14,34	15,46	18,27	17,54	16,57
ROE odvětví v %	6,25	18,92	9,82	8,10	8,92
ROA odvětví v %	6,26	17,08	9,32	9,30	8,17
Celková likvidita společnost	5,03	3,79	4,70	3,21	3,70
Celková likvidita odvětví	2,77	2,77	3,29	3,65	4,06
Pohotová likvidita společnost	2,58	2,01	3,06	1,98	2,17
Pohotová likvidita odvětví	1,90	1,94	2,24	2,41	2,73
Okamžitá likvidita společnost	0,84	0,79	0,66	0,41	0,73
Okamžitá likvidita odvětví	0,37	0,52	0,76	0,95	0,90
Podíl VK na aktivech společnost v %	76,47	77,74	75,67	72,31	74,28
Podíl VK na aktivech odvětví v %	73,08	76,33	79,08	79,32	79,87

Zdroj: finanční analýza Ministerstva obchodu a průmyslu ČR, vlastní zpracování

Hned na první pohled je z Tab. 4.10 patrné, že hodnoty ukazatelů rentability ROE a ROA, zjištěné za společnost, jsou ve srovnání s hodnotami za celé odvětví dvojnásobné, vyjma rok 2010, kdy v tomto roce jak u ROA, tak ROE jsou hodnoty v rámci celého odvětví vyšší a zároveň nejvyšší za celé analyzované období. Na první pohled se zdá, že Bioveta a. s. je na tom opravdu tak dobře, ovšem při srovnání s odvětvím je třeba brát v úvahu, že data Ministerstva průmyslu a obchodu jsou společnými hodnotami jak pro humánní, tak veterinární farmacii, a tudíž proto má Bioveta, a. s. tak vysoké výsledné hodnoty.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech dosahoval u společnosti po celé analyzované období vysokých hodnot, stejně tak jako u celého odvětví. Hodnoty tohoto ukazatele v rámci celkového odvětví mají neustále rostoucí tendenci, což vyjadřuje, že dochází k neustálému navyšování financování převážné části majetku vlastními zdroji. Naopak u společnosti mají hodnoty tohoto podílu kolísavý vývoj a zároveň kromě roku 2009 a 2010 je tento ukazatel o 3,41 až 7,01 p. b nižší než u odvětví.

Hodnoty ukazatelů likvidity jsou, jak za společnost tak i odvětví, poměrně často vyšší než jsou doporučovaná optima. U společnosti jsou hodnoty likvidit v prvních třech letech sledovaného období vždy vyšší, než je průměr za odvětví, kromě roku 2011 až 2013 u ukazatele okamžité likvidity. Průměrné hodnoty v odvětví po celou sledovanou dobu pozvolna rostou a nejvyšších hodnot dosahují pokaždé v posledním analyzovaném roce, kromě okamžité likvidity, kdy došlo v roce 2013 k poklesu o 0,05. Navíc průměry hodnot okamžité likvidity za odvětví v prvních dvou obdobích splňují doporučené optimum, kdežto společnost jej splňuje pouze v roce 2012.

Tab. 4.11 Srovnání vybraných ukazatelů společnosti s odvětvím za období 2009 - 2013

Obrat aktiv společnost	0,76	0,76	0,77	0,68	0,72
Obrat aktiv odvětví	0,84	0,79	0,81	0,70	0,66
Doba obratu aktiv společnost (dny)	481,34	477,86	474,01	5329,78	506,40
Doba obratu aktiv odvětví (dny)	486,73	520,65	514,90	597,20	617,87

Zdroj: finanční analýza Ministerstvo obchodu a průmyslu ČR, vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv společnosti, jak prozrazuje Tab. 4.11, má kolísavý průběh, jako tomu je i u odvětví, kdy výsledné hodnoty se od sebe vzájemně moc neliší, takže nesplňují podmínku minimální hodnoty 1. Vysokých hodnot společnost dosahuje i u doby obratu aktiv. Přestože jsou hodnoty obratu aktiv vysoko nad hranicí jednoho roku, v porovnání s odvětvím jsou tyto hodnoty příznivější, neboť průměrné hodnoty za odvětví jsou v průměru o 5 až o 111,47 dní vyšší. Tyto vysoké hodnoty jsou dány jednak technologickými postupy

v odvětví, kdy je nutné zásoby a materiál před zahájením výroby testovat, a to minimálně po dobu tří měsíců, ale i na sezonnosti v zemědělství a s tím související prodej vakcín.

Možné budoucí změny závisí často na prioritách managementu podniku a jeho majitelů, které se často velmi liší. Management usiluje dlouhodobě o dobré postavení a růst firmy, proto volí rozmanitější způsob financování a snaží o financování z cizích zdrojů, neboť určitý stupeň zadluženosti, čili financování z cizích zdrojů, je považován za vhodný. Naproti tomu akcionáři firmy požadují co nejvyšší dividendy při co nejnižším podstoupení rizika. Tím je vysvětlen jejich zájem o snižování zadluženosti. Míra samofinancování je u této společnosti vysoká, což potvrzuje i vysoká hodnota konsolidovaného výsledku hospodaření, tj. výsledek hospodaření minulých let. Z pohledu ziskovosti je přílišné užívání samofinancování k realizaci investicí a dalších činností zbytečně vysoké. Společnost by mohla pro financování některých investic užít i více cizích (úročených) zdrojů, protože nadměrné používání vlastních zdrojů není příliš efektivní, vede k překapitalizování a poklesu rentability vlastního kapitálu.

Společnost by se měla zaměřit na řízení zásob. Analýza ukazatelů aktivity odhalila ve struktuře oběžných aktiv značný podíl takto vázaného kapitálu, což dokazuje i nárůst ne zela optimálních hodnot u těchto ukazatelů i v rámci srovnání s odvětvím. Především v obdobích 2011 a 2012 jsou zjištěné hodnoty velmi vysoké. V posledních dvou sledovaných obdobích výrazně narostlo množství nedokončené výroby a polotovarů, přičemž hodnota hotových výrobků se příliš nezvýšila, naopak v roce 2012 došlo k jejich poklesu. Pokud existují zásoby, které jsou trvalé přítomné na skladě, měla by se společnost pokusit o jejich redukci, například prodejem nebo tvorbou opravných položek k zásobám. I když má odvětví Výroba farmaceutických přípravků a výrobků svá specifika a jiné průměrné (stabilní) hodnoty ukazatelů, bylo by přesto vhodné zaměřit se na objem zásob a vhodně udržovat jejich výši pro potřeby výroby a odbytu, například pomocí některého z modelů určeného pro řízení zásob.

Zlepšení struktury zásob by vedlo k růstu obratu a k poklesu doby obratu zásob, což by mělo vést ke zlepšení ukazatelů likvidity. V rámci problémů u ukazatelů aktivity je zapotřebí lépe koordinovat dobu obratu pohledávek a závazků, neboť ani v jednom analyzovaném období není splněno pravidlo solventnosti. Průměrná doba, po kterou společnost čeká na inkaso od svých odběratelů, se zvyšuje a v každém roce je o několik týdnů delší než průměrná doba hrazení svých závazků. Tento trend by se měl zastavit nebo nejlépe zvrátit. S touto skutečností je také provázán fakt, že společnost nemá velké množství cizích zdrojů a dává přednost financování z vlastních zdrojů.

5. Závěr

Cílem práce bylo posouzení finanční situace společnosti Bioveta, a. s. za období 2009 až 2013. Finanční analýza byla zpracována na základě účetních dat. Finanční analýza slouží nejenom ke zhodnocení finanční situace podniku, ale také informuje o minulém vývoji společnosti.

Bakalářská práce byla rozdělena do 5 kapitol, kdy první kapitola byla věnována úvodu. Druhá kapitola byla zaměřena na charakteristiku finanční analýzy, její zdroje a uživatele. Dále v této kapitole byly objasněny stěžejní metodiky, kterých je ve finanční analýze užíváno a v rámci kterých pak lze dospět k posouzení finanční situace společnosti Bioveta, a. s.

Třetí kapitola, kterou započala praktická část této bakalářské práce, byla věnována společnosti Bioveta, a. s., její historii, současnosti, výrobnímu programu. Na závěr této kapitoly byla pak provedena horizontální a následně pak i vertikální analýza úterních výkazů rozvahy a VZZ. Z horizontální a vertikální analýzy vyplývá, že společnosti neustále rostou aktiva a pasiva, kdy podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv je docela po celou dobu stejný až na první dva roky a na rok poslední, kdy byl podíl dlouhodobého majetku poněkud větší než u oběžných aktiv, konkrétně kolem 57 %. I když u položek časového rozlišení byl jejich podíl mizivý, měly po celou dobu opodstatněnou hodnotu. U vertikální analýzy pasiv neleze opomenout vysoký podíl VK, který se pohyboval nad 70 %.

V aplikační části bylo provedeno posouzení finanční situace společnosti pomocí vybraných ukazatelů finanční analýzy, kdy bylo použito 4 z 5 ukazatelů finanční analýzy, kterým byly věnovány samostatné podkapitoly. Dále byl proveden pyramidový rozklad vrcholového ukazatele ROE pomocí metod postupných změn a metody logaritmické a následně byly srovnány vlivy dílčích ukazatelů na základě výsledků těchto dvou metod. Na závěr této praktické části bylo provedeno srovnání výsledků, kterých bylo dosaženo pomocí finanční analýzy.

Společnost Bioveta, a. s. vykazovala během celého analyzovaného období dobré výsledky, kromě oblasti, kam spadají ukazatelé aktivity. V této oblasti byly dosažené výsledky daleko za doporučovanými hodnotami, dle použitých publikací. Firma by se měla zaměřit především na oblast řízení zásob a pohledávek. Velmi odlišné hodnoty u ukazatelů aktivity jsou pro dané odvětví specifické. Další hodnoty odlišné od doporučovaných hodnot byly zjištěny u ukazatelů likvidity, které byly výrazně nad optimálními.

Seznam použité literatury

Knižní publikace

[1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

[2] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 3. vyd. Praha: Oeconomica, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.

[3]HRDÝ, Milan a Michaela HOROVÁ. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer ČR, 2009 180 S. ISBN 978-80-7357-492-5

[4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H.Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

[5] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

[6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

[7] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku.* 2. vyd. Brno: ComputerPress, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

[8] ZMEŠKAL, Zdeněk, Dana DLUHOŠOVÁ a Tomáš TICHÝ. *Finanční modely: koncepty, metody, aplikace*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2013, 267 s. ISBN 978-80-86929-91-0.

Internetové zdroje

[9] Bioveta. *Obchodní-aktivity*. [online]. Bioveta [13.1.2015]. Dostupné z http://www.bioveta.cz/o-spolecnosti/obchodni-aktivity/

[10] JUSTICE. *Obchodní rejstřík a sbírka listin*. [online]. JUSTICE. [10.12.2014]. Dostupné z. https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=231030

[11] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR. *Finanční analýza podnikové sféry*[online]. MPO. [3.4.2015]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238

Seznam zkratek

A	aktiva
abs.	absolutní
a. s.	akciová společnost
CN	celkové náklady
CZ	cizí zdroje
CZ-NACE	klasifikace ekonomických činností
Č.	číslo
ČPK	čistý pracovní kapitál
DO	doba obratu
EAT	čistý zisk
EBIT	výsledek hospodaření před zdaněním a úroky
EBT	výsledek hospodaření před zdaněním
I	úroky
OA	oběžná aktiva
RN	rentabilita nákladů
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita dlouhodobých zdrojů
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
t	sazba daně z příjmů
T	tržby
VZZ	výkaz zisku a ztráty

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užit své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 15. července 2015

Filip Lessl

Filip Lessl

Seznam příloh:

Příloha č. 1 Rozvaha společnosti Bioveta, a. s. za období 2009-2013 (tis. Kč)

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti Bioveta, a. s. za období 2009-2013 (tis. Kč)

Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy společnosti Bioveta, a. s. za období 2009-2013

Příloha č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Bioveta, a.s. za období 2009-2013

Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy společnosti Bioveta, a. s. za období 2009-2013

Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Bioveta, a.s. za období 2009-2013

Příloha č. 7 Pyramidový rozklad ukazatele ROE společnosti za období 2009-2013

Příloha č. 1 Rozvaha společnosti Bioveta, a. s. za období 2009-2013 (tis. Kč)

	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	680 735	763 928	926 858	1 138 781	1 287 544
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	389 654	435 762	444 331	529 212	700 979
Dlouhodobý majetek nehmotný	3 606	4 056	4109	3274	8 213
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Software	1 095	801	706	490	6673
Ocenitelná práva	2 226	3152	3265	2558	1135
Goodwill	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	285	103	138	226	405
Poskytnuté zálohy na DNHM	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	385 961	431 594	439 898	524 689	691588
Pozemky	4 328	4 328	4 328	4 434	4 434
Stavby	290 101	339 895	335 217	380 799	375 405
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	80 473	82 514	86 590	90 610	83 672
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	369	275	440	352	651
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	47	47	47	47	47
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	9 634	3463	6060	12568	132980
Poskytnuté zálohy na DHM	1 009	1072	7216	35 879	94399
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	87	112	324	1 249	1178
Podíly v ovládaných a řízených osobách	87	112	324	1249	1178
Podíly v účetních jednotkách pod podstat. vlivem	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Půjčky a úvěry- ovládající a řídící osoba, pod. vliv	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	288 591	316 090	477776	607 415	584 699
Zásoby	140 557	148 792	166 521	233 320	240 944
Materiál	52 655	53 746	68 129	72 508	74 856
Nedokončená výroba a polotovary	52 602	67 142	47 346	118 874	107 219
Výrobky	34 273	25 711	47 413	37 772	47 526
Zvířata	0	0	0	0	0
Zboží	484	365	998	769	559
Poskytnuté zálohy na zásoby	543	1 828	2 635	3 397	10 784
Dlouhodobé pohledávky	368	368	368	367	349
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Pohledávky-ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a..	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	368	368	368	367	349
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	99 723	101 292	243 586	295 647	228 309
Pohledávky z obchodních vztahů	97 231	95 055	160 861	130 207	159 527
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	1 377	394	1 446	805	0

Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a.	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	123	5 371	6 388	5 644	8 281
Krátkodobé poskytnuté zálohy	880	364	11 572	33 212	16 238
Dohadné účty aktivní	15	5	62 814	125 348	43 457
Jiné pohledávky	97	103	505	431	806
Krátkodobý finanční majetek	47 943	65 638	67 301	78 081	115 097
Peníze	499	571	546	402	497
Účty v bankách	47 444	65 067	66 755	77 679	114 600
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	2 490	12 076	4 751	2 154	1 866
Náklady příštích období	2 366	2 460	2 973	2 154	1 866
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	124	9 616	1 778	0	0

Zdroj: výroční zprávy Biovety, a. s.

Položka	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	680 735	763 928	926 858	1 138 781	1 287 544
Vlastní kapitál	520 528	593 845	701 382	823 399	956 366
Základní kapitál	181 227	181 227	181 227	181 227	181 227
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	-3318	-2827	-2440	-1515	-1586
Emisní ážio	2	2	2	2	2
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-3320	-2829	-2442	-1517	-1588
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn společností	0	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	18 333	22 066	26 657	33 065	40 284
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	18 333	22 066	26 657	33 065	40 284
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	249 621	301 553	367 788	466 230	578 002
Nerozdělený zisk minulých let	249 621	301 553	367 788	466 230	578 002
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	74 665	91 826	128 150	144 392	158 439
Cizí zdroje	137 707	156 113	161 752	268 346	283 780
Rezervy	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé závazky	11 833	14 617	17 961	17 529	17 961
Závazky z obchodních vztahů	0	0	917	427	0
Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	1	1
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	1 588	1 622	1 725	571	597
Odložený daňový závazek	10 245	12 995	15 149	16 530	17 363
Krátkodobé závazky	57 333	83 296	101 601	189 089	158 090
Závazky z obchodních vztahů	36 670	34 412	40 454	35 788	33 864
Závazky - ovládající a řídíc osoba	2 574	1 365	219	1 023	171
Závazky - podstatný vliv	237	241	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a..	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	7 175	7 636	10 736	9 693	10 706
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3 654	4 251	5 204	5 066	6 235
Stát - daňové závazky a dotace	1 133	2 960	11 206	10 026	9 360
Krátkodobé přijaté zálohy	0	27 357	28 941	83 731	76 284
Vydané dluhopisy	5 000	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	868	5 026	4 716	43 670	21 195
Jiné závazky	22	48	125	92	275
Bankovní úvěry a výpomoci	68 541	58 200	42 360	61 728	107 729
Bankovní úvěry dlouhodobé	29 541	58 200	42 360	61 728	107 729
Krátkodobé bankovní úvěry	39 000	0	0	0	0

Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Časové rozlišení	22 500	13 970	63 724	47 036	47 398
Výdaje příštích období	1 574	2 344	29 996	24 292	11 887
Výnosy příštích období	20 926	11 626	33 728	22 744	35 511

Zdroj: výroční zprávy Biovety, a. s.

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztráty společnosti Bioveta, a. s. za období 2009-2013 (tis. Kč)

Položka	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	485	533	920	1580	1480
Náklady vynaložené na prodané zboží	235	272	493	874	969
Obchodní marže	250	261	427	706	511
Výkony	527 398	601 009	726 129	843 307	931 435
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	516 201	583 508	713 706	770 040	928 024
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 256	7 111	599	61 826	-2 010
Aktivace	9 941	10 390	11 824	11 441	5 421
Výkonová spotřeba	287 828	328 590	404 201	470 148	525 090
Spotřeba materiálu a energie	193 378	217 526	259 624	307 401	353 480
Služby	94 450	111 064	144 577	162 747	171 610
Přidaná hodnota	239 820	272 680	322 355	373 865	406 856
Osobní náklady součet	122 427	138 555	163 282	179 228	205 427
Mzdové náklady	89 893	100 447	118 998	131 186	151 302
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 080	1 080	1 080	1 080	1 080
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	28 587	33 574	39 327	43 333	50 472
Sociální náklady	2 867	3 454	3 877	3 629	2 573
Daně a poplatky	857	1 234	1 428	1 480	1 789
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	26 222	26 140	27 507	29 502	32 985
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3 166	4 922	1 884	1 635	979
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1 114	395	78	190	216
Tržby z prodeje materiálu	2 052	4 527	1 806	1 445	763
Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	2 760	4 849	2 066	1 298	350
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	9	101	0	0	0
Prodaný materiál	2 751	4 748	2 066	1 298	350
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-372	-673	1 517	-603	5 566
a komplexních nákladů příštích období	0	0	0	0	0
Ostatní provozní výnosy	11 508	15 416	30 225	23 032	27 483
Ostatní provozní náklady	4 439	5 141	5 715	6 363	4 239
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	98 161	117 772	152 949	181 264	184 962
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	465	97	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	465	176	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v	0	0	0	0	0
účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Výnosové úroky	14	6	47	290	145
Nákladové úroky	2 386	1 492	1 263	877	1 041
Ostatní finanční výnosy	10 258	7 284	15 407	10 432	29 178
Ostatní finanční náklady	15 886	12 560	10 346	14 920	18 778
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	-8 000	-6 762	3 766	-5 075	9 504

Daň z příjmů za běžnou činnost	15 463	19 282	28 879	32 252	36 173
- splatná	14 127	16 532	26 725	30 871	35 340
- odložená	1 336	2 750	2 154	1 381	833
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	74 698	91 728	127 836	143 937	158 293
Mimořádné výnosy	74	98	314	455	146
Mimořádné náklady	107	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	-33	98	314	455	146
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	74 665	91 826	128 150	144 392	158 439
Výsledek hospodaření před zdaněním	90 128	111 108	157 029	176 644	194 612

Zdroj: výroční zprávy Biovety, a. s..

Příloha č. 3 Horizontální analýza rozvahy společnosti Bioveta, a. s. za období 2009-2013

	2009 - 2010		2010 -2011		2011 -2012		2012 – 2013	
Položka v tis. Kč	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %
Aktiva celkem	83 193	12,22	162 930	21,33	211 923	22,86	148 763	13,06
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobý majetek	46 108	11,83	8 569	1,97	84 881	19,10	171 767	32,46
Dlouhodobý majetek nehmotný	450	12,48	53	1,31	-835	-20,32	4 939	150,86
Zřizovací výdaje	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Software	-294	-26,85	-95	-11,86	-216	-30,59	6 183	1261,84
Ocenitelná práva	926	41,60	113	3,59	-707	-21,65	-1 423	-55,63
Goodwill	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	-182	-63,86	35	33,98	88	63,77	179	79,20
Poskytnuté zálohy na DNHM	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	45 633	11,82	8 304	1,92	84 791	19,28	166 899	31,81
Pozemky	0	0,00	0	0,00	106	2,45	0	0,00
Stavby	49 794	17,16	-4 678	-1,38	45 582	13,60	-5 394	-1,42
Samostatné movité věci a soubory movit. věcí	2 041	2,54	4 076	4,94	4 020	4,64	-6 938	-7,66
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dospělá zvířata a jejich skupiny	-94	-25,47	165	60,00	-88	-20,00	299	84,94
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-6 171	-64,05	2 597	74,99	6 508	107,39	120 412	958,08
Poskytnuté zálohy na DHM	63	6,24	6 144	573,13	28 663	397,21	58 520	163,10
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobý finanční majetek	25	28,74	212	189,29	925	285,49	-71	-5,68
Podíly v ovládaných a řízených osobách	25	28,74	212	189,29	925	285,49	-71	-5,68
Podíly v účetních jednotkách pod podstat. vlivem	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Půjčky a úvěry- ovládající a řídící osoba, pod. vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý fin. majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Oběžná aktiva	27 499	9,53	161 686	51,15	129 639	27,13	-22 716	-3,74
Zásoby	8 235	5,86	17 729	11,92	66 799	40,11	7 624	3,27
Materiál	1 091	2,07	14 383	26,76	4 379	6,43	2 348	3,24
Nedokončená výroba a polotovary	14 540	27,64	-19 796	-29,48	71 528	151,08	-11 655	-9,80
Výrobky	-8 562	-24,98	21 702	84,41	-9 641	-20,33	9 754	25,82
Zvířata	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Zboží	-119	-24,59	633	173,42	-229	-22,95	-210	-27,31
Poskytnuté zálohy na zásoby	1 285	236,65	807	44,15	762	28,92	7 387	217,46
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00	0	0,00	-1	-0,27	-18	-4,90
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Pohledávky-ovládající a řídící osoba	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Pohledávky za společníky, členy družstva a..	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0,00	0	0,00	-1	-0,27	-18	-4,90
Dohadné účty aktivní	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Jiné pohledávky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Odložená daňová pohledávka	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Krátkodobé pohledávky	1 569	1,57	142 294	140,48	52 061	21,37	-67 338	-22,78
Pohledávky z obchodních vztahů	-2 176	-2,24	65 806	69,23	-30 654	-19,06	29 320	22,52
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	-983	-71,39	1 052	267,01	-641	-44,33	-805	-100,00
Pohledávky - podstatný vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Pohledávky za společníky, členy družstva a.	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Stát - daňové pohledávky	5 248	4266,67	1 017	18,94	-744	-11,65	2 637	46,72
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-516	-58,64	11 208	3079,12	21 640	187,00	-16 974	-51,11
Dohadné účty aktivní	-10	-66,67	62 809	1256180,00	62 534	99,55	-81 891	-65,33
Jiné pohledávky	6	6,19	402	390,29	-74	-14,65	375	87,01
Krátkodobý finanční majetek	17 695	36,91	1 663	2,53	10 780	16,02	37 016	47,41
Peníze	72	14,43	-25	-4,38	-144	-26,37	95	23,63
Účty v bankách	17 623	37,14	1 688	2,59	10 924	16,36	36 921	47,53
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Časové rozlišení	9 586	384,98	-7 325	-60,66	-2 597	-54,66	-288	-13,37
Náklady příštích období	94	3,97	513	20,85	-819	-27,55	-288	-13,37
Komplexní náklady příštích období	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Příjmy příštích období	9 492	7654,84	-7 838	-81,51	-1 778	-100,00	0	0,00

Zdroj: výroční zprávy Biovety, a. s a vlastní zpracování

Položka	2009 - 2010		2010 -2011		2011 -2012		2012 - 2013	
	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %
Pasiva celkem	83 193	12,22	162 930	21,33	211 923	22,86	148 763	13,06
Vlastní kapitál	73 317	14,09	107 537	18,11	122 017	17,40	132 967	16,15
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Změny základního kapitálu	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	491	-14,80	387	-13,69	925	-37,91	-71	4,69
Emisní ážio	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	491	-14,79	387	-13,68	925	-37,88	-71	4,68
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rozdíly z přeměn společností	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	3 733	20,36	4 591	20,81	6 408	24,04	7 219	21,83
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	3 733	20,36	4 591	20,81	6 408	24,04	7 219	21,83
Statutární a ostatní fondy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	51 932	20,80	66 235	21,96	98 442	26,77	111 772	23,97
Nerozdělený zisk minulých let	51 932	20,80	66 235	21,96	98 442	26,77	111 772	23,97
Neuhrazená ztráta minulých let	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	17 161	22,98	36 324	39,56	16 242	12,67	14 047	9,73
Cizí zdroje	18 406	13,37	5 639	3,61	106 594	65,90	15 434	5,75
Rezervy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Rezerva na daň z příjmů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní rezervy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé závazky	2 784	23,53	3 344	22,88	-432	-2,41	432	2,46
Závazky z obchodních vztahů	0	0,00	917	0,00	-490	-53,44	-427	-100,00
Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Závazky - podstatný vliv	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva účastníkům družstva..	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0,00	0	0,00	1	0,00	0	0,00
Vydané dluhopisy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dohadné účty pasivní	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Jiné závazky	34	2,14	103	6,35	-1 154	-66,90	26	4,55
Odložený daňový závazek	2 750	26,84	2 154	16,58	1 381	9,12	833	5,04
Krátkodobé závazky	25 963	45,28	18 305	21,98	87 488	86,11	-30 999	-16,39
Závazky z obchodních vztahů	-2 258	-6,16	6 042	17,56	-4 666	-11,53	-1 924	-5,38
Závazky - ovládající a řídíc osoba	-1 209	-46,97	-1 146	-83,96	804	367,12	-852	-83,28
Závazky - podstatný vliv	4	1,69	-241	-100,00	0	0,00	0	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva a..	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Závazky k zaměstnancům	461	6,43	3 100	40,60	-1 043	-9,71	1 013	10,45
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	597	16,34	953	22,42	-138	-2,65	1 169	23,08
Stát - daňové závazky a dotace	1 827	161,25	8 246	278,58	-1 180	-10,53	-666	-6,64
Krátkodobé přijaté zálohy	27 357	0,00	1 584	5,79	54 790	189,32	-7 447	-8,89
Vydané dluhopisy	-5 000	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Dohadné účty pasivní	4 158	479,03	-310	-6,17	38 954	826,00	-22 475	-51,47
Jiné závazky	26	118,18	77	160,42	-33	-26,40	183	198,91
Bankovní úvěry a výpomoci	-10 341	-15,09	-15 840	-27,22	19 368	45,72	46 001	74,52

Bankovní úvěry dlouhodobé	28 659	97,01	-15 840	-27,22	19 368	45,72	46 001	74,52
Krátkodobé bankovní úvěry	-39 000	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Časové rozlišení	-8 530	-37,91	49 754	356,15	-16 688	-26,19	362	0,77
Výdaje příštích období	770	48,92	27 652	1179,69	-5 704	-19,02	-12 405	-51,07
Výnosy příštích období	-9 300	-44,44	22 102	190,11	-10 984	-32,57	12 767	56,13

Zdroj: výroční zprávy Biovety, a.s.a vlastní zpracování

Příloha č. 4 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Bioveta, a.s. za období 2009-2013

Položka	2009 - 2010		2010 -2011		2011 - 2012		2012 - 2013	
	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %	absolutní Δ	relativní Δ v %
Tržby za prodej zboží	48	9,90	387	72,61	660	71,74	-100	-6,33
Náklady vynaložené na prodané zboží	37	15,74	221	81,25	381	77,28	95	10,87
Obchodní marže	11	4,40	166	63,60	279	65,34	-195	-27,62
Výkony	73611	13,96	125120	20,82	117178	16,14	88128	10,45
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	67307	13,04	130198	22,31	56334	7,89	157984	20,52
Změna stavu zásob vlastní činnosti	5855	466,16	-6512	-91,58	61227	10221,54	-63836	-103,25
Aktivace	449	4,52	1434	13,80	-383	-3,24	-6020	-52,62
Výkonová spotřeba	40762	14,16	75611	23,01	65947	16,32	54942	11,69
Spotřeba materiálu a energie	24148	12,49	42098	19,35	47777	18,40	46079	14,99
Služby	16614	17,59	33513	30,17	18170	12,57	8863	5,45
Přidaná hodnota	32860	13,70	49675	18,22	51510	15,98	32991	8,82
Osobní náklady součet	16128	13,17	24727	17,85	15946	9,77	26199	14,62
Mzdové náklady	10554	11,74	18551	18,47	12188	10,24	20116	15,33
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4987	17,44	5753	17,14	4006	10,19	7139	16,47
Sociální náklady	587	20,47	423	12,25	-248	-6,40	-1056	-29,10
Daně a poplatky	377	43,99	194	15,72	52	3,64	309	20,88
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-82	-0,31	1367	5,23	1995	7,25	3483	11,81
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1756	55,46	-3038	-61,72	-249	-13,22	-656	-40,12
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	-719	-64,54	-317	-80,25	112	143,59	26	13,68
Tržby z prodeje materiálu	2475	120,61	-2721	-60,11	-361	-19,99	-682	-47,20
Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	2089	75,69	-2783	-57,39	-768	-37,17	-948	-73,04
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	92	1022,22	-101	-100,00	0	0,00	0	0,00
Prodaný materiál	1997	72,59	-2682	-56,49	-768	-37,17	-948	-73,04
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-301	80,91	2190	-325,41	-2120	-139,75	6169	-1023,05
a komplexních nákladů příštích období	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Ostatní provozní výnosy	3908	33,96	14809	96,06	-7193	-23,80	4451	19,33
Ostatní provozní náklady	702	15,81	574	11,17	648	11,34	-2124	-33,38
Převod provozních výnosů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Převod provozních nákladů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Provozní výsledek hospodaření	19611	19,98	35177	29,87	28315	18,51	3698	2,04
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	465	0,00	-368	-79,14	-97	-100,00	0	0,00
Prodané cenné papíry a podíly	465	0,00	-289	-62,15	-176	-100,00	0	0,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Náklady z finančního majetku	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Výnosové úroky	-8	-57,14	41	683,33	243	517,02	-145	-50,00
Nákladové úroky	-894	-37,47	-229	-15,35	-386	-30,56	164	18,70
Ostatní finanční výnosy	-2974	-28,99	8123	111,52	-4975	-32,29	18746	179,70
Ostatní finanční náklady	-3326	-20,94	-2214	-17,63	4574	44,21	3858	25,86
Převod finančních výnosů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Převod finančních nákladů	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Finanční výsledek hospodaření	1238	-15,48	10528	-155,69	-8841	-234,76	14579	-287,27
Daň z příjmů za běžnou činnost	3819	24,70	9597	49,77	3373	11,68	3921	12,16
- splatná	2405	17,02	10193	61,66	4146	15,51	4469	14,48
- odložená	1414	105,84	-596	-21,67	-773	-35,89	-548	-39,68
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	17030	22,80	36108	39,36	16101	12,60	14356	9,97
Mimořádné výnosy	24	32,43	216	220,41	141	44,90	-309	-67,91
Mimořádné náklady	-107	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
- splatná	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
- odložená	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	131	-396,97	216	220,41	141	44,90	-309	-67,91
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	17161	22,98	36324	39,56	16242	12,67	14047	9,73
Výsledek hospodaření před zdaněním	20980	23,28	45921	41,33	19615	12,49	17968	10,17

Zdroj: výroční zprávy Biovety a.s.a vlastní zpracování

Příloha č. 5 Vertikální analýza rozvahy společnosti Bioveta, a. s. za období 2009-2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Položka	v %	v %	v %	v %	v %
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý majetek	57,24	57,04	47,94	46,47	54,44
Dlouhodobý majetek nehmotný	0,53	0,53	0,44	0,29	0,64
Zřizovací výdaje	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Software	0,16	0,10	0,08	0,04	0,52
Ocenitelná práva	0,33	0,41	0,35	0,22	0,09
Goodwill	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,04	0,01	0,01	0,02	0,03
Poskytnuté zálohy na DNHM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý hmotný majetek	56,70	56,50	47,46	46,07	53,71
Pozemky	0,64	0,57	0,47	0,39	0,34
Stavby	42,62	44,49	36,17	33,44	29,16
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	11,82	10,80	9,34	7,96	6,50
Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0,05	0,04	0,05	0,03	0,05
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,42	0,45	0,65	1,10	10,33
Poskytnuté zálohy na DHM	0,15	0,14	0,78	3,15	7,33
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý finanční majetek	0,01	0,01	0,03	0,11	0,09
Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,01	0,01	0,03	0,11	0,09
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným. vlivem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Půjčky a úvěry- ovládající a řídící osoba, pod. vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	42,39	41,38	51,55	53,34	45,41
Zásoby	20,65	19,48	17,97	20,49	18,71
Materiál	7,74	7,04	7,35	6,37	5,81
Nedokončená výroba a polotovary	7,73	8,79	5,11	10,44	8,33
Výrobky	5,03	3,37	5,12	3,32	3,69
Zvířata	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Zboží	0,07	0,05	0,11	0,07	0,04
Poskytnuté zálohy na zásoby	0,08	0,24	0,28	0,30	0,84
Dlouhodobé pohledávky	0,05	0,05	0,04	0,03	0,03
Pohledávky z obchodních vztahů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky-ovládající a řídící osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky za společníky, členy družstva a..	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0,05	0,05	0,04	0,03	0,03
Dohadné účty aktivní	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné pohledávky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Odložená daňová pohledávka	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Krátkodobé pohledávky	14,65	13,26	26,28	25,96	17,73
Pohledávky z obchodních vztahů	14,28	12,44	17,36	11,43	12,39
Pohledávky - ovládající a řídící osoba	0,20	0,05	0,16	0,07	0,00
Pohledávky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pohledávky za společníky, členy družstva a..	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Stát - daňové pohledávky	0,02	0,70	0,69	0,50	0,64
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,13	0,05	1,25	2,92	1,26
Dohadné účty aktivní	0,00	0,00	6,78	11,01	3,38
Jiné pohledávky	0,01	0,01	0,05	0,04	0,06
Krátkodobý finanční majetek	7,04	8,59	7,26	6,86	8,94
Peníze	0,07	0,07	0,06	0,04	0,04
Účty v bankách	6,97	8,52	7,20	6,82	8,90
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	0,37	1,58	0,51	0,19	0,14
Náklady příštích období	0,35	0,32	0,32	0,19	0,14
Komplexní náklady příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Příjmy příštích období	0,02	1,26	0,19	0,00	0,00

.

Položka	v %	v %	v %	v %	v %
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	76,47	77,74	75,67	72,31	74,28
Základní kapitál	26,62	23,72	19,55	15,91	14,08
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Změny základního kapitálu	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Kapitálové fondy	-0,49	-0,37	-0,26	-0,13	-0,12
Emisní ážio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní kapitálové fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-0,49	-0,37	-0,26	-0,13	-0,12
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rozdíly z přeměn společností	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	2,69	2,89	2,88	2,90	3,13
Zákonný rezervní fond/nedělitelný fond	2,69	2,89	2,88	2,90	3,13
Statutární a ostatní fondy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	36,67	39,47	39,68	40,94	44,89
Nerozdělený zisk minulých let	36,67	39,47	39,68	40,94	44,89
Neuhrazená ztráta minulých let	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	10,97	12,02	13,83	12,68	12,31
Cizí zdroje	20,23	20,44	17,45	23,56	22,04
Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Rezerva na daň z příjmů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé závazky	1,74	1,91	1,94	1,54	1,39
Závazky z obchodních vztahů	0,00	0,00	0,10	0,04	0,00
Závazky - ovládající a řídící osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky - podstatný vliv	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva a účastníkům sdružení	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Vydané dluhopisy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dohadné účty pasivní	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Jiné závazky	0,23	0,21	0,19	0,05	0,05
Odložený daňový závazek	1,50	1,70	1,63	1,45	1,35
Krátkodobé závazky	8,42	10,90	10,96	16,60	12,28
Závazky z obchodních vztahů	5,39	4,50	4,36	3,14	2,63
Závazky - ovládající a řídíc osoba	0,38	0,18	0,02	0,09	0,01
Závazky - podstatný vliv	0,03	0,03	0,00	0,00	0,00
Závazky ke společníkům, členům družstva a..	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Závazky k zaměstnancům	1,05	1,00	1,16	0,85	0,83
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,54	0,56	0,56	0,44	0,48
Stát - daňové závazky a dotace	0,17	0,39	1,21	0,88	0,73
Krátkodobé přijaté zálohy	0,00	3,58	3,12	7,35	5,92
Vydané dluhopisy	0,73	0,00	0,00	0,00	0,00
Dohadné účty pasivní	0,13	0,66	0,51	3,83	1,65
Jiné závazky	0,00	0,01	0,01	0,01	0,02
Bankovní úvěry a výpomoci	10,07	7,62	4,57	5,42	8,37
Bankovní úvěry dlouhodobé	4,34	7,62	4,57	5,42	8,37

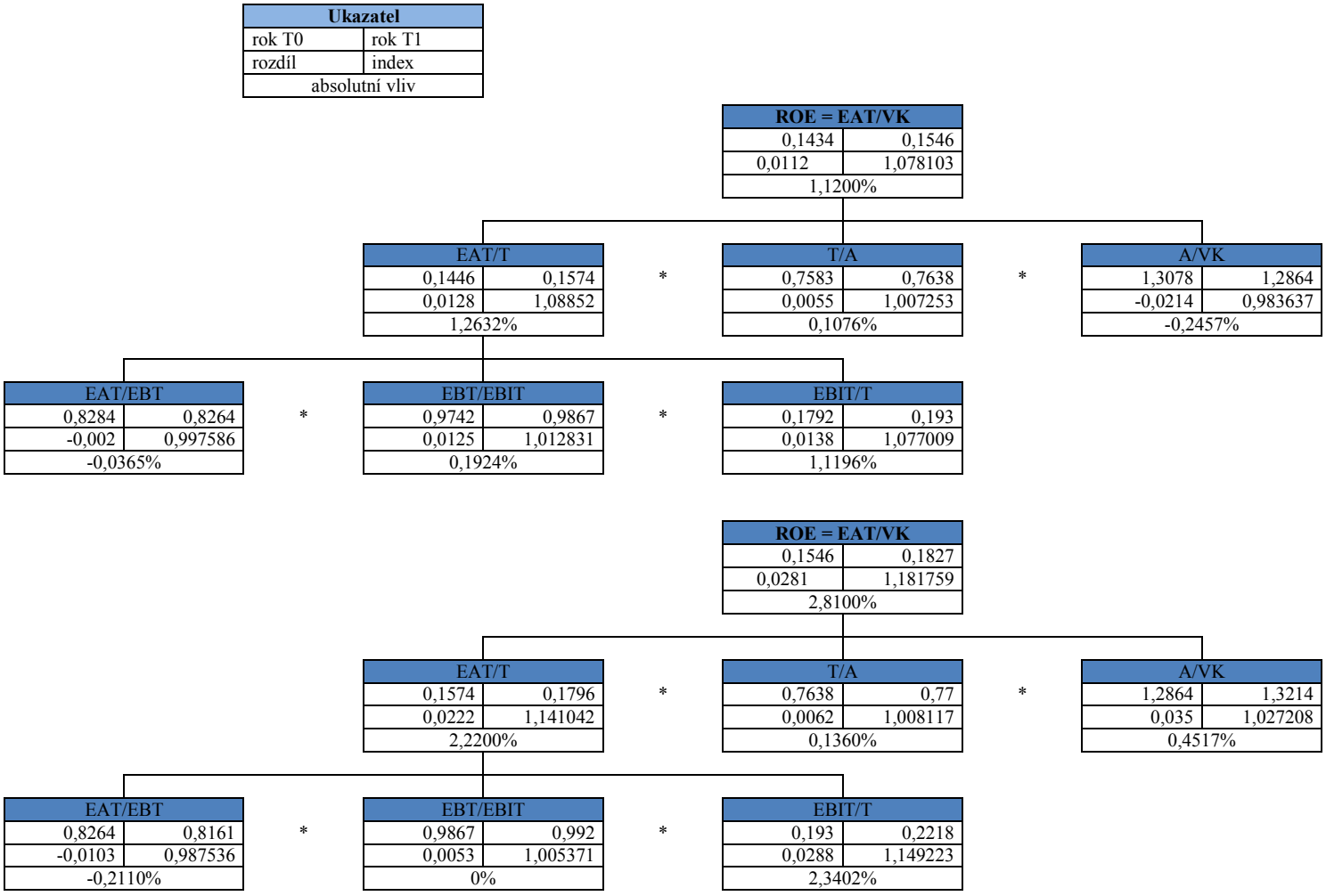
Krátkodobé bankovní úvěry	5,73	0,00	0,00	0,00	0,00
Krátkodobé finanční výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Časové rozlišení	3,31	1,83	6,88	4,13	3,68
Výdaje příštích období	0,23	0,31	3,24	2,13	0,92
Výnosy příštích období	3,07	1,52	3,64	2,00	2,76

Příloha č. 6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Bioveta, a.s. za období 2009-2013

Položka	2009	2010	2011	2012	2013
	v %	v %	v %	v %	v %
Tržby za prodej zboží	0,09	0,09	0,13	0,20	0,16
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,05	0,05	0,07	0,11	0,10
Obchodní marže	0,05	0,04	0,06	0,09	0,05
Výkony	102,07	102,91	101,61	109,29	100,21
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	99,91	99,91	99,87	99,80	99,84
Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,24	1,22	0,08	8,01	-0,22
Aktivace	1,92	1,78	1,65	1,48	0,58
Výkonová spotřeba	55,71	56,26	56,56	60,93	56,49
Spotřeba materiálu a energie	37,43	37,24	36,33	39,84	38,03
Služby	18,28	19,02	20,23	21,09	18,46
Přidaná hodnota	46,42	46,69	45,11	48,45	43,77
Osobní náklady součet	23,69	23,72	22,85	23,23	22,10
Mzdové náklady	17,40	17,20	16,65	17,00	16,28
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,21	0,18	0,15	0,14	0,12
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5,53	5,75	5,50	5,62	5,43
Sociální náklady	0,55	0,59	0,54	0,47	0,28
Daně a poplatky	0,17	0,21	0,20	0,19	0,19
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5,08	4,48	3,85	3,82	3,55
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,61	0,84	0,26	0,21	0,11
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,22	0,07	0,01	0,02	0,02
Tržby z prodeje materiálu	0,40	0,78	0,25	0,19	0,08
Zůstatková cena prod. dlouhodobého majetku a materiálu	0,53	0,83	0,29	0,17	0,04
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00
Prodaný materiál	0,53	0,81	0,29	0,17	0,04
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-0,07	-0,12	0,21	-0,08	0,60
a komplexních nákladů příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní provozní výnosy	2,23	2,64	4,23	2,98	2,96
Ostatní provozní náklady	0,86	0,88	0,80	0,82	0,46
Převod provozních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Převod provozních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Provozní výsledek hospodaření	19,00	20,17	21,40	23,49	19,90
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00	0,08	0,01	0,00	0,00
Prodané cenné papíry a podíly	0,00	0,08	0,02	0,00	0,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady z finančního majetku	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosové úroky	0,00	0,00	0,01	0,04	0,02
Nákladové úroky	0,46	0,26	0,18	0,11	0,11
Ostatní finanční výnosy	1,99	1,25	2,16	1,35	3,14
Ostatní finanční náklady	3,07	2,15	1,45	1,93	2,02

Převod finančních výnosů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Převod finančních nákladů	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Finanční výsledek hospodaření	-1,55	-1,16	0,53	-0,66	1,02
Daň z příjmů za běžnou činnost	2,99	3,30	4,04	4,18	3,89
- splatná	2,73	2,83	3,74	4,00	3,80
- odložená	0,26	0,47	0,30	0,18	0,09
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	14,46	15,71	17,89	18,65	17,03
Mimořádné výnosy	0,01	0,02	0,04	0,06	0,02
Mimořádné náklady	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- splatná	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- odložená	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Mimořádný výsledek hospodaření	-0,01	0,02	0,04	0,06	0,02
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	14,45	15,72	17,93	18,71	17,05
Výsledek hospodaření před zdaněním	17,44	19,02	21,97	22,89	20,94

Příloha č. 7 Pyramidový rozklad ukazatele ROE společnosti za období 2009-2013
Logaritmická metoda



ROE = EAT/VK	
0,1827	0,1754
-0,0073	0,960044
-0,7300%	

EAT/T			T/A			A/VK	
0,1796	0,1875	*	0,77	0,6762	*	1,3214	1,383
0,0079	1,043987		-0,0938	0,878182		0,0616	1,046617
0,7706%			-2,3256%			0,8157%	

EAT/EBT			EBT/EBIT			EBIT/T	
0,8161	0,8174	*	0,992	0,9951	*	0,142745	0,211939
0,0013	1,001593		0,0031	1,003125		0,069194	1,484737
0,0292%			0%			7,2535%	

ROE = EAT/VK	
0,1754	0,1657
-0,0097	1,001593
-0,9700%	

EAT/T			T/A			A/VK	
0,1875	0,1707	*	0,6762	0,7208	*	1,383	1,3463
-0,0168	0,9104		0,0446	1,065957		-0,0367	0,973463
57,2071%			-38,9254%			16,3904%	

EAT/EBT			EBT/EBIT			EBIT/T	
0,8174	0,8141	*	0,9951	0,9951	*	0,2305	0,2107
-0,0033	0,995963		0	1		-0,0198	0,9141
-0,0724%			0%			-1,6074%	

Metoda postupných změn

Metoda postupných změn 2009 - 2010

rok	2009	2010	absolutní Δ	relativní Δ	
ROE	0,1434	0,1546	0,0112	1,12	
rok	2009	2010	absolutní Δ	Δx_{ai}	výsledná hodnota
EAT/T	0,1446	0,1574	0,0128	0,0127	1,2694
T/A	0,7583	0,7638	0,0055	0,0011	0,1132
A/VK	1,3078	1,2864	-0,0214	-0,0026	-0,2573
				0,0113	1,1253

rok	2009	2010	absolutní Δ	relativní Δ	
EAT/T	0,1446	0,1574	0,0128	1,28	
rok	2009	2010	absolutní Δ	Δx_{ai}	výsledná hodnota
EAT/EBT	0,8284	0,8264	-0,002	-0,0003	-0,0349
EBT/EBIT	0,9742	0,9867	0,0125	0,0019	0,1851
EBIT/T	0,1792	0,193	0,0138	0,0113	1,1253
				0,0128	1,2755

Metoda postupných změn 2010 - 2011

rok	2010	2011	absolutní Δ	relativní Δ	
ROE	0,1546	0,1827	0,0281	2,81	
rok	2010	2011	absolutní Δ	Δx_{ai}	výsledná hodnota
EAT/T	0,1574	0,1796	0,0222	0,0218	2,1813
T/A	0,7638	0,77	0,0062	0,0014	0,1432
A/VK	1,2864	1,3214	0,035	0,0048	0,4840
				0,0281	2,8085

rok	2010	2011	absolutní Δ	relativní Δ	
EAT/T	0,1574	0,1796	0,0222	2,22	
rok	2010	2011	absolutní Δ	Δx_{ai}	výsledná hodnota
EAT/EBT	0,8264	0,8161	-0,0103	-0,0020	-0,1961
EBT/EBIT	0,9867	0,992	0,0053	0,0008	0,0835
EBIT/T	0,193	0,2218	0,0288	0,0233	2,3316
				0,0222	2,2189

Metoda postupných změn 2011 - 2012

rok	2011	2012	absolutní Δ	relativní Δ	
ROE	0,1827	0,1754	-0,0073	-0,73	
rok	2011	2012	absolutní Δ	Δx_{ai}	výsledná hodnota
EAT/T	0,1796	0,1875	0,0079	0,0080	0,8038
T/A	0,77	0,6762	-0,0938	-0,0232	-2,3240
A/VK	1,3214	1,383	0,0616	0,0078	0,7810
				-0,0074	-0,7392

rok	2011	2012	absolutní Δ	relativní Δ	
EAT/T	0,1796	0,1875	0,0079	0,79	
rok	2011	2012	absolutní Δ	Δx_{ai}	výsledná hodnota
EAT/EBT	0,8161	0,8174	0,0013	0,0003	0,0286
EBT/EBIT	0,992	0,9951	0,0031	0,0006	0,0562
EBIT/T	0,2218	0,2305	0,0087	0,0071	0,7077
				0,0079	0,7925

Metoda postupných změn 2012 - 2013

rok	2012	2013	absolutní Δ	relativní Δ	
ROE	0,1754	0,1657	-0,0097	-0,97	
rok	2012	2013	absolutní Δ	Δx_{ai}	výsledná hodnota
EAT/T	0,1875	0,1707	-0,0168	-0,0157	-1,5711
T/A	0,6762	0,7208	0,0446	0,0105	1,0529
A/VK	1,383	1,3463	-0,0367	-0,0045	-0,4516
				-0,0097	-0,9698

rok	2012	2013	absolutní Δ	relativní Δ	
EAT/T	0,1875	0,1707	-0,0168	-1,68	
rok	2012	2013	absolutní Δ	Δx_{ai}	výsledná hodnota
EAT/EBT	0,8174	0,8141	-0,0033	-0,0008	-0,0757
EBT/EBIT	0,9951	0,9951	0	0,0000	0,0000
EBIT/T	0,2305	0,2107	-0,0198	-0,0160	-1,6040
				-0,0168	-1,6797