

# Finanční analýza podniku XY

Lucie Hrnčířová

---

Bakalářská práce  
2010



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví  
akademický rok: 2009/2010

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Lucie HRNČÍŘOVÁ**  
Osobní číslo: **M07241**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza podniku XY**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte kritickou literární rešerši týkající se problematiky finanční analýzy.

II. Praktická část

- Analyzujte hospodaření podniku XY s využitím metod a postupů finanční analýzy.
- Na základě provedené analýzy zhodnoťte hospodaření podniku XY a navrhněte možná opatření ke zlepšení hospodářské situace.

Závěr

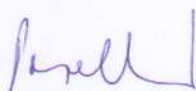
Rozsah bakalářské práce: **cca 40 stran**  
Rozsah příloh:  
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] MAŘÍK, M., et al. Metody oceňování podniku: proces ocenění – základní metody a postupy. 2. upr. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [3] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. 1. vyd. Praha: Grada, 2002. 215 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [4] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera. 1. vyd. Praha: Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [5] SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Daniel Remeš, Ph.D.**  
Ústav financí a účetnictví  
Datum zadání bakalářské práce: **6. dubna 2010**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **21. května 2010**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2010



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*děkanka*



doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková  
*ředitel ústavu*

## PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že

- odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby <sup>1)</sup>;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k nahlédnutí;
- na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3 <sup>2)</sup>;
- podle § 60 <sup>3)</sup> odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- podle § 60 <sup>3)</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci - nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen s předchozím písemným souhlasem Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše);
- pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tj. k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Ve Zlíně 20.5.2010

Hrnčířová

*1) zákon č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, § 47b Zveřejňování závěrečných prací:*

*(1) Vysoká škola nevdělečně zveřejňuje disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce, u kterých proběhla obhajoba, včetně posudků oponentů a výsledku obhajoby prostřednictvím databáze kvalifikačních prací, kterou spravuje. Způsob zveřejnění stanoví vnitřní předpis vysoké školy.*

*(2) Disertační, diplomové, bakalářské a rigorózní práce odevzdané uchazečem k obhajobě musí být též nejméně pět pracovních dnů před konáním obhajoby zveřejněny k nahlížení veřejnosti v místě určeném vnitřním předpisem vysoké školy nebo není-li tak určeno, v místě pracoviště vysoké školy, kde se má konat obhajoba práce. Každý si může ze zveřejněné práce pořizovat na své náklady výpisy, opisy nebo rozmnoženiny.*

(3) Platí, že odevzdáním práce autor souhlasí se zveřejněním své práce podle tohoto zákona, bez ohledu na výsledek obhajoby.

2) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 35 odst. 3:

(3) Do práva autorského také nezasahuje škola nebo školské či vzdělávací zařízení, užije-li nikoli za účelem přímého nebo nepřímého hospodářského nebo obchodního prospěchu k výuce nebo k vlastní potřebě dílo vytvořené žákem nebo studentem ke splnění školních nebo studijních povinností vyplývajících z jeho právního vztahu ke škole nebo školskému či vzdělávacímu zařízení (školní dílo).

3) zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, § 60 Školní dílo:

(1) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení mají za obvyklých podmínek právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla (§ 35 odst.

3). Odpírá-li autor takového díla udělit svolení bez vážného důvodu, mohou se tyto osoby domáhat nahrazení chybějícího projevu jeho vůle u soudu. Ustanovení § 35 odst. 3 zůstává nedotčeno.

(2) Není-li sjednáno jinak, může autor školního díla své dílo užít či poskytnout jinému licenci, není-li to v rozporu s oprávněnými zájmy školy nebo školského či vzdělávacího zařízení.

(3) Škola nebo školské či vzdělávací zařízení jsou oprávněny požadovat, aby jim autor školního díla z výdělku jím dosaženého v souvislosti s užitím díla či poskytnutím licence podle odstavce 2 přiměřeně přispěl na úhradu nákladů, které na vytvoření díla vynaložily, a to podle okolností až do jejich skutečné výše; přitom se přihlédne k výši výdělku dosaženého školou nebo školským či vzdělávacím zařízením z užití školního díla podle odstavce 1.

## **ABSTRAKT**

Cílem mé bakalářské práce je shrnout základní poznatky týkající se finanční analýzy a následně provést finanční analýzu podniku XY.

Práce se skládá ze dvou hlavních částí – teoretické a praktické. V teoretické části je popsána podstata finanční analýzy, používané metody a její význam pro podnik. V praktické části je provedena podrobná analýza finanční situace podniku XY v letech 2005 – 2009. Práce je zakončena hodnocením současné finanční situace a hospodaření společnosti s návrhem možných opatření ke zlepšení vývoje jednotlivých ukazatelů finanční analýzy.

Klíčová slova: finanční analýza, účetní výkazy, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, index IN, ekonomická přidaná hodnota.

## **ABSTRACT**

The aim of my bachelor thesis is to summarize the basic knowledge concerning financial analysis and then to carry out the practical financial analysis of the company XY.

The thesis consists of two main parts – the theoretical and the analytical. The principle of the financial analysis, used methods and its sense for a firm are described in the theoretical part. In the analytical part the detailed financial analysis of the company XY in years 2005 – 2009 is worked out. In the conclusion there is the evaluation of the current financial situation and economy of the company including suggestions of possible steps which can improve the development of the individual indicators of the financial analysis.

Keywords: financial analysis, accounting statements, liquidity, profitability, debt, activity, index IN, Economic Value Added.

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Danielu Remešovi za odborné vedení této práce, cenné rady a připomínky. Dále bych chtěla poděkovat slečně Ing. Vladěce Vašíčkové za její čas a poskytnutí potřebných informací o společnosti.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>12</b>
1.1 KONCEPT FINANČNÍHO ZDRAVÍ.....	13
1.2 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY .....	13
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	16
1.3.1 Účetní závěrka.....	16
1.4 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	19
1.5 POSTUP PŘI FINANČNÍ ANALÝZE.....	20
<b>2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>21</b>
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	21
2.1.1 Horizontální analýza .....	21
2.1.2 Vertikální analýza.....	21
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....	21
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE.....	22
2.3.1 Ukazatele likvidity .....	22
2.3.2 Ukazatele zadluženosti.....	24
2.3.3 Ukazatele rentability.....	25
2.3.4 Ukazatele aktivity.....	26
2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu.....	27
2.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	28
2.5 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	32
2.6 SHRNUTÍ SILNÝCH A SLABÝCH STRÁNEK FINANČNÍ ANALÝZY .....	33
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>35</b>
<b>3 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI XY</b> .....	<b>36</b>
3.1 VZNIK A CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI XY .....	36
3.2 VÝROBNÍ PROGRAM .....	36
3.3 ODBĚRATELÉ.....	37
3.4 STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ.....	37
3.5 VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ .....	38
3.6 SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI XY .....	39
<b>4 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>41</b>
4.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....	41
4.1.1 Majetková a finanční struktura podniku.....	41
4.1.2 Analýza výnosů a nákladů.....	47



4.2	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....	52
4.3	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	53
4.3.1	Analýza likvidity .....	53
4.3.2	Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury.....	54
4.3.3	Analýza rentability .....	56
4.3.4	Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu (multiplikátor vlastního kapitálu).....	57
4.3.5	Analýza aktivity .....	58
4.3.6	Spider analýza .....	60
4.3.7	Další ukazatele .....	62
4.4	SOUHRNNÉ UKAZATELE .....	63
4.4.1	Z – skóre (Altmanův model) .....	63
4.4.2	Index IN01 .....	63
4.4.3	EVA (ekonomická přidaná hodnota).....	64
4.5	SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....	65
<b>5</b>	<b>ZHODNOCENÍ HOSPODAŘENÍ PODNIKU XY A NÁVRH MOŽNÝCH OPATŘENÍ.....</b>	<b>66</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>69</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>	<b>70</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>	<b>72</b>
	<b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>	<b>73</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>74</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>76</b>

## ÚVOD

Finanční analýza představuje jeden z významných nástrojů finančního řízení podniku. Není ničím jiným než zpětnou vazbou, která dobře a rychle informuje manažera o tom, zda je jeho činnost úspěšná nebo ne. Klíčovým úsilím finanční analýzy je postarat se o to, aby manažeři a majitelé nebyli přehlceni informacemi, ale dokázali je využít ve svůj prospěch.

Mít zdravou firmu po finanční stránce je v dnešní době snem snad každého podnikatele. Stejně tak snahou každého ekonomického subjektu, který působí na trhu, je dosahovat co nejlepších výsledků, aby obstál v tržní konkurenci. Ve všech těchto případech je finanční analýza tím pravým pomocníkem, neboť právě díky ní je možné odhalit silné stránky podnikatelské činnosti, ale také případné příčiny nežádoucího vývoje.

Je zřejmé, že ani v době finanční a ekonomická krize, kdy se firmy se obávají o odbyt svých produktů a svoji stabilitu, není finanční analýza k zahození. Jedná se o nástroj, který by měl být využit jako zdroj informací pro manažery přijímající strategická, ale i operativní rozhodnutí. Aby mohl být podnik konkurenceschopný, je třeba včas reagovat na změny. Dobrý manažer proto musí trvale analyzovat situaci firmy. V těch nejhojnějších obdobích dbát na růst její efektivnosti a vytvářet tak její dobrou pozici pro období méně úspěšná.

Cílem mé bakalářské práce je shrnout základní poznatky týkající se finanční analýzy a následně provést praktickou finanční analýzu podniku XY. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část, z nich každá se skládá z několika kapitol.

Teoretická část obsahuje charakteristiku finanční analýzy. Zabývá se nejčastěji používanými zdroji informací a konkrétními metodami analýzy. Dále popisuje postup při finanční analýze a podrobně rozebírá jednotlivé ukazatele.

Začátek analytické části se zabývá stručnou charakteristikou podniku XY. Následuje kapitola obsahující podrobnou analýzu finanční situace společnosti v letech 2005 - 2009 s využitím metod finanční analýzy. Jedná se o analýzu absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů, kterým ve své práci věnuji velkou pozornost. Následně zmiňuji i další zajímavé ukazatele.

Závěr je věnován hodnocení celkové finanční situace společnosti XY a také návrhu možných opatření ke zlepšení vývoje jednotlivých ukazatelů.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

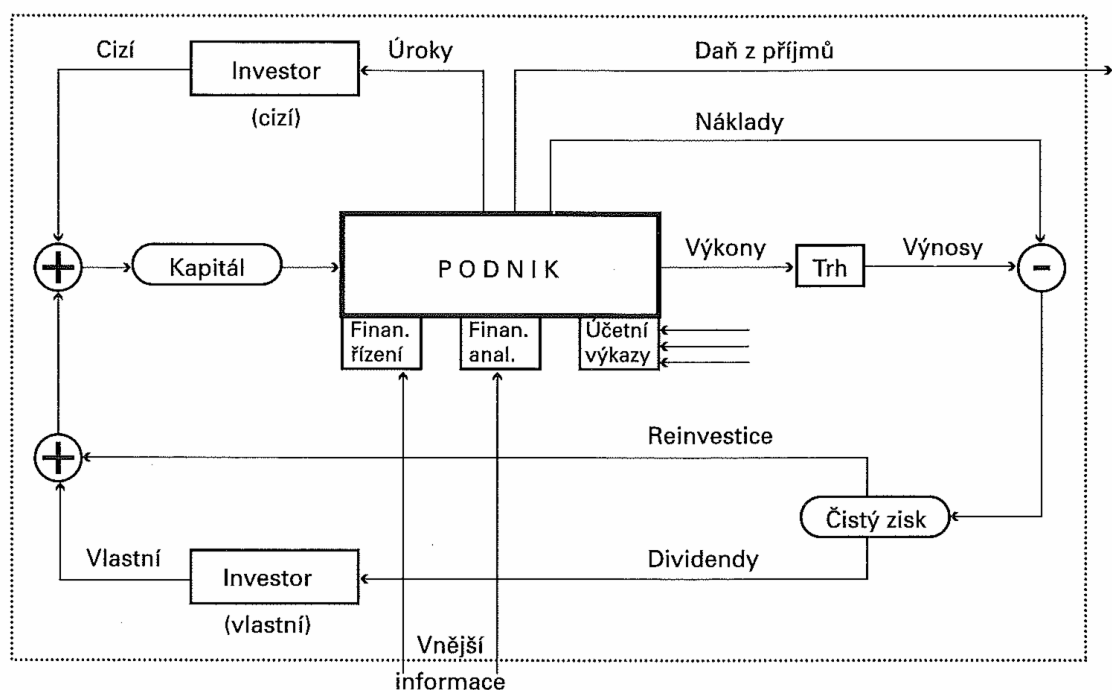
## 1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY

Aby byl podnik úspěšný, potřebuje rozvinout své schopnosti, přidávat nové výkony nebo se učit novým dovednostem. Stejně tak důležité je znát příčiny úspěchu a neúspěchu podnikání. Stejně jako v medicíně, i zde je třeba stanovit diagnózu a následně navrhnout způsob léčení. Nástrojem diagnózy ekonomických systémů je právě finanční analýza, která poskytuje informace o finančním zdraví podniku. [18]

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexně vyhodnotit úroveň současné finanční situace podniku, posoudit vyhlídky do budoucnosti a připravit opatření ke zlepšení ekonomické situace a zajištění prosperity podniku. [1]

Finanční analýza představuje významnou součást komplexu finančního řízení podniku. Hodnotí vývoj hospodaření z různých pohledů a dává tím podklady pro budoucí rozhodnutí. Ukazatele finanční analýzy lze využít při identifikaci klíčových faktorů, které ovlivňují výkonnost podniku. [15]

Finanční analýza působí také jako zpětná informace o tom, čeho podnik dosáhl, v čem se mu podařilo splnit jeho předpoklady, a co naopak podnik nečekal. Bylo by chybou domnívat se, že to, co už proběhlo, nelze nijak ovlivnit a je tedy zbytečné věnovat pozornost pro počtům ukazatelů z minulých období. Ovšem opak je pravdou. [15]



Obr. 1: Schéma finančních toků podniku [18]

Někdy se mluví o finanční analýze jako o metodě, u které hrají dominantní roli finanční částky a čas. Schematicky lze místo finanční analýzy v informačním toku firmy znázornit podle Obr. 1. [18]

Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dojít k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku. Jak uvádí Holečková, finanční analýza vlastně směřuje k poznání, co do budoucna podnikové finance vydrží. [4, 18]

Je však nutné dodat, že výsledkem provedené analýzy je úsudek finančního analytika, podmíněný i jeho subjektivními názory, které se opírají o jeho zkušenosti. [3]

## 1.1 Koncept finančního zdraví

Podle autorů Grünwalda a Holečkové by finanční analýza měla vést k syntéze všech aspektů financí podniku. Měla by tak dospět k úsudku o míře finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti podniku. [3]

Úroveň finančního zdraví se odvíjí podle míry odolnosti financí podniku vůči provozním rizikům za dané finanční situace. Přičemž odolnost vůči provozním rizikům určuje, jaká provozní (obchodní a výrobní) rizika lze podstoupit nebo jakou provozní újmu lze utrpět, aniž by došlo k ohrožení platební schopnosti nebo k tržnímu odhodnocení podniku. [3]

Každý existující podnik běžně pokládáme za více či méně zdravý. Dokonce i v případě, když už podnik zaznamenává příznaky finanční tísně, nemusí docházet k platební neschopnosti či úpadku, přijmou-li se vhodná nápravná opatření. [3]

Finanční zdraví je tedy syntézou hodnocení jednotlivých aspektů kvality financí podniku, ke kterým patří:

- rentabilita vlastního kapitálu,
- krátkodobá likvidita,
- dlouhodobá solventnost a finanční stabilita. [3]

## 1.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční údaje jsou důležitým zdrojem informací o podniku. Právě z tohoto důvodu jsou předmětem zájmu mnoha subjektů. Uživateli jsou všichni tzv. stakeholders, tj. osoby, které jsou nějakým způsobem zainteresovány na činnosti podniku. [1, 20]

Uživatele finančních informací lze rozdělit z různých pohledů takto.

*Podle zdrojů finančních prostředků:*

- vlastníci (investoři),
- věřitelé (banky),
- obchodní věřitelé (dodavatelé).

*Podle typu podílu na výstupech podniku:*

- zaměstnanci,
- obchodní dodavatelé,
- banky,
- investoři,
- stát,
- management. [1]

### ***Manažeři***

Manažeři využívají informace poskytnuté finanční analýzou pro krátkodobé a zejména pak pro dlouhodobé finanční řízení podniku. Průběžná znalost finanční situace podniku jim umožňuje správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, stanovení optimální finanční struktury, alokaci volných peněžních prostředků, poskytování obchodních úvěrů nebo rozdělování disponibilního zisku. [3, 15]

### ***Investoři***

Investory rozumíme subjekty (akcionáře, společníky apod.), které do podniku vkládají kapitál za účelem jeho zhodnocení, ať už ve formě dividend, podílů na zisku nebo prodejem zhodnocených akcií. Je zřejmé, že akcionáři a ostatní investoři mají prioritní zájem o finančně-účetní informace bez ohledu na to, zda se jedná o kapitálově silné investory, či fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi. Také potenciální investoři, kteří uvažují o umístění svých peněžních prostředků do podniku, si chtějí ověřit, zda je jejich rozhodnutí správné. [2]

Na využívání finančních informací investory se můžeme dívat ze dvou pohledů - investičního a kontrolního. Zatímco investiční pohled představuje využití informací pro rozhodování o budoucích investicích, kontrolní pohled uplatňují akcionáři vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. [3]

### ***Banky a jiní věřitelé***

Věřitelé požadují co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli lépe rozhodnout, zda poskytnout úvěr, případně v jaké výši a za jakých podmínek. Zajímá je, zda podnik může poskytnout dostatečné záruky a jestli bude schopen hradit své splátky včas. [2]

### ***Obchodní partneři***

Dodavatelé si na základě znalostí finanční situace potenciálních zákazníků vybírají své obchodní partnery, u nichž se zaměřují zejména na to, zda jsou schopni hradit své závazky. V případě dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje pozornost také na dlouhodobou stabilitu a trvalé obchodní kontakty s cílem zajistit svůj odbyt. [22]

Odběratelé mají zájem na finanční situaci dodavatele především při dlouhodobém obchodním vztahu. Potřebují mít jistotu, že dodavatelský podnik bude schopen plnit své závazky a nenaruší tak chod výroby u odběratele. [3]

### ***Konkurenti***

Zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví, které srovnávají se svými výsledky hospodaření. Jde jim hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, obratovost apod. [3]

Co je ale důležité si uvědomit, podnikům není stanovena povinnost poskytovat informace. Je však nutné podotknout, že společnost, která zatajuje nebo zkresluje finanční údaje se vystavuje riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti. [3]

### ***Zaměstnanci***

Zájem zaměstnanců o hospodaření firmy je zcela pochopitelný. Mají zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě podniku, který jim zajišťuje pracovní pozici a mzdové jistoty. [3]

### *Stát*

Stát využívá finanční informace z mnoha různých důvodů. Například pro statistiku, kontrolu plnění daňové povinnosti, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí nebo pro rozdělování finanční výpomoci. [2]

## **1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu**

Informace pro zpracování finanční analýzy lze čerpat z různých zdrojů. Můžeme je rozdělit na:

### 1. *Finanční informace*, které jsou obsaženy:

- ve vnitropodnikových účetních výkazech (rozhava, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow),
- v předpovědích finančních analytiků a vrcholového vedení podniku,
- v burzovním zpravodajství,
- v hospodářských zprávách informačních médií.

### 2. *Ostatní informace*, získané:

- z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu aj.,
- z oficiálních ekonomických statistik,
- ze zpráv vedoucích pracovníků, manažerů, auditorů,
- z komentářů odborného tisku,
- z odhadů analytiků různých institucí. [14]

Základním informačním zdrojem finanční analýzy je především účetní závěrka, na kterou se nyní podíváme blíže. [5]

### **1.3.1 Účetní závěrka**

Finanční analýza se opírá hlavně o informace, které čerpá z účetní závěrky, jež vypovídá o stavu a vývoji financí podniku. Obsah účetní závěrky je závazně upraven opatřením Ministerstva financí, které vychází jak ze Zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb., ve znění poz-



dějších předpisů, tak z postupů účtování. Povinnými částmi účetní závěrky jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. [5]

Příloha, která poskytuje doplňující informace ke dvěma předešlým dokumentům, se skládá z následujících částí:

- obecné údaje o účetní jednotce (název, sídlo, právní forma podnikání, předmět činnosti, organizační struktura apod.),
- informace o účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování,
- doplňující informace k rozvaze a výkazu zisků a ztrát,
- výkaz o peněžních tocích (cash flow),
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

Každý, kdo se o podnik zajímá, by měl příloze věnovat značnou pozornost, neboť představuje důležitou součást účetní závěrky a je nezbytná pro plné porozumění výsledků podniku. Kislingerová ve své knize dokonce finančního analytika přirovnává k jakémusi finančnímu detektivovi, který hledá „stopy“ v komentářích a poznámkách textů doplňujících účetní výkazy. [5]

### ***Rozvaha***

Rozvaha je základním účetním výkazem. Tento finanční výkaz zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé k určitému časovému okamžiku, v peněžním vyjádření. [1]

Jako majetek podniku považujeme souhrn všech věcí, peněz, pohledávek a jiných majetkových hodnot, které patří podnikateli a slouží k jeho podnikání. Základním hlediskem třídění těchto aktiv je jejich funkce a s ní spojená doba vázanosti v reprodukčním procesu. První skupinou jsou stálá aktiva (dlouhodobá), která slouží činnosti podniku dlouhodobě a postupně se opotřebovávají. Druhou skupinu tvoří oběžná aktiva (krátkodobá), která přechází do spotřeby obvykle jednorázově. [1, 21]

Zdroje krytí zase představují strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován. Základní členění pasiv je provedeno podle vlastnictví zdrojů. Vloží-li kapitál

do podniku sám podnikatel, hovoříme o vlastním kapitálu. V případě, že kapitál do podniku vloží věřitelé, mluvíme o cizím (úvěrovém, dluhovém) kapitálu. [21]

Z hlediska finanční analýzy je důležité mít k dispozici rozvahy za více období, aby bylo možno posuzovat tendence, které se zde projevují. [8]

### ***Výkaz zisků a ztrát***

Výkaz zisků a ztrát vyjadřuje, jak byl podnik úspěšný z hlediska využívání majetku a zdrojů, které měl v daném roce k dispozici. Konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření běžného období. [3, 5]

Základní uspořádání výkazu zisků a ztrát lze označit jako stupňovité. Náklady a výnosy jsou uspořádány do určitých oblastí tvořících podnikatelské aktivity. Hospodářský výsledek tak vzniká postupně v části provozní, finanční a mimořádné. [1, 5]

Ačkoliv za páteř účetnictví je považována rozvaha, z finančních výkazů publikovaných ve výroční zprávě je větší význam přisuzován právě výkazu zisku a ztráty. Je však důležité si uvědomit, že zisk vykazovaný v ročních výkazech podniku může v hodnotovém vyjádření komplexně zobrazit kvalitu práce podniku, není ovšem vždy spolehlivým ukazatelem úspěchu podniku a spolehlivou mírou úrovně jeho řízení. [3]

### ***Výkaz cash flow***

Cash flow, neboli peněžní tok, je jednoduše řečeno příjem nebo výdej peněžních prostředků. Jedná se o tokovou veličinu vyjadřující rozdíl přítoku a odtoku hotovosti za určité období. [1]

Výkaz cash flow popisuje jednak vývoj finanční situace za sledované období, jednak identifikuje příčiny změn ve finanční pozici podniku. Jeho posláním je zachytit, kde peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem použity. Tento výkaz je velmi užitečný pro posouzení likvidity podniku, neboť vyjadřuje reálnou a nezkreslenou skutečnost. [1, 5]

Struktura výkazu cash flow se obvykle člení podle základních aktivit podniku na tři části: CF z provozní, investiční a finanční činnosti. [1]

## 1.4 Metody finanční analýzy

Díky rozvoji matematických, statistických a ekonomických věd vznikla v rámci finanční analýzy celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možné s úspěchem aplikovat. Z metodologického hlediska je ale nutné dbát na přiměřenost volby metod analýzy, které musí být učiněny s ohledem na účelnost, nákladnost a spolehlivost. Kromě vlastní volby přiměřené metody finanční analýzy je důležité vědět, pro koho jsou výsledky určeny, a tomu následně přizpůsobit výslednou prezentaci. [17]

V ekonomii existují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů. Jsou to fundamentální a technická analýza. **Fundamentální analýza** je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Zpracovává značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez použití algoritmických postupů. Naproti tomu **technická analýza** používá matematické, statistické a další algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následnému posouzení výsledků z ekonomického hlediska. [17, 19]

Z výše uvedeného je zřejmé, že finanční analýzu je možno zařadit do kategorie technické analýzy, protože pracuje s matematickými postupy, které vyústí do výkladu vypočtených hodnot. [17]

Jaké metody lze tedy použít? Finanční analýza využívá v zásadě dvě skupiny metod. Můžeme je rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku (základní aritmetické operace) a na metody založené na složitějších matematických postupech a myšlenkách.

K elementárním metodám finanční analýzy patří:

- *analýza statových (absolutních) ukazatelů* (analýza trendů a procentní rozbor),
- *analýza rozdílových ukazatelů* (fondů finančních prostředků),
- *analýza cash flow*,
- *analýza poměrových ukazatelů* (analýza ukazatelů rentability, aktivity, zadluženosti a finanční struktury, likvidity, kapitálového trhu, provozní činnosti a cash flow),
- *analýza soustav ukazatelů* (pyramidové rozklady, predikční modely). [19]

K vyšším metodám patří:

- *matematicko-statistické metody* (bodové odhady, korelační koeficienty, faktorová analýza atd.),
- *nestatistické metody* (matné množiny, expertní systémy a gnostická teorie neurčitých dat). [19]

## 1.5 Postup při finanční analýze

Při finanční analýze vždy primárně vycházíme z analýzy účetních výkazů, tzn. rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow. Následně hodnotíme všechny oblasti hospodaření – zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. To předpokládá výběr vhodných ukazatelů, jejich správné naplnění z finančních výkazů, ale také srovnání hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaný podnik spadá. Dále je potřeba zabývat se vzájemnými vztahy mezi ukazateli a analyzovat souvislosti. Za závěr považujeme interpretaci výsledků, tzn. analýzu situace (finanční pozice) a problémů podniku (stanovení diagnózy). [14, 15]

## 2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

### 2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele vychází přímo z údajů obsažených v účetních výkazech a vyjadřují určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Tento přístup je ale poměrně omezený, neboť nezpracovává žádnou matematickou metodu. Je také velmi citlivý na velikost podniku, což komplikuje jeho použití při porovnání výsledků různých podniků. Absolutní ukazatele lze však dobře využít ke srovnání v rámci jednoho podniku. [3, 17]

Absolutní ukazatele tvoří základní východisko rozboru. Jejich uplatnění nalézáme v analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a v procentní analýze komponent (vertikální analýza). [7]

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Mluvíme-li o horizontální analýze, pak to znamená, že v čase jsou porovnávány jednotlivé položky. Zjišťujeme, o kolik se absolutně změnila konkrétní položka (tj. rozdíl základního a běžného období), ale také, kolik tato změna činí v procentech. Horizontální analýza si klade za cíl informovat o základních pohybech v účetních výkazech a o intenzitě tohoto pohybu. [5]

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza na rozdíl od analýzy horizontální pracuje vždy pouze s účetními výkazy jednoho období. Tato analýza spočívá v tom, že zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek výkazů na zvolenou základnu. V případě analýzy rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv, respektive z celkových pasiv. Ve výkazu zisku a ztráty se jako základ bere zpravidla velikost celkových výnosů nebo tržeb. Výhodou vertikální analýzy je zejména fakt, že není závislá na meziroční inflaci a umožňuje tak srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. [4, 18]

### 2.2 Rozdílové ukazatele

K analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu slouží rozdílové ukazatele. Někdy se můžeme setkat s označením finanční fondy nebo fondy finančních

prostředků. Podle Sedláčka je „fond“ chápán jako shrnutí určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, respektive jako rozdíl mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv. [18]

Za pravděpodobně nejdůležitější rozdílový ukazatel lze označit *čistý pracovní kapitál* (*net working capital*), který se vypočítá jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Tento rozdíl má pak významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít dostatek relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. [15]

### 2.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele můžeme označit za nejčastěji používaný rozborový postup, jak z hlediska využitelnosti, tak i z hlediska jiných úrovní analýz. Jde o ukazatele charakterizující vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. [17]

Sedláček označuje poměrové ukazatele jako nejoblíbenější a také nejrozšířenější metodu finanční analýzy, neboť umožňuje získat rychlý přehled o základních finančních charakteristikách podniku. Tvrdí však, že jsou jen pomocníkem analýzy a lze je chápat jako určité síto, které zachytí oblasti vyžadující hlubší analýzu. [18]

Postupy poměrové analýzy se většinou shrnují do několika skupin ukazatelů. Právě autoři Kislingerová a Hnilica ve své knize vysvětlují, proč tomu tak je. Podle nich je totiž podnik složitým organismem, k jehož charakteristice finanční situace není možné si vystačit pouze s jedním ukazatelem. [6]

V následující části se zaměříme na jednotlivé poměrové ukazatele podrobněji.

#### 2.3.1 Ukazatele likvidity

Likvidita je nesdílnou součástí hodnocení výkonnosti podniku. V podmínkách tržní ekonomiky totiž nemůže existovat podnik, jestliže není schopen dostát svým závazkům. K tomu, aby mohl podnik dlouhodobě fungovat, musí být nejen přiměřeně rentabilní, ale současně musí disponovat dostatečnou hotovostí a jinými likvidními aktivy, aby byl schopen v daný čas splatit své závazky. [5]

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel) s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a člení se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele. [18]

Likvidita je obvykle spojována se třemi základními ukazateli:

#### *Běžná likvidita (likvidita III. stupně)*

Běžná likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku na hotovost. Jedná se ovšem o ukazatel, který je relativně citlivý na strukturu a oceňování zásob a pohledávek. [7]

Jak uvádí Kislingerová, je velmi obtížné najít „ideální“ hodnotu. Podle průměrné strategie platí, že hodnoty tohoto ukazatele by se měly pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5. [7]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (1)$$

#### *Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)*

Ve snaze odstranit nevýhody předchozího ukazatele vylučuje nejméně likvidní část aktiv – zásoby. Optimální hodnota tohoto ukazatele se doporučuje od 1 do 1,5. [1, 18]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{OA - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2)$$

#### *Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)*

Představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky rozvahy, které můžeme označit pojem finanční majetek. Jedná se nejen o peněžní prostředky v pokladnách a na účtech, ale i o volně obchodovatelné cenné papíry. Pro okamžitou likviditu platí doporučovaná hodnota v rozmezí 0,2 – 0,5. [17]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

### 2.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku. Měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Je dobré vědět, že zadluženost, byť i vysoká, nemusí být ještě negativní charakteristikou podniku. Její růst může pozitivně přispívat k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku. Faktem ovšem je, že se současně zvyšuje riziko finanční nestability. [18]

Kislingerová ve své knize uvádí, že se obvykle doporučuje proporce cizích a vlastních zdrojů, bez ohledu na obor podnikání, v poměru 1 : 1. Při zohlednění finančního rizika se však za tzv. bezpečnou míru zadlužení považuje 40% cizího kapitálu v poměru k vlastnímu kapitálu. [5]

K nejběžnějším ukazatelům patří:

#### *Celková zadluženost*

Celková zadluženost představuje podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům a měří tak podíl věřitelů na celkovém kapitálu. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Tento ukazatel je však dobré posuzovat v souvislosti celkovou výnosností a také se strukturou cizího kapitálu. [1, 17]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (4)$$

#### *Míra zadluženosti*

Má prakticky stejnou vypovídající hodnotu jako celková zadluženost. Jedná se o ukazatel, který bance a věřitelům signalizuje, do jaké míry by mohli přijít o své nároky a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace společnosti. [14]

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

#### *Úrokové krytí*

Ukazatel úrokového krytí informuje o tom, kolikrát je podnik schopen krýt úroky z cizího kapitálu poté, co jsou uhrazeny veškeré náklady související s činností podniku. Jinak řečeno kolikrát převyšuje zisk placené úroky. [20]



Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je potřeba celého zisku. Sedláček uvádí, že za postačující lze považovat, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x. [18]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (6)$$

### 2.3.3 Ukazatele rentability

Rentabilita (neboli výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku využitím investovaného kapitálu. Obecně lze říci, že ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivity podniku. [17]

Do čitatele zlomku lze dosadit zisk před úroky a zdaněním (EBIT), zisk před zdaněním (EBT), zisk po zdanění (EAT), apod. Ve jmenovateli může být jakýkoliv druh vloženého kapitálu. [17]

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

Jedná se o klíčové měřítko rentability, protože poměruje zisk podniku s celkovými vloženými prostředky bez ohledu na to, zda byl financován z vlastního nebo cizího kapitálu. [20]

Rentabilita celkového kapitálu není závislá na struktuře kapitálu ani na úrokové a daňové sazbě. Závisí pouze na alokaci kapitálu do výnosného majetku a na jeho hospodárném využívání. Zajímají se o ni jak investoři, tak věřitelé. [3]

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (7)$$

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

Míra rentability vlastního kapitálu je ukazatelem, jímž vlastníci a investoři zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos a zda je využíván s intenzitou odpovídající velikosti jejich investičního rizika. Především pro investora je důležitým požadavkem skutečnost, aby ukazatel ROE byl vyšší než úroky, které by obdržel při jiné formě investování. [18]

Obecně můžeme konstatovat, že ROE sleduje, kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou vlastníky společnosti. [20]

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (8)$$

### *Rentabilita tržeb (ROS)*

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podnik vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb. Tento ukazatel se někdy také v praxi nazývá jako ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. [17]

Výsledek hospodaření pro výpočet má nejčastěji podobu čistého zisku nebo EBIT. Při porovnání ukazatele ROS mezi více podniky, je vhodné vyloučit vliv rozdílného úrokového zatížení cizího kapitálu. V tomto případě lze vyjádřit zisk ve formě EBIT. [1]

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (9)$$

### **2.3.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně dovede podnik hospodařit se svými aktivy. Pokud jich má podnik více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich naopak nedostatek, musí se pro změnu vzdát mnoha výhodných podnikatelských příležitostí a přichází tak o výnosy. [18]

Je ovšem na místě si uvědomit, že pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty. Proto speciálně u této skupiny ukazatelů platí, že je nutné hodnotit jejich stav či vývoj vždy ve vztahu k odvětví, ve kterém podnik působí. [6]

O jaké ukazatele se tedy jedná? Jsou dvojího typu, a sice ukazatele, které vyjadřují počet obrátek nebo dobu obratu. Zatímco první měří „kolikrát za rok se daná položka využije v podniku“, druhý typ měří „počet dní, za které se položka obrátí“. [15]

#### *Obrat aktiv*

Ukazatel obratu celkových aktiv měří intenzitu využití celkového majetku. Měl by se pohybovat minimálně na úrovni hodnoty 1. Čím je ukazatel vyšší, tím lépe podnik majetek využívá. [1]

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (10)$$

*Doba obratu zásob*

Tento ukazatel udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Má podobné vypovídající schopnosti jako obrat zásob, problém je brán pouze z jiného pohledu. Obecně lze říci, že pokud se obratovost zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, respektive zrychluje, situace podniku je dobrá. [7, 17]

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} * 360 \quad (11)$$

*Doba obratu pohledávek*

Výsledkem je počet dnů, během kterých je inkaso peněz zadrženo v pohledávkách. Po tuto dobu musí firma čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Pokud ukazatel trvale překračuje doby splatnosti faktur, znamená to, že obchodní partneři neplatí včas. V takovém případě je nutné uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek. [18]

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{obchodní\ pohledávky}{tržby} * 360 \quad (12)$$

*Doba obratu závazků*

Ukazatel doby obratu závazků vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky podniku. Lze konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě. [17]

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} * 360 \quad (13)$$

**2.3.5 Ukazatele kapitálového trhu**

Pro podniky, které mají úzký vztah ke kapitálovému trhu, jsou důležité právě ukazatele kapitálového trhu. Základem této skupiny ukazatelů je hledání vztahu ceny akcie k vybraným údajům podnikového účetnictví. Díky tomu, že do některých ukazatelů vstupuje cena akcie, si můžeme udělat představu, jak společnost hodnotí trh. [6, 8]

O danou oblast se zajímají především potencionální investoři do podniku, jejichž primárním zájmem je, zda jejich investice zajistí přiměřenou návratnost. [5]

K nejdůležitějším ukazatelům skupiny se řadí účetní hodnota akcií, čistý zisk na akcii, dividendový výnos, dividendové krytí, ukazatel P/E a poměr tržní ceny akcie k účetní hodnotě. [17]

## 2.4 Souhrnné ukazatele

Podstatou finanční analýzy je snaha o kontinuální vyhodnocení finančního zdraví podniku. Vzhledem k tomu, že pro toto zjištění je nutné vypočítat velké množství poměrových ukazatelů, a že jejich interpretace může přinášet rozporuplné názory, celá řada autorů se snažila a snaží hledat jediný ukazatel, který by soustřeďoval silné a slabé stránky firmy. Výsledkem jejich úsilí je řada souhrnných indexů hodnocení. Je však nutné dodat, že jejich vyvíjející schopnost je omezená, a proto jsou vhodné pouze pro rychlé a globální srovnání podniků. [17]

### *Z – skóre (Altmanův model)*

Altmanův model vychází z diskriminační analýzy uskutečněné koncem 60. a v 80. letech u několika zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Je stanoven pomocí jediného čísla – Z-skóre, které v sobě zahrnuje rentabilitu, zadluženost, likviditu a strukturu kapitálu. K těmto jednotlivým ukazatelům je pak na základě empirického průzkumu přiřazena jejich váha. [18, 20]

Jak se ovšem v průběhu let ukázalo, hodnocení malé firmy a firmy obchodované na kapitálovém trhu stejným měřítkem není přesné. Proto se Altmanův index uvádí ve dvou verzích a s relativně velkou spolehlivostí odhaduje blížící se bankrot podniku až dva roky dopředu. [20]

Nevýhodou tohoto indexu může být ale skutečnost, že je konstruován na americké firmy. Je tedy diskutabilní, zda daný výsledek je přenositelný do kontextu české ekonomické situace, která se zcela odlišuje od americké. [6]

Altmanův index pro podniky obchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5 \quad (14)$$

Kde:  $X_1$  = čistý pracovní kapitál/aktiva,

$X_2$  = nerozdělený zisk/aktiva,

$X_3$  = zisk před úroky a zdaněním/aktiva,

$X_4$  = tržní hodnota vlastního kapitálu/dluhy celkem,

$X_5$  = tržby/aktiva.

Pokud je hodnota  $Z > 2,99$  můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Při vypočtené hodnotě  $1,81 < Z < 2,99$  hovoříme o tzv. šedé zóně, neboli nevyhraněné finanční situaci. Je-li hodnota  $Z < 1,81$ , signalizuje to velmi silné finanční problémy, které mohou vést k bankrotu podniku. [14, 18]

Altmanův index pro podniky neobchodované na kapitálovém trhu:

$$Z = 0,72 X_1 + 0,85 X_2 + 3,11 X_3 + 0,42 X_4 + 1,00 X_5 \quad (15)$$

Kde:  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  a  $X_5$  mají stejný význam jako v předchozím případě,

$X_4$  = vlastní kapitál/dluhy celkem.

V tomto případě mají podniky s minimální pravděpodobností bankrotu  $Z > 2,90$  a podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu  $Z < 1,20$ . Při  $1,20 < Z < 2,90$  se podnik nachází v šedé zóně. [1]

### ***Indexy IN***

V důsledku nespolehlivosti Altmanova Z-skóre pro české prostředí přichází Inka a Ivan Neumaierovi v roce 1995 s bankrotním modelem **IN95**. Tento index zdůrazňuje hledisko věřitele, a proto byl označen jako index důvěryhodnosti. Obdobně jako Z-skóre obsahuje index IN95 standardní poměrové ukazatele (zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity). Navíc se jedná se o model, který přihlíží ke specifikům jednotlivých odvětví. [18]

Kromě věřitelského modelu byl o pár let později sestaven model vlastnický – index **IN99**, který naopak respektuje fakt, že z investorského hlediska není primární obor podnikání, ale schopnost nakládat se svěřenými finančními prostředky. Váhy v něm jsou proto identické pro všechny firmy napříč obory podnikání. [17]

Vzhledem ke skutečnosti, že každý z výše uvedených indexů zkoumá firmu z jiné stránky, zkonstruovali v roce 2002 manželé Neumaierovi index **IN01**, který spojuje oba předchozí a navíc zohledňuje snahu o sledování tvorby ekonomické přidané hodnoty. Při konstruování tohoto ukazatele vycházeli z analýz podniků průmyslu, rozdělených na skupinu 583 podni-

ků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před ním a 829 ostatních podniků. Index IN01 má tvar:

$$IN01 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,92 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ} \quad (16)$$

Kde:  $A$  = aktiva,

$OA$  = oběžná aktiva,

$VÝN$  = výnosy,

$CZ$  = cizí zdroje,

$KZ$  = krátkodobé závazky,

$Ú$  = nákladové úroky,

$KBÚ$  = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. [17]

Pokud je hodnota indexu IN01 větší než 1,77 znamená to, že podnik tvoří hodnotu, a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,75 a 1,77 je šedá zóna. [13]

Jako poslední v řadě byl vytvořen index **IN05**. Stejně jako předchozí index spojuje jak pohled věřitele, tak i pohled vlastníka. Kromě nově definovaných vah se zde změnil i hranice pro klasifikaci podniků. [18]

Index IN05 se vypočítá podle rovnice:

$$IN05 = 0,13 \cdot \frac{A}{CZ} + 0,04 \cdot \frac{EBIT}{Ú} + 3,97 \cdot \frac{EBIT}{A} + 0,21 \cdot \frac{VÝN}{A} + 0,09 \cdot \frac{OA}{KZ + KBÚ} \quad (17)$$

V případě, že  $IN05 > 1,6$  můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Při hodnotě  $0,9 < IN05 < 1,6$  mluvíme o šedé zóně nevyhraněných výsledků. Je-li  $IN05 < 0,9$  podnik spěje k bankrotu. [18]

### **EVA (ekonomická přidaná hodnota)**

Pojem ekonomická přidaná hodnota se v posledních letech stále více prosazuje jak v ekonomické teorii, tak v ekonomické praxi podniků po celém světě. Za autory metody EVA jsou považováni Američané Stewart a Stern, kteří tuto metodu podrobně rozpracovali. [8]

Je však třeba si připomenout, že myšlenka ekonomického zisku není zcela nová, jak někteří jeho zastánci naznačují. Wallace se domnívá, že jedním z prvních, kdo se již zmínil o tomto konceptu byl Alfred Marshall v roce 1896, který definoval ekonomický zisk. [15]

„Ekonomická přidaná hodnota je měřítkem firmy, které bylo vytvořeno s cílem motivovat manažery k orientaci na růst hodnoty pro akcionáře.“ [1]

Základním principem modelu EVA je skutečnost, že měří ekonomický zisk. Ekonomického zisku v tomto případě podnik dosahuje tehdy, když jsou uhrazeny kromě všech běžných nákladů i náklady kapitálu (cizího i vlastního v podobě nákladu obětované příležitosti). [8]

A jaké jsou výhody konceptu EVA? Hlavní předností ukazatele je, že umožňuje manažerům chovat se a jednat jako vlastníci a pomáhá jim zlepšovat provozní, finanční i investiční rozhodování. EVA je měřítkem výkonnosti a současně lze použít pro implementaci strategického procesu řízení hodnoty. Tento ukazatel se stává klíčovým také pro ocenění podniku nebo odměňování manažerů. [15]

Nejčastěji se ukazatel vyjadřuje takto:

$$EVA = NOPAT - WACC * C \quad (18)$$

Kde:  $NOPAT$  = čistý operativní zisk po zdanění

$WACC$  = průměrné vážené náklady na kapitál

$C$  = kapitál vázaný v aktivech, která jsou potřebná k hlavní činnosti [15]

Ukazatel EVA určuje, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své vlastníky. Hodnocení finančního výkonu je tedy pozitivní v případě, když je EVA číslo kladné (podnik vytváří nadzisk), anebo negativní, je-li EVA záporná. [3, 15]

Jinými slovy můžeme koncept EVA vysvětlit jako rozdíl rentability vlastního kapitálu (ROE) a náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ ) vynásobený vlastním kapitálem (VK) [14]:

$$EVA = (ROE - r_e) * VK \quad (19)$$

## 2.5 Soustavy poměrových ukazatelů

Pro lepší pochopení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze lze využít soustav poměrových ukazatelů, které jsou vzájemně propojeny logickou vazbou. [14]

V zásadě existují dva typy soustav poměrových ukazatelů:

- Jedná se o *paralelní soustavu ukazatelů* charakterizující vybrané ukazatele podniku bez matematické přesnosti. Nenajdeme zde jeden vrcholový syntetický ukazatel, ze kterého by se ostatní ukazatele odvozovaly. Je zřejmé, že jednotlivé ukazatele mohou mít stejnou důležitost.
- *Pyramidová soustava ukazatelů*, která je přesně matematicky stanovena, se naopak vyznačuje tím, že vrcholový syntetický ukazatel se postupně rozkládá na dílčí analytické ukazatele. [1, 14]

Pyramidový rozklad byl poprvé použit v chemické továrně Du Pont de Nomeurs a dodnes zůstává nejtypičtějším pyramidovým rozkladem. Du Pontův rozklad je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a na vymezení hlavních determinantů tohoto ukazatele - ziskovou marži, obrat aktiv a finanční páku. [17]

Ukazatel lze rozložit například takto:

$$ROE = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (20)$$

První dva činitele současně představují rozklad ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu. Třetí činitel představuje finanční páku. [14]

Du Pontův rozklad ukazuje, kam je třeba zaměřit úsilí o zvyšování rentability. Zlepšení lze dosáhnout nejen zvýšením rentability tržeb (ziskové marže), ale i zrychlením obratu kapitálu, odvážnějším využitím cizího kapitálu nebo změnou struktury finančních zdrojů. Při dalším zkoumání lze analyzovat efekt zvyšování či snižování ceny produktu na objem prodeje, hledat možnosti snižování nákladů, minimalizovat dlužnické riziko apod. [18]



## 2.6 Shrnutí silných a slabých stránek finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje důležité a užitečné informace o hospodaření podniku. Mezi její hlavní přednosti patří především:

- jednoduchost,
- snadné zpracování,
- možnost přehledného zpracování,
- závěry pochopitelné i pro laiky.

Je však známo, že má i své slabé stránky. Jako analytická metoda má některá omezení, která si žádají větší pozornost a zdravý úsudek těch, kteří s ní pracují.

Z problematických otázek finanční analýzy můžeme zmínit především:

- srovnávání dosažených hodnot ukazatelů s hodnotami doporučenými,
- vliv sezónních faktorů,
- rozdílné účetní praktiky,
- vypovídací schopnost účetních výkazů. [14]

Prioritní, celosvětově uznávanou zásadou je získání co nejvěrnějšího obrazu společnosti. Existují však skutečnosti, které při interpretaci výsledků mohou znamenat značná úskalí. K nejzávažnějším z nich patří:

- orientace na historické účetnictví

Problém je v tom, že historické účetnictví nebere v úvahu změny tržních cen majetku, ignoruje změny kupní síly peněžní jednotky a zkresluje tedy výsledek hospodaření běžného roku.

- vliv inflace

Účetní data nezohledňují inflaci, která má přímý či zprostředkovaný vliv u všech aktiv a pasiv.

- časová hodnota peněz

V analýze se neodráží skutečnost, že koruna získaná v jednom roce má jinou hodnotu než v letech následujících.

- náklady na kapitál

Mohou být ovlivněny různými způsoby oceňování majetku a jejich finančních zdrojů.

[14, 17]

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 ZÁKLADNÍ INFORMACE O SPOLEČNOSTI XY

#### 3.1 Vznik a charakteristika společnosti XY

Společnost XY vznikla v roce 1991 v rámci privatizace bývalého Výzkumného ústavu gumárenského a plastikářského ve Zlíně. Právní formou této nově vzniklé společnosti byla společnost s ručením omezeným. Zakladatelé firmy se zabývali aplikovaným výzkumem v oblasti reaktivního vstřikování ve spolupráci s renomovanými výzkumnými pracovišti. Postupně se společnost přes vývojové práce na zakázku začala prosazovat jako standardní dodavatel do automobilového průmyslu.

Dne 31. 1. 1997 se společnost přeměnila na akciovou společnost. Základní kapitál společnosti XY činí 149 294 000 Kč.

Koncem roku 2005 projevila o firmu zájem zahraniční nadnárodní společnost a stala se jejím 100 % vlastníkem. Vstup zahraničního vlastníka tak ještě více upevnil pozici firmy na mezinárodních trzích.

Hlavním předmětem její činnosti je výroba a vývoj pryžových a plastových výrobků.

Společnost si je dobře vědoma, že úspěch spočívá ve vysoké kvalitě produkce a vyspělém systému řízení kvality. Právě z těchto důvodů je certifikována podle norem ISO TS 16949:2002 a ISO 9001:2000. V souvislosti s podnikovou kulturou je společnost certifikována dle ISO 14001:1996.

#### 3.2 Výrobní program

Společnost XY se zaměřuje na vývoj a výrobu velkoplošných plastových dílů ve středních sériích za využití technologií :

- **RIM - reaktivní vstřikování** - zpracováváné systémy NYRIM, PA-RIM, PU-RIM a DCPD-RIM, které umožňují výrobu velkoplošných, tvarově náročných a extrémně namáhaných technických dílů do velikosti 2,5m x 3m x 1,5m a váhy 20kg,
- **Vakuové tvarování** - plastové díly až do velikosti 2m,
- **Klasické vstřikování** – v roce 2006 zrušeno a přeloženo v rámci skupiny do jiné výrobní jednotky, nejednalo se o stěžejní technologii.

Technologií reaktivního vstřikování se vyrábí 2/3 produkce. Jedná se tedy o technologii, která je ve společnosti dominantní.

### 3.3 Odběratelé

Mezi nejvýznamnější odběratele společnosti XY můžeme zařadit:

- **Automobilový průmysl:** Škoda Auto, Iveco, VOLVO, Tatra,
- **Termoregulační technika:** Thermoking, Carrier,
- **Zdravotnická technika:** ROBE, GE Medical System, Linet,
- **Zemědělská technika:** Rostselmach, John Deere, Karsit, Zetor, MTD, Seco.

V rámci prodeje v roce 2005 společnost dodala 65% svých výrobků na tuzemský trh a zbývajících 35% uplatnila v zahraničí. Po propadu exportu v roce 2007 na hodnotu 23% a následném růstu v letech 2008 a 2009 činí export v současné době zhruba 40% všech prodejů. K významným odběratelským zemím patří především státy Evropské unie, Rusko a USA.

### 3.4 Stručná charakteristika odvětví

Společnost XY můžeme zařadit podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ DH (Výroba pryžových a plastových výrobků), přesněji OKEČ 25. Od roku 2009 je vedena jako CZ NACE 22. Podkladem pro charakteristiku odvětví byly materiály MPO – Panorama českého průmyslu 2008. [12]

Výroba pryžových a plastových výrobků OKEČ 25 se v ČR v posledních letech rozvíjela vysokým tempem. Její produkty nacházejí uplatnění napříč celou ekonomikou, přičemž k rozhodujícím odběratelům patří automobilový, elektrotechnický, obalový průmysl a stavebnictví. Tento sektor se v souladu s mezinárodní klasifikací člení na dva výrobní obory (skupiny) a to:

- 25.1 Výroba pryžových výrobků,
- 25.2 Výroba plastových výrobků.

Podíl těchto oborů na celkových tržbách je 63% pro výrobu zboží z plastů a 37% pro výrobu pryžových výrobků. V oboru 25.1 je rozhodující subobor 25.11 – výroba pryžových pneumatik a vzdušnic, který se na jeho tržbách podílí zhruba dvěma třetinami. V oboru

25.2 je sortimentní nabídka velmi široká a vedle samotného zboží z plastů se vyrábějí desky, fólie, hadice, plastové obaly, výrobky pro stavebnictví apod.

Pozice odvětví OKEČ 25 v rámci zpracovatelského průmyslu (ZP) v posledních letech postupně posilovala, což lze dokumentovat na vývoji jeho základních produkčních charakteristik. Jestliže v roce 2000 podíl odvětví na celkových tržbách ZP činil 4,5%, v roce 2007 to bylo 7,2%. Zlom nastal ve druhé polovině roku 2008, kdy se zde začaly projevovat dopady hospodářské recese, jež postihla světovou ekonomiku. Podíl na tržbách ZP klesl v roce 2008 na 6,4%. Charakteristickým rysem odvětví je trvalý růst počtu pracovníků. V letech 2000 až 2008 vzrostl tento ukazatel o téměř 47%. Od konce roku 2008 se však příliv pracovníků do odvětví postupně zastavuje. Důvodem byly vážné problémy automobilového průmyslu, které se promítly i do subdodavatelských oborů a odvětví, tedy i sektoru DH.

Je zřejmé, že v odvětví hrají významnou roli malé a střední podniky do 249 pracovníků, které jsou většinou v roli subdodavatelů pro navazující odvětví jako například automobilový, elektrotechnický a potravinářský průmysl, stavebnictví atd. Suverénní jedničkou v oboru 25.1 je však jeden z největších evropských výrobců pneumatik Barum Continental s.r.o., za nímž následuje Česká gumárenská společnost (ČGS) s dceřinými firmami Mitas a.s. a Rubena a.s. V oboru 25.2 je počet podnikatelských subjektů mnohem vyšší. Největšími společnostmi jsou Kadence Innovation k.s., Gumotex a.s., Fatra a.s., Borgis CS s.r.o. a další.

### 3.5 Vývoj počtu zaměstnanců

Z hlediska struktury zaměstnanců je vývoj počtu řídicích a ostatních pracovníků ve firmě XY znázorněn v následující tabulce (Tab. 1):

Tab. 1: Vývoj počtu zaměstnanců [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008	2009
Zaměstnanci	183	200	196	241	173
Ředitelé, náměstci a vedoucí organizačních složek	9	9	8	8	8
<b>Celkem</b>	<b>192</b>	<b>209</b>	<b>204</b>	<b>249</b>	<b>181</b>

V průběhu let 2005 – 2008 můžeme pozorovat nárůst počtu zaměstnanců. Situace byla způsobena rostoucím počtem nových zakázek, díky kterým dochází i k nárůstu produkce. Následně však můžeme zaznamenat výrazný propad. Na přelomu roku 2008 se projevil vlivy ekonomické krize jak ve světě, tak ve společnosti. Došlo k výraznému poklesu odběru produktů a společnost musela okamžitě provést redukci pracovní síly. Na konci roku 2009 společnost evidovala pouze 181 zaměstnanců. Meziročně tak došlo ke snížení o 68 pracovníků.

### 3.6 SWOT analýza společnosti XY

<p><b>Silné stránky:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Cenová konkurenceschopnost na trzích západní Evropy</li> <li>➤ Vlastní vývoj nových technologických postupů</li> <li>➤ Vysoká kvalitativní úroveň výrobků</li> <li>➤ Unikátní technologie</li> <li>➤ Kvalitní lidský potenciál</li> <li>➤ Součást nadnárodního koncernu</li> <li>➤ Vyvážené portfolio zákazníků</li> </ul>	<p><b>Slabé stránky:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Vysoký podíl ruční práce dokončovacích operací</li> <li>➤ Výrobní kapacita limitována plochou</li> <li>➤ Narušení plynulého toku mezi výrobou a dokončovacími operacemi</li> <li>➤ Projekty se sezónním charakterem</li> <li>➤ Jediný dodavatel klíčového materiálu</li> <li>➤ Snížená „tzv. koncernová“ flexibilita</li> <li>➤ Absence funkčního výrobního modulu</li> </ul>
<p><b>Příležitosti:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Proniknutí na celosvětové trhy</li> <li>➤ Zájem průmyslu o inovativní řešení (redukce hmotnosti apod.)</li> <li>➤ Stále vyšší využívání plastů obecně</li> <li>➤ Komplexní projekty (od vývoje po dodávku celku)</li> </ul>	<p><b>Hrozby:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Nestabilní vývoj ceny ropy</li> <li>➤ Zdražování energetických vstupů</li> <li>➤ Snížování výrobních zakázek vlivem hospodářské krize</li> <li>➤ Růst konkurence</li> <li>➤ Rostoucí cena pracovní síly</li> <li>➤ Vývoj kurzu české koruny vůči euru</li> </ul>

Obr. 2: SWOT analýza [vlastní zpracování]

Mezi nejvýznamnější silné stránky patří vysoká kvalitativní úroveň výrobků a vlastní vývoj nových technologických postupů. Cenová konkurenceschopnost začíná být trochu potlačována do pozadí, i přesto však není zanedbatelnou silnou stránkou.

Silné stránky podniku mají úzkou vazbu na příležitosti firmy. V současné době odběratelské firmy hledají komplexní zajištění dodávky tj. od vývoje po konečný produkt. Tuto komplexnost je firma schopna nabídnout. Zároveň zákazníci v posledních letech požadují i inovativní přístupy. Proto můžeme tyto příležitosti označit za nejdůležitější.

Hlavními slabými stránkami jsou plynulý tok mezi výrobou a dokončovacími operacemi a limitace kapacity výrobní plochou, což sebou přináší vícenáklady.

Nejsilnější hrozbou je obecně zdražování vstupů, a to jak surovin, tak lidského potenciálu.



## 4 FINANČNÍ ANALÝZA

Předkládaná finanční analýza obsahuje výsledky a závěry pro období let 2005 – 2009. Účetní výkazy jsou přílohou této práce (Příloha I).

Při analýze je vždy primární analýza účetních výkazů. Následuje zhodnocení všech složek finanční rovnováhy: zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. To předpokládá výběr vhodných finančních kritérií (ukazatelů), jejich správné naplnění z finančních výkazů a srovnání jejich hodnot v čase a se situací v odvětví, do kterého analyzovaný podnik patří. Dále je potřeba zabývat se vztahy uvnitř jednotlivých skupin ukazatelů a mezi skupinami paralelní ukazatelové soustavy nebo pomocí pyramidálních rozkladů. Pro doplnění je možné použít souhrnných ukazatelů. Závěr spočívá v interpretaci výsledků a problémů podniku. [16]

### 4.1 Analýza absolutních ukazatelů

V účetních výkazech jsou obsaženy údaje, které lze přímo využít – absolutní ukazatele. A to zejména k analýze trendů (horizontální analýza) a k procentnímu rozboru položek (vertikální analýza). [16]

#### 4.1.1 Majetková a finanční struktura podniku

Základní informace o majetkové a finanční struktuře podniku získáme z jednotlivých položek aktiv a pasiv v rozvaze. Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury je uveden ve zkrácené podobě v Tab. 2 až Tab. 4. Vývojové trendy u majetkové a finanční struktury jsou v Tab. 5 až Tab. 8. Podrobné rozборы horizontální a vertikální analýzy jsou obsaženy v příloze (Příloha II).

Tab. 2: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury podniku v letech 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005		2006		2007	
TEXT						
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>140 821</b>	<b>100,00%</b>	<b>164 817</b>	<b>100,00%</b>	<b>260 557</b>	<b>100,00%</b>
Dlouhodobý majetek	51 593	36,64%	56 320	34,17%	82 229	31,56%
Oběžná aktiva	83 927	59,60%	105 291	63,88%	175 781	67,46%
Časové rozlišení	5 301	3,76%	3 206	1,95%	2 547	0,98%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>140 821</b>	<b>100,00%</b>	<b>164 817</b>	<b>100,00%</b>	<b>260 557</b>	<b>100,00%</b>
Vlastní kapitál	88 443	62,81%	92 644	56,21%	111 247	42,70%
Cizí zdroje	52 327	37,16%	72 171	43,79%	149 310	57,30%
Časové rozlišení	51	0,04%	2	0,00%	0	0,00%

Tab. 3: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury podniku v letech 2008 – 2009 [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2008		2009	
TEXT				
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>258 222</b>	<b>100,00%</b>	<b>242 063</b>	<b>100,00%</b>
Dlouhodobý majetek	92 997	36,01%	84 481	34,90%
Oběžná aktiva	163 512	63,32%	155 988	64,44%
Časové rozlišení	1 713	0,66%	1 594	0,66%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>258 222</b>	<b>100,00%</b>	<b>242 063</b>	<b>100,00%</b>
Vlastní kapitál	142 076	55,02%	154 564	63,85%
Cizí zdroje	102 583	39,73%	81 583	33,70%
Časové rozlišení	13 563	5,25%	5 916	2,44%

Tab. 4: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury odvětví [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2005		2006		2007		2008	
TEXT								
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>89 515</b>	<b>100%</b>	<b>97 839</b>	<b>100%</b>	<b>112 021</b>	<b>100%</b>	<b>96 435</b>	<b>100%</b>
Dlouhodobý majetek	54 604	61%	63 870	65%	75 339	67%	58 505	61%
Oběžná aktiva	33 879	38%	32 944	34%	35 695	32%	36 973	38%
Časové rozlišení	1 032	1%	1 025	1%	988	1%	957	1%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>89 515</b>	<b>100%</b>	<b>97 839</b>	<b>100%</b>	<b>112 021</b>	<b>100%</b>	<b>96 435</b>	<b>100%</b>
Vlastní kapitál	50 341	56%	57 427	59%	61 641	55%	53 739	56%
Cizí zdroje	38 478	43%	42 903	44%	50 771	45%	42 516	44%
Časové rozlišení	696	1%	-2 491	-3%	-391	0%	180	0%

Tab. 5: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury podniku [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07
T E X T								
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>140 821</b>	<b>164 817</b>	<b>17%</b>	<b>260 557</b>	<b>58%</b>	<b>85%</b>	<b>258 222</b>	<b>-1%</b>
Dlouhodobý majetek	51 593	56 320	9%	82 229	46%	59%	92 997	13%
Oběžná aktiva	83 927	105 291	25%	175 781	67%	109%	163 512	-7%
Časové rozlišení	5 301	3 206	-40%	2 547	-21%	-52%	1 713	-33%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>140 821</b>	<b>164 817</b>	<b>17%</b>	<b>260 557</b>	<b>58%</b>	<b>85%</b>	<b>258 222</b>	<b>-1%</b>
Vlastní kapitál	88 443	92 644	5%	111 247	20%	26%	142 076	28%
Cizí zdroje	52 327	72 171	38%	149 310	107%	185%	102 583	-31%
Časové rozlišení	51	2	-96%	0	x	x	13 563	x

Tab. 6: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury podniku (pokračování) [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	08/06	08/05	2009	09/08	09/07	09/06	09/05
T E X T							
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>57%</b>	<b>83%</b>	<b>242 063</b>	<b>-6%</b>	<b>-7%</b>	<b>47%</b>	<b>72%</b>
Dlouhodobý majetek	65%	80%	84 481	-9%	3%	50%	64%
Oběžná aktiva	55%	95%	155 988	-5%	-11%	48%	86%
Časové rozlišení	-47%	-68%	1 594	-7%	-37%	-50%	-70%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>57%</b>	<b>83%</b>	<b>242 063</b>	<b>-6%</b>	<b>-7%</b>	<b>47%</b>	<b>72%</b>
Vlastní kapitál	53%	61%	154 564	9%	39%	67%	75%
Cizí zdroje	42%	96%	81 583	-20%	-45%	13%	56%
Časové rozlišení	678050%	26494%	5 916	-56%	x	295700%	11500%

Tab. 7: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury odvětví [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05
T E X T						
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>89 515</b>	<b>97 839</b>	<b>9%</b>	<b>112 021</b>	<b>14%</b>	<b>25%</b>
Dlouhodobý majetek	54 604	63 870	17%	75 339	18%	38%
Oběžná aktiva	33 879	32 944	-3%	35 695	8%	5%
Časové rozlišení	1 032	1 025	-1%	988	-4%	-4%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>89 515</b>	<b>97 839</b>	<b>9%</b>	<b>112 021</b>	<b>14%</b>	<b>25%</b>
Vlastní kapitál	50 341	57 427	14%	61 641	7%	22%
Cizí zdroje	38 478	42 903	12%	50 771	18%	32%
Časové rozlišení	696	-2 491	-458%	-391	-84%	-156%

Tab. 8: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury odvětví (pokračování) [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2008	08/07	08/06	08/05
T E X T				
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>96 435</b>	<b>-14%</b>	<b>-1%</b>	<b>8%</b>
Dlouhodobý majetek	58 505	-22%	-8%	7%
Oběžná aktiva	36 973	4%	12%	9%
Časové rozlišení	957	-3%	-7%	-7%
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>96 435</b>	<b>-14%</b>	<b>-1%</b>	<b>8%</b>
Vlastní kapitál	53 739	-13%	-6%	7%
Cizí zdroje	42 516	-16%	-1%	10%
Časové rozlišení	180	-146%	-107%	-74%

Bilanční suma aktiv podniku XY se vyznačuje v letech 2005 - 2007 rostoucí tendencí. K mírnému poklesu dochází až v roce 2008 a následně i v roce 2009, kdy pokles prodeje způsobil, že nebylo nutno generovat tak velké množství zásob jako v minulých letech. Hodnota celkových aktiv se během tohoto období pohybovala v rozmezí od 140 000 do 260 000 tis. Kč. Rekordní nárůst můžeme zaznamenat v roce 2007, kdy došlo k meziročnímu zvýšení o 58%. Položka dlouhodobého majetku tvoří v průměru pouze 35% celkových aktiv. Z toho nehmotný majetek tvoří nevýznamnou část a po investicích v roce 2006 již nebyl dále navyšován. Hmotný majetek zahrnuje především stroje a výrobní technologie, což tvoří téměř 2/3. Zbytek připadá na pozemky, stavby a vybavení skladů a kanceláří. Nejvýznamnějších investic bylo dosaženo v roce 2007 a 2008 v souvislosti s nákupem nové vzduchotechniky, forem, vybudování sušicího boxu v lakovně, CNC frézy, vakuového lisu apod. Jednalo se v průměru o investice 35 mil. Kč v každém z těchto let. V roce 2007 společnost obdržela dotaci na pořízení stroje ve výši 2,8 mil. Kč, což snižuje pořizovací cenu a tím i hodnotu nehmotného aktiva. V roce 2009 již investice nepřesáhly 14 mil. Kč. Došlo tak k poklesu objemu dlouhodobých aktiv, neboť výše odpisů překročila hodnotu pořízených investic. V majetku společnosti se nachází pozemek ve výši 8,6 mil. Kč, který společnost zakoupila v roce 2002 s cílem vybudovat výrobní haly. Na pozemku doposud nebyla žádná výstavba provedena. Společnost nadále sídlí v pronajatých prostorách a na části těchto prostor vybuvovala v roce 2007 nové sklady. Na nedokončeném dlouhodobém majetku je z větší části evidováno technické zhodnocení, které bylo prováděno na pronajatých prostorách, a pořízené technologie doposud neuvede-

né do užívání. Z oběžných aktiv představují nejvýznamnější položku krátkodobé pohledávky. S nárůstem objemu tržeb dochází ke zvyšování pohledávek z obchodních vztahů. Jejich největší objem byl zaznamenán v roce 2007, a to o více než 80%. Navýšení bylo způsobeno vysokou produkcí v posledním čtvrtletí a tlakem na prodloužení doby splatnosti od odběratelů. V roce 2009 poskytla společnost krátkodobou půjčku mateřské společnosti ve výši 15,3 mil. Kč, která zvyšuje objem krátkodobých pohledávek ve zmiňovaném roce. Druhou nejvýznamnější položku oběžných aktiv představují zásoby, u kterých můžeme konstatovat, že kopírují tržby. Nejvyšší stavy zásob jsou zaznamenány v roce 2007, kdy v závěru roku dochází k rozjezdu významné zakázky. Bylo dosaženo meziročního nárůstu 55%. Zakázka pokračuje i v následujícím roce a tím dochází k dalšímu 8% navýšení zásob. V roce 2009 následuje prudký pokles zásob téměř o 40%, který má na svědomí ekonomická krize a s ní související pokles poptávky po výrobcích. U krátkodobého finančního majetku lze pozorovat mezi jednotlivými lety střídající se nárůsty a poklesy. Nevyššího zůstatku bylo dosaženo v roce 2009. Časové rozlišení představuje nevýznamnou složku oběžných aktiv, u které lze pozorovat klesající tendenci. V roce 2005 činil podíl časového rozlišení na celkových aktivech téměř 4%, v roce 2009 je to zanedbatelných 0,66%. Ve srovnání s odvětvím lze konstatovat, že v majetkové struktuře společnosti XY je daleko menší zastoupení dlouhodobého majetku než v odvětví. Zatímco v podniku XY se podílí tento majetek na aktivech v průměru 35%, u odvětví je to 60% a více. To vyplývá ze skutečnosti, že analyzovaná společnost podniká v pronajatých prostorách.

U vývoje zdrojů krytí je důležité, že vlastní kapitál ve sledovaném období vykazuje rostoucí trend, což znamená, že při konstantní výši základního kapitálu je společnost trvale zisková. Největší meziroční nárůst vlastního kapitálu byl zaznamenán v letech 2007 (20%) a 2008 (28%). Společnost si z minulých let nese ztrátu, která vznikla jednorázovým odpisem nehmotných výsledků výzkumné činnosti., které byly v roce 1996 oceněny znaleckým ústavem a vloženy do základního kapitálu společnosti. Tento nehmotný majetek představoval znalosti a dovednosti původních společníků v oblasti RIM technologie a byl používán výhradně pro potřeby společnosti. V roce 1999 bylo auditorem doporučeno provést jednorázový odpis tohoto majetku a tím společnosti vznikla významná ztráta, která se postupně umořuje (v roce 2008 o 29% a 2009 dokonce o 67% oproti předchozímu roku). Vývoj naznačuje, že v roce 2010 by mohlo dojít ke zlomu a ztráta minulých let by mohla být zlikvidována. Porovnáme-li podíl vlastních a cizích zdrojů, vlastní kapitál převyšuje cizí zdroje

s výjimkou roku 2007, kdy byla situace opačná. Cizí kapitál v tomto roce zaujímal téměř 60% celkových pasiv. Nárůst cizího kapitálu je spojen s rozběhem nových zakázek a financováním zvýšeného objemu oběžných aktiv. Od roku 2006 dochází ke změně struktury cizích zdrojů. Enormní nárůst dlouhodobých závazků v roce 2006 (675%) a 2007 (331%) byl spojen s úvěrovou politikou nového vlastníka. Bylo dohodnuto, že společnost XY nebude čerpat úvěry z ČR, ale od mateřské společnosti. V roce 2008 se však společnost vrací k dřívějšímu systému, což signalizuje i nárůst bankovních úvěrů mezi lety 2007 a 2008, a to o více jak 200%. Podíl krátkodobých závazků na celkových pasivech se ve sledovaném období pohybuje v rozmezí od 15% do 36%. Nejvýznamnější položkou krátkodobých závazků jsou závazky z obchodních vztahů. Mezi roky 2005 a 2006 byl zaznamenán nárůst 72%, mezi roky 2006 a 2007 96%. Od roku 2008 následují poklesy v rozmezí 30 – 40%. Tyto poklesy závazků byly způsobeny tím, že společnost ve větší míře začala využívat dodavatelských skont za dřívější úhradu. V prvních dvou sledovaných letech nevýznamná položka časového rozlišení zaznamenala v roce 2008 skokový nárůst, který byl způsoben zaúčtováním výnosů příštích období ve vazbě na realizovanou zakázku spojenou s výrobou formy a jejím postupným rozpouštěním do výnosů. Finanční struktura analyzované společnosti je relativně vyvážená a odpovídá finanční struktuře v odvětví.

*Tab. 9: Poměr pohledávek (závazků) po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách (závazcích) delší než 180 dní – podnik XY [vlastní zpracování]*

	2005	2006	2007	2008	2009
Pohledávky po splatnosti	0,76%	0,09%	0,01%	0,02%	3,20%
Závazky po splatnosti	0,00%	0,93%	0,11%	0,33%	8,00%

Podíl pohledávek po lhůtě splatnosti delší než 180 dní na krátkodobých pohledávkách je prakticky zanedbatelný. Pouze v roce 2009 můžeme pozorovat nárůst, kdy podíl pohledávek po splatnosti delší než 180 dní dosahuje 3,2%. Podíl závazků po splatnosti můžeme hodnotit také velmi pozitivně. Ve sledovaném období se pohybuje v rozmezí 0 – 1%. Výjimkou je opět rok 2009, kdy došlo k nárůstu na 8%, což bylo způsobeno neproplacením faktury za nekvalitně splněnou dodávku formy. Celá věc je v reklamačním řízení a firma se do vyřešení rozhodla fakturu neplatit.

#### 4.1.2 Analýza výnosů a nákladů

Stručný procentuální rozbor položek výnosů a nákladů obsahují Tab. 10 až Tab. 12. Vývojové trendy u položek výkazu zisku a ztráty jsou uvedeny v Tab. 13 až Tab. 15. Podrobnější přehled viz Příloha III.

Tab. 10: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů podniku v letech 2005 – 2007 [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005		2006		2007	
T E X T						
Tržby za prodej zboží	959	0,38%	3356	1,07%	59 252	14,39%
Výkony	242 034	96,40%	304 050	96,79%	333 315	80,95%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>251 080</b>	<b>100,00%</b>	<b>314 145</b>	<b>100,00%</b>	<b>411 743</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	663	0,27%	2 169	0,70%	47 017	11,96%
Výkonová spotřeba	154 301	63,93%	203 815	65,76%	230 159	58,54%
Osobní náklady	67 194	27,84%	79 550	25,67%	82 439	20,97%
<b>Náklady celkem</b>	<b>241 352</b>	<b>100,00%</b>	<b>309 944</b>	<b>100,00%</b>	<b>393 140</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 11: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů podniku v letech 2008 – 2009 [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2008		2009	
T E X T				
Tržby za prodej zboží	109 478	17,92%	75 764	21,25%
Výkony	473 287	77,48%	261 125	73,22%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>610 828</b>	<b>100,00%</b>	<b>356 608</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	93 937	16,20%	59 025	17,15%
Výkonová spotřeba	311 602	53,72%	164 448	47,79%
Osobní náklady	107 577	18,55%	78 825	22,91%
<b>Náklady celkem</b>	<b>579 999</b>	<b>100,00%</b>	<b>344 120</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 12: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů odvětví [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2005		2006		2007		2008	
T E X T								
Tržby za prodej zboží	13 849	10,65%	14 965	11,12%	19 908	13,42%	20 615	13,25%
Výkony	116 241	89,35%	119 663	88,88%	128 492	86,58%	134 912	86,75%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>130 090</b>	<b>100,00%</b>	<b>134 628</b>	<b>100,00%</b>	<b>148 400</b>	<b>100,00%</b>	<b>155 527</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	12 162	9,96%	13 484	10,67%	18 241	13,15%	18 695	12,67%
Výkonová spotřeba	88 335	72,32%	91 607	72,52%	97 537	70,30%	103 355	70,02%
Osobní náklady	13 891	11,37%	12 614	9,99%	13 308	9,59%	15 708	10,64%
<b>Náklady celkem</b>	<b>122 143</b>	<b>100,00%</b>	<b>126 315</b>	<b>100,00%</b>	<b>138 741</b>	<b>100,00%</b>	<b>147 610</b>	<b>100,00%</b>

Tab. 13: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů podniku [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06
T E X T									
Tržby za prodej zboží	959	3356	250%	59 252	1666%	6079%	109 478	85%	3162%
Výkony	242 034	304 050	26%	333 315	10%	38%	473 287	42%	56%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>251 080</b>	<b>314 145</b>	<b>25%</b>	<b>411 743</b>	<b>31%</b>	<b>64%</b>	<b>610 828</b>	<b>48%</b>	<b>94%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	663	2 169	227%	47 017	2068%	6992%	93 937	100%	4231%
Výkonová spotřeba	154 301	203 815	32%	230 159	13%	49%	311 602	35%	53%
Osobní náklady	67 194	79 550	18%	82 439	4%	23%	107 577	30%	35%
<b>Náklady celkem</b>	<b>241 352</b>	<b>309 944</b>	<b>28%</b>	<b>393 140</b>	<b>27%</b>	<b>63%</b>	<b>579 999</b>	<b>48%</b>	<b>87%</b>

Tab. 14: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů podniku (pokračování) [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	08/05	2009	09/08	09/07	09/06	09/05
T E X T						
Tržby za prodej zboží	11316%	75 764	-31%	28%	2158%	7800%
Výkony	96%	261 125	-45%	-22%	-14%	8%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>143%</b>	<b>356 608</b>	<b>-42%</b>	<b>-13%</b>	<b>14%</b>	<b>42%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	14068%	59 025	-37%	26%	2621%	8803%
Výkonová spotřeba	102%	164 448	-47%	-29%	-19%	7%
Osobní náklady	60%	78 825	-27%	-4%	-1%	17%
<b>Náklady celkem</b>	<b>140%</b>	<b>344 120</b>	<b>-41%</b>	<b>-12%</b>	<b>11%</b>	<b>43%</b>

Tab. 15: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů odvětví [vlastní zpracování]

(v mil. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06	08/05
T E X T										
Tržby za prodej zboží	13 849	14 965	8%	19 908	33%	44%	20 615	4%	38%	49%
Výkony	116 241	119 663	3%	128 492	7%	11%	134 912	5%	13%	16%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>130 090</b>	<b>134 628</b>	<b>3%</b>	<b>148 400</b>	<b>10%</b>	<b>14%</b>	<b>155 527</b>	<b>5%</b>	<b>16%</b>	<b>20%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	12 162	13 484	11%	18 241	35%	50%	18 695	2%	39%	54%
Výkonová spotřeba	88 335	91 607	4%	97 537	6%	10%	103 355	6%	13%	17%
Osobní náklady	13 891	12 614	-9%	13 308	6%	-4%	15 708	18%	25%	13%
<b>Náklady celkem</b>	<b>122 143</b>	<b>126 315</b>	<b>3%</b>	<b>138 741</b>	<b>10%</b>	<b>14%</b>	<b>147 610</b>	<b>6%</b>	<b>17%</b>	<b>21%</b>

Z výkazu zisku a ztrát je patrné, že se jedná o výrobní firmu. Její hlavní položka výnosů jsou tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, které tvoří převážnou část celkových výnosů. Do roku 2008 dochází k jejich každoročnímu růstu díky několika významným zakáz-

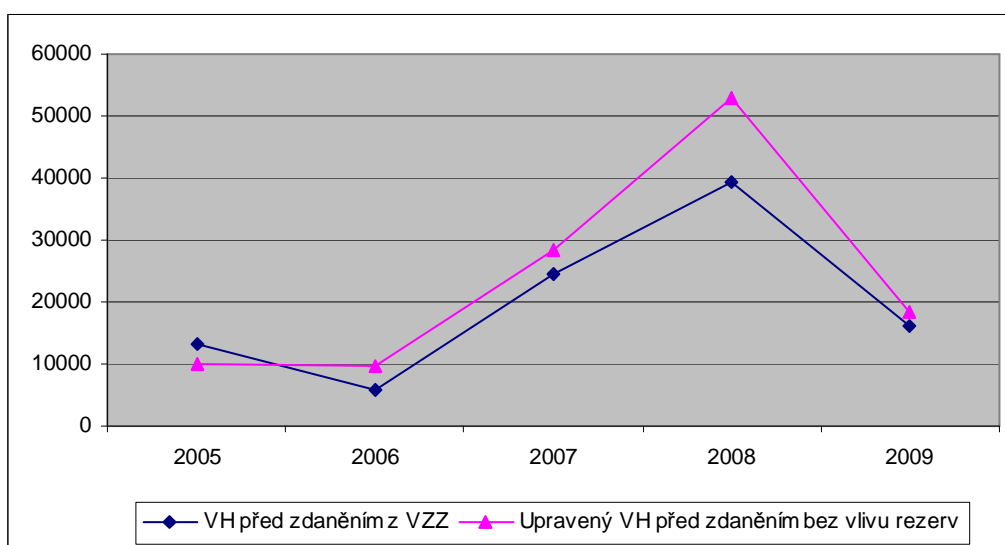


kám. Pokles v roce 2009 (o 40%) způsobil celosvětová krize a s ní spojený pokles poptávky. Při bližším pohledu na tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb je ve sledovaném období patrný pokles tohoto podílu. V roce 2005 tvořily tyto tržby 96%, zatímco v roce 2009 pouze 78% z celkových výnosů. Tato situace byla způsobena získáním zakázky většího rozsahu na přelomu let 2006 a 2007, u které odběratel požadoval dodání komplexní sady dílů. Jelikož technologické podmínky společnosti neumožňovaly výrobu veškerých požadovaných komponent, rozhodla se společnost zadat výrobu vybraných součástí u jiného výrobce. Tato skutečnost pak úzce souvisí i s rostoucí hodnotou tržeb za prodej zboží. Největší meziroční nárůst tržeb za zboží můžeme pozorovat v roce 2007, kdy dochází ke změně o 1 666% oproti roku 2006. U odvětví tvoří tržby za prodej vlastních výrobků a služeb zhruba 85% výnosů. Hodnocená společnost tedy kolem uvedeného procenta osciluje. Položka změna stavu vnitropodnikových zásob v roce 2009 vykazuje významné snížení (-19 136 tis. Kč). Důvodem snížení byl plán produkce na první čtvrtletí následujícího roku, který nevyžadoval vysokou míru rozpracovanosti. V předcházejících letech vykazovala vždy kladné hodnoty, které byly způsobeny nárůstem zásob na skladě výrobků a rozpracované výroby, což souviselo s realizací nových zakázek, jak již bylo komentováno u oběžných aktiv. Tržby z prodej dlouhodobého majetku a materiálu tvoří zhruba 1 – 2% celkových výnosů. Nárůst tržeb z prodeje majetku v roce 2007 (o 8 731%) je spojen s odprodejem vstříkolisů v souvislosti se zrušením technologie klasického vstříkovaní. Prodej materiálu dosáhl největšího objemu v roce 2007. Jedná se o prodej granulátu, který vzniká jako zbytkový produkt při výrobě. V letech 2007 a 2009 eviduje společnost XY výnosy z přecenění derivátových obchodů (forwardů, opcí a swapů) na reálnou hodnotu. V položce ostatní finanční výnosy jsou dominantní především kurzové rozdíly. Jejich největší podíl na celkových výnosech byl zaznamenán pro rok 2008, kdy tvořily více jak 3% všech výnosů.

Z hlediska nákladů můžeme pozorovat nejvyšší zastoupení výkonové spotřeby na celkových nákladech, což je pro výrobní podniky charakteristické. Výkonová spotřeba tvoří zhruba 50 – 60% všech nákladů. Nejvyšší podíl byl zaznamenán v roce 2006, což je spojeno s náběhem nové zakázky. Obecně platí, že náběh každé nové významné zakázky znamená vyšší nárok na energetické a surovinové vstupy. Ve srovnání s odvětvím je podíl této položky na celkových nákladech nižší, což je způsobeno rostoucím podílem prodeje zboží. Náklady na prodané zboží nejsou zahrnovány do výkonové spotřeby, ale jsou vedeny jako

samostatná kategorie. Výkonová spotřeba v odvětví tvoří v průměru 71%. Vývoj výkonové spotřeby odpovídá vývoji tržeb. Její podíl na tržbách se pohybuje v rozmezí 64 – 69%. Další významnou položkou jsou osobní náklady, které také svým vývojem kopírují tržby. Vyšší podíl osobních nákladů na celkových nákladech podniku XY je dán oproti odvětví vyšším podílem ruční práce při dokončovacích operacích v této firmě. V případě mzdových nákladů dochází v letech 2005 až 2008 k jejich zvyšování, a to v důsledku nárůstu počtu zaměstnanců, ale i v důsledku zvyšování mezd. Daně a poplatky představují nevýznamnou položku v nákladech. Poměrně významný podíl na nákladech společnosti představují odpisy. Jejich zvýšený nárůst je patrný především v roce 2008, kdy činil 84%. Je to důsledek zařazení nových strojů a zařízení do užívání. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu je adekvátní realizovaným výnosům. V roce 2008 zaznamenáváme výrazný skok také u položky tvorba rezerv a opravných položek. Došlo zde k meziročnímu zvýšení o 300%. Společnost byla nucena zvýšit rezervy o 4 875 tis. Kč, a to na reklamace od zákazníků (z důvodu nového odběratele), ale také na nevybranou dovolenou, odstupné a ostatní rizika. Rezervy na opravy hmotného majetku společnost netvoří. Opravné položky byly zvýšeny o 8 504 tis. Kč. Společnost tvoří opravné položky k pohledávkám, zásobám a nehmotnému majetku. V roce 2008 společnost eviduje náklady z přecenění derivátových obchodů.

Následující graf (Obr. 3) názorně zachycuje vývoj výsledku hospodaření před zdaněním a vliv rezerv.



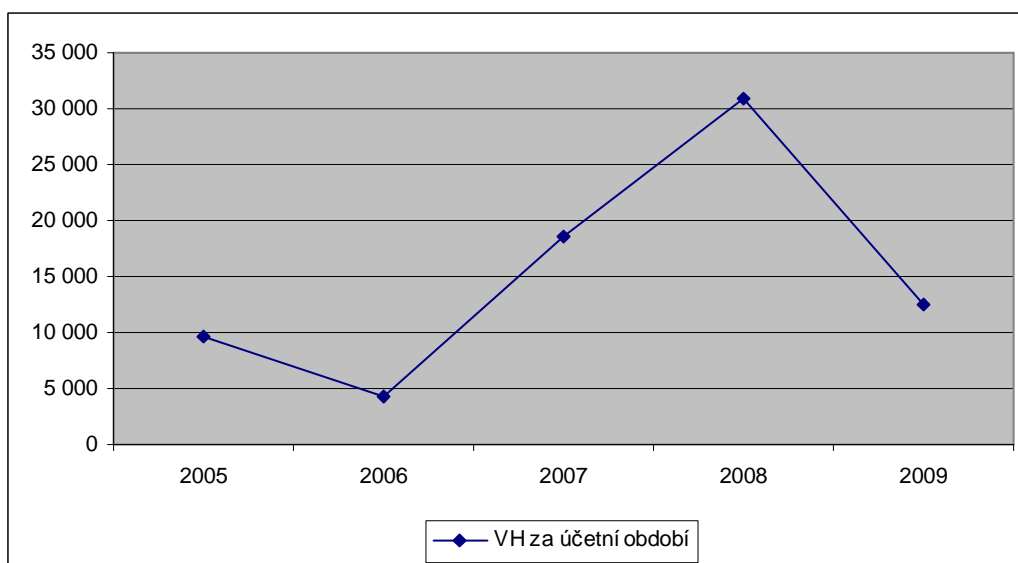
Obr. 3: Vývoj VH před zdaněním a vliv rezerv v letech 2005 – 2009 (v tis. Kč)

[vlastní zpracování]

V tabulce (Tab. 16) je sumarizován přehled vývoje výsledku hospodaření i jeho jednotlivých součástí. Po mírném poklesu v roce 2006 následuje prudký vzestup. Mezi lety 2006 a 2007 došlo k enormnímu nárůstu o 343%, v následujícím roce trend pokračoval o dalších 66%. Nejlepších výsledků dosáhl podnik v roce 2008, kdy generoval čistý zisk ve výši 30 829 tis. Kč. Důvodem tohoto úspěchu byla skutečnost, že podniku XY se podařilo získat několik významných zakázek většího rozsahu, díky kterým došlo k výraznému zvýšení tržeb a následně také hospodářského výsledku. V souvislosti s poklesem výroby v roce 2009, který byl způsoben finanční a ekonomickou krizí ve světě, následuje výrazný pokles zisku společnosti. Finanční výsledek hospodaření se pohybuje v záporných číslech, což je způsobeno vyšším podílem nákladových úroků a ostatních finančních nákladů, které převyšovaly finanční výnosy.

Tab. 16: Vývoj výsledku hospodaření podniku XY [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009
Provozní VH	15 132	8 401	25 363	42 438	16 793
Finanční VH	-1 842	-2 565	-686	-2 959	-565
Mimořádný VH	0	0	0	0	0
<b>VH za účetní období</b>	<b>9 728</b>	<b>4 201</b>	<b>18 603</b>	<b>30 829</b>	<b>12 488</b>
VH před zdaněním z VZZ	13 290	5 836	24 677	39 479	16 228
VH před zdaněním a úroky	14 071	6 882	26 606	42 026	17 153
Nákladové úroky	781	1 046	1 929	2 547	925

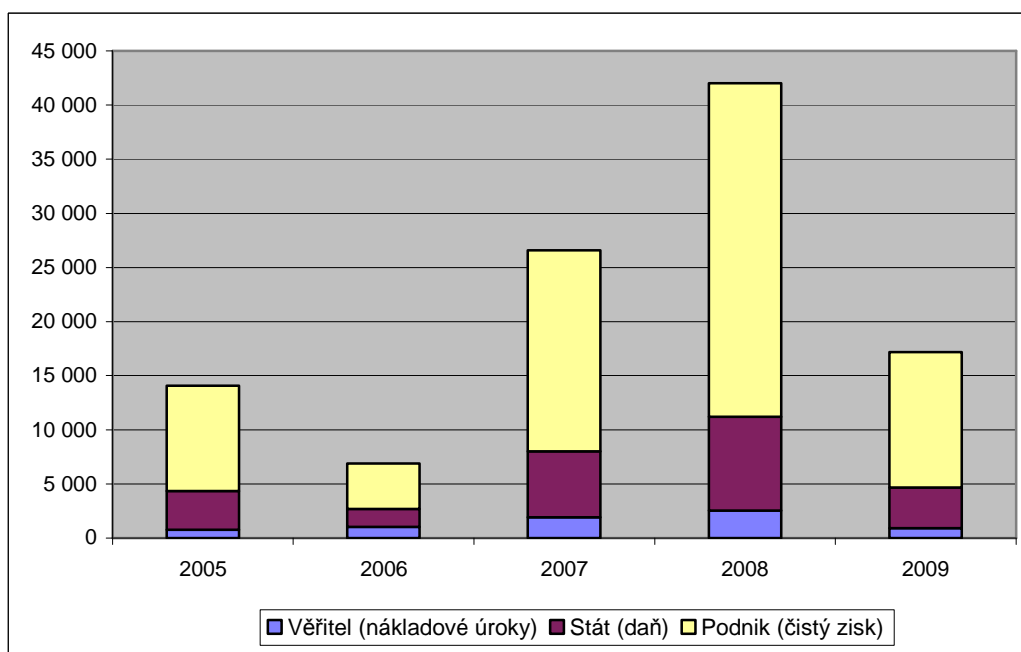


Obr. 4: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2005 – 2009 (v tis. Kč) [vlastní zpracování]

Tab. 17: Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009
<b>EBIT</b>	<b>14 071</b>	<b>6 882</b>	<b>26 606</b>	<b>42 026</b>	<b>17 153</b>
Věřitel (nákladové úroky)	781	1 046	1 929	2 547	925
Stát (daň)	3 562	1 635	6 074	8 650	3 740
Podnik (čistý zisk)	9 728	4 201	18 603	30 829	12 488

Z tabulky (Tab. 17) a obrázku (Obr. 4) je patrný nestálý vývoj čistého zisku. V roce 2006 nastal oproti předešlému roku propad, a to zhruba o polovinu. V následujících dvou letech dochází k velmi pozitivnímu vývoji. V roce 2007 je nárůst zisku téměř pětinasobný. Tento pozitivní trend pokračuje i v roce 2008. V roce 2009 dochází opět k propadu. Ve vazbě na rostoucí objem zisku rostou nákladové úroky a tím i zapojení cizích zdrojů. Výše daňové povinnosti je adekvátní k výši zisku.



Obr. 5: Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním (EBIT) v letech 2005 – 2009 [vlastní zpracování]

## 4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V tabulce (Tab. 18) je uveden vývoj ČPK v podniku XY v letech 2005 – 2009. Čistý pracovní kapitál, který je definovaný jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými

cizími zdroji, se ve sledovaném období neustále zvyšuje. To znamená, že firma tvoří dostatečný finanční polštář, který jí umožňuje pokračovat ve svých aktivitách i v případě nepříznivé situace.

*Tab. 18: Vývoj čistého pracovního kapitálu – podnik XY [vlastní zpracování]*

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009
Čistý pracovní kapitál	45 647	51 920	77 108	84 355	98 733

### 4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele můžeme označit jako základní nástroj finanční analýzy, kterých se postupem času vyvinulo značné množství. Jedná se o ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity, případně ostatní ukazatele. [16]

#### 4.3.1 Analýza likvidity

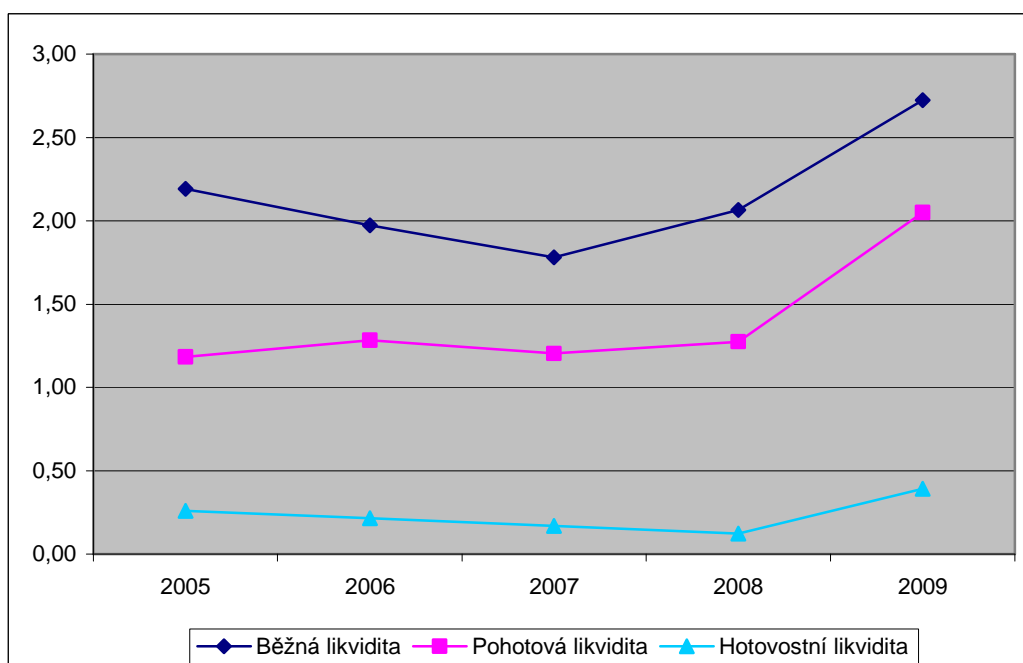
*Tab. 19: Ukazatele likvidity – podnik XY [vlastní zpracování]*

	2005	2006	2007	2008	2009	Doporuč. hodnoty MPO
<b>Běžná likvidita</b>	2,19	1,97	1,78	2,07	2,72	1,5 - 2
<b>Pohotová likvidita</b>	1,18	1,28	1,20	1,27	2,05	1
<b>Hotovostní likvidita</b>	0,26	0,22	0,17	0,12	0,39	0,2
<b>ČPK/OA</b>	54,39%	49,31%	43,87%	51,59%	63,30%	
<b>ČPK/A</b>	32,41%	31,50%	29,59%	32,67%	40,79%	

*Tab. 20: Ukazatele likvidity – odvětví [vlastní zpracování]*

	2005	2006	2007	2008	Doporuč. hodnoty MPO
<b>Běžná likvidita</b>	1,50	1,13	1,01	1,32	1,5 - 2
<b>Pohotová likvidita</b>	1,03	0,76	0,70	0,89	1
<b>Hotovostní likvidita</b>	0,24	0,13	0,14	0,15	0,2
<b>ČPK/OA</b>	33,46%	11,12%	0,51%	24,52%	
<b>ČPK/A</b>	12,66%	3,74%	0,16%	9,40%	

Z tabulek (Tab. 19 a Tab. 20) je patrné, že ukazatele běžné a pohotové likvidity u firmy XY jsou nad úrovní doporučených hodnot Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO). Pro toto odvětví je typické spíše dosahování hodnot pod úrovní doporučených. Tato skutečnost je způsobena hlavně tím, že společnost XY má mnohem větší podíl oběžných aktiv na celkových aktivech než je tomu v odvětví. Platí zde pravidlo, že čím je hodnota vyšší, tím menší je riziko platební neschopnosti. Nesmíme však zapomínat, že příliš vysoká hodnota oběžných aktiv snižuje výnosnost podniku. Hotovostní likvidita se pohybuje na úrovni hodnot doporučených. Výjimkou je rok 2008, kdy dosáhla hodnoty 0,12.



Obr. 6: Vývoj likvidity – podnik XY v letech 2005 – 2009 [vlastní zpracování]

#### 4.3.2 Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury

Tab. 21: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – podnik XY [vlastní zpracování]

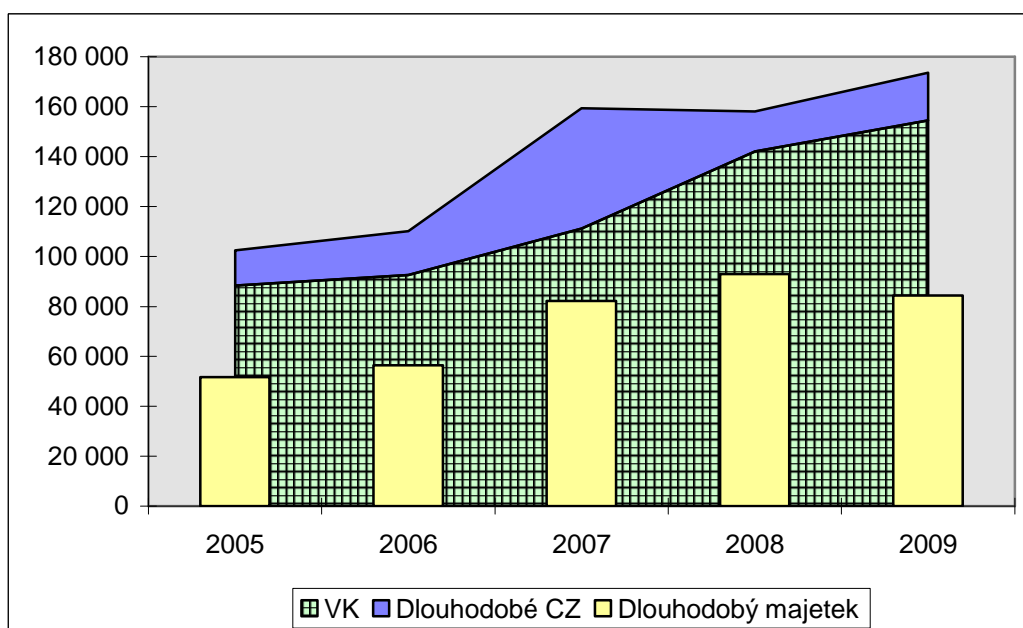
	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Celková zadluženost</b>	37,16%	43,79%	57,30%	39,73%	33,70%
<b>Míra zadluženosti</b>	0,59	0,78	1,34	0,72	0,53
<b>Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje</b>	26,84%	24,24%	32,21%	15,60%	23,29%
<b>Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál</b>	13,71%	15,88%	30,18%	10,12%	10,95%
<b>Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek</b>	1,71	1,64	1,35	1,53	1,83
<b>Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek</b>	1,99	1,96	1,94	1,70	2,05
<b>Ukazatel úrokového krytí</b>	18,02	6,58	13,79	16,50	18,54

Tab. 22: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – odvětví [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008
<b>Celková zadluženost</b>	42,98%	43,85%	45,32%	44,09%
<b>Míra zadluženosti</b>	0,76	0,75	0,82	0,79
<b>Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje</b>	38,55%	29,80%	26,48%	31,01%
<b>Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál</b>	22,76%	18,21%	17,91%	19,70%
<b>Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek</b>	0,92	0,90	0,82	0,92
<b>Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek</b>	1,19	1,10	1,00	1,14
<b>Ukazatel úrokového krytí</b>	11,00	14,70	11,74	5,54

Celková zadluženost podniku XY se pohybuje pod úrovní doporučených hodnot tj. rozpětí 40 – 60%. Vyšší nárůst (na hodnotu 57%) v roce 2007 byl způsoben především vyšším objemem krátkodobých závazků. Firma v tomto období pořizovala větší množství majetku a zásob, jejichž splatnost byla až v následujícím roce, a proto došlo k 31. 12. 2007 k navýšení této položky, což způsobilo i růst zadluženosti. Ve srovnání s odvětvím společnost dosahuje mírně nižších hodnot, kromě již zmíněného roku 2007. Vzhledem k výši tohoto ukazatele lze konstatovat, že firma má stále ještě určitý prostor pro využívání cizích zdrojů. Vytváří poměrně vysoký bezpečnostní polštář, naopak její přiměřený růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy. Využíváním cizích zdrojů dochází k působení finanční páky a tím i ke zvyšování výnosnosti vlastního kapitálu. Míra zadluženosti se pohybuje mírně pod úrovní odvětví s výjimkou roku 2007. Má stejnou vypovídající schopnost jako celková zadluženost. K objemu cizího kapitálu nejsou přičteny leasingové závazky, neboť se nejedná o částku která by výrazně ovlivnila ukazatele zadluženosti podniku. Podíl dlouhodobých závazků na cizích zdrojích je kromě roku 2007 pod úrovní odvětví. Nárůst dlouhodobých cizích zdrojů v roce 2007 o zhruba 8% byl způsoben poskytnutím půjčky od mateřské společnosti, u které nebyla přesně definována splatnost. Účetní jednotka se proto rozhodla zařadit tyto zdroje do kategorie úvěrů splatných nad 1 rok. V roce 2008 již byl zůstatek této půjčky nulový, což souvisí s již zmiňovanou úvěrovou politikou. Podíl dlouhodobých cizích zdrojů tak poklesl na polovinu. Ve všech hodnocených obdobích kryla společnost svůj dlouhodobý majetek dlouhodobými zdroji, více než je v odvětví obvyklé. Situaci znázorňuje níže uvedený graf (Obr. 7). Úrokové krytí obecně dosahuje vysokých hodnot a to jak u podniku XY, tak v odvětví. U ana-

lyzované společnosti jsou úroky pokryty ziskem 6 až 18 krát. Firma tak nemá problémy splácet úroky z půjček.



Obr. 7: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2005 – 2009 [vlastní zpracování]

#### 4.3.3 Analýza rentability

Tab. 23: Ukazatele rentability – podnik XY [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Rentabilita tržeb</b>	3,97%	1,36%	4,81%	5,29%	3,46%
<b>Rentabilita výnosů</b>	5,60%	2,19%	6,46%	6,88%	4,81%
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b>	9,99%	4,18%	10,21%	16,28%	7,09%
<b>Rentabilita úplatného kapitálu</b>	13,23%	6,50%	22,60%	25,83%	8,79%
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	11,00%	4,53%	16,72%	21,70%	8,08%

Tab. 24: Ukazatele rentability – odvětví [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008
<b>Rentabilita tržeb</b>	4,18%	4,88%	5,67%	5,92%
<b>Rentabilita výnosů</b>	5,75%	8,39%	8,29%	6,99%
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b>	9,02%	12,50%	12,01%	13,62%
<b>Rentabilita úplatného kapitálu</b>	11,74%	15,45%	14,95%	11,61%
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>	10,55%	14,88%	14,78%	16,43%



Podle ukazatelů rentability je patrné, že společnost je ve sledovaném období trvale zisková. Rentabilita tržeb se ve všech letech pohybuje pod úrovní hodnot v odvětví. Totéž lze konstatovat i o rentabilitě výnosů. V obou případech lze zaznamenat nerovnoměrný vývoj. Po propadu v roce 2006 následuje v dalších dvou letech rostoucí trend a v roce 2009 opět propad pod úroveň roku 2005. Snížená rentabilita v roce 2006 byla způsobena vyšším podílem výkonové spotřeby na objemu tržeb ve vazbě s přípravnými pracemi na novou zakázku. Propad rentability v roce 2009 byl ovlivněn vysokým podílem odpisů, kurzovými ztrátami a výplátou odstupného. Naopak vyšší míra rentability v roce 2007 a 2008 byla způsobena vysokým objemem tržeb a nízkou výkonovou spotřebou. Rentabilita celkového kapitálu se v letech 2005 a 2008 pohybuje nad úrovní odvětví. V roce 2006 je výrazně pod odvětvovou hodnotou. Totéž lze říci o rentabilitě úplatného a vlastního kapitálu. Obecně lze však hodnotit ziskovost vložených prostředků jako dobrou, neboť výrazně převyšuje úroveň výnosových úroků poskytovaných bankou. Rentabilita celkového kapitálu je nižší než rentabilita vlastního kapitálu, z čehož lze usuzovat, že firma ne zcela efektivně využívá cizí zdroje. Míra ziskovosti vlastního kapitálu je důležitá hlavně pro vlastníky společnosti, kdy zjišťují jestli jim jejich kapitál přináší dostatečný výnos. V případě hodnot nad 10% lze usuzovat, že by mohl být vlastník relativně spokojen. Tohoto výsledku firma dosahuje kromě roku 2006, kdy zaznamenala propad, a 2009, kdy se pohybuje mírně pod hranicí 10%.

#### **4.3.4 Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu (multiplikátor vlastního kapitálu)**

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu je vyjádřen faktory – úroková redukce zisku a tzv. finanční páka. Společný vliv obou těchto protichůdných faktorů lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky neboli multiplikátor kapitálu akcionářů [16]:

$$\frac{EBT}{EBIT} * \frac{A}{VK} > 1 \quad (21)$$

V případě podniku XY (Tab. 25) je hodnota multiplikátoru vždy větší jak 1. Z tohoto důvodu je zde ještě prostor pro zvyšování cizích zdrojů v kapitálové struktuře, což by se příznivě odrazilo na rentabilitě vlastního kapitálu.

Tab. 25: Multiplikátor vlastního kapitálu – podnik XY [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>EBT/EBIT</b>	0,94	0,85	0,93	0,94	0,95
<b>A/VK</b>	1,59	1,78	2,34	1,82	1,57
<b>Multiplikátor</b>	1,50	1,51	2,17	1,71	1,48

#### 4.3.5 Analýza aktivity

Při výpočtech byly v tabulkách u položky tržby použity veškeré tržby tj. tržby na prodej vlastních výrobků a služeb, tržby za prodej zboží a tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V letech 2007 - 2009 firma vykazuje vysoké tržby za prodej zboží, což není pro výrobní firmu úplně typické. U závazků a pohledávek bylo počítáno se sumou krátkodobých a dlouhodobých závazků respektive pohledávek. Dlouhodobé pohledávky nebyly vyčleňovány zvlášť, neboť jejich hodnota byla nižší než 0,5% na celkových aktivech. U dlouhodobých závazků došlo ve výkaze k nárůstu pouze v roce 2007, fakticky se jednalo o závazek, který byl splacen do jednoho roku – půjčka od mateřské společnosti.

Tab. 26: Ukazatele aktivity – podnik XY [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Obrat celkových aktiv z tržeb</b>	1,74	1,88	1,48	2,26	1,49
<b>Obrat celkových aktiv z výnosů</b>	1,78	1,91	1,58	2,37	1,47
<b>Doba obratu zásob z tržeb (dny)</b>	56,81	42,74	53,13	37,98	37,59
<b>Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)</b>	51,91	66,17	95,08	56,97	95,64
<b>Doba obratu závazků z tržeb (dny)</b>	50,56	66,90	130,69	46,03	35,56
<b>Obratovost pohledávek</b>	6,93	5,44	3,79	6,32	3,76
<b>Obratovost závazků</b>	7,12	5,38	2,75	7,82	10,12

Tab. 27: Ukazatele aktivity – odvětví [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008
<b>Obrat celkových aktiv z tržeb</b>	1,42	1,36	1,31	1,55
<b>Obrat celkových aktiv z výnosů</b>	1,57	1,49	1,45	1,95
<b>Doba obratu zásob z tržeb (dny)</b>	30,49	28,94	26,19	29,43
<b>Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)</b>	50,11	49,79	48,63	49,84
<b>Doba obratu závazků z tržeb (dny)</b>	53,77	54,98	50,55	51,86
<b>Obratovost pohledávek</b>	7,18	7,23	7,40	7,22
<b>Obratovost závazků</b>	6,70	6,55	7,12	6,94

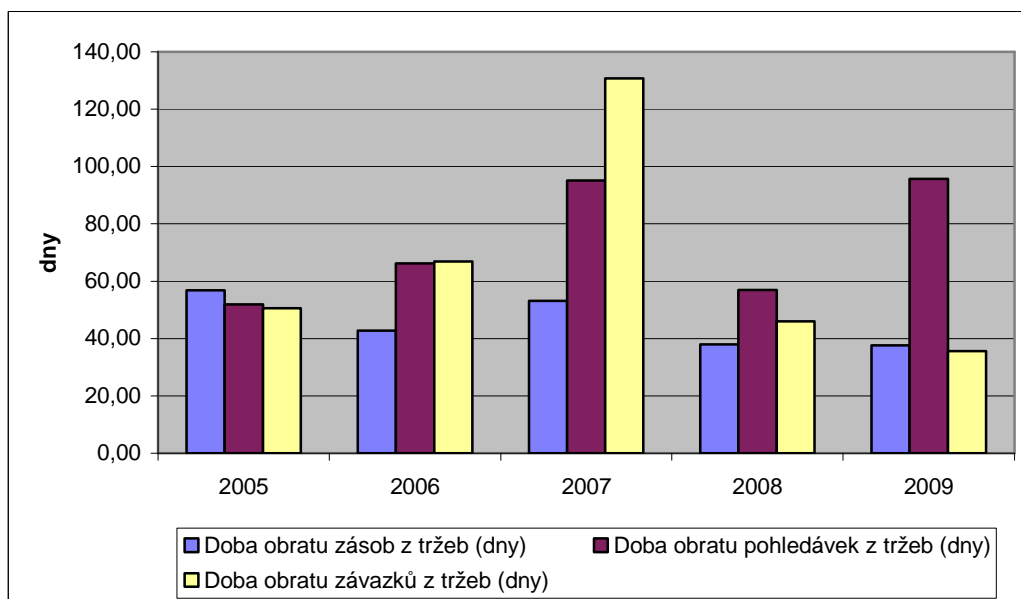
Doba obratu celkových aktiv vypočítaná z tržeb i z výnosů se pohybuje na stejné úrovni. Ve všech sledovaných letech převyšuje doporučenou hodnotu 1 a rovněž převyšuje obrat celkových aktiv odvětví. Všeobecně platí, čím vyšší hodnota ukazatele, tím lépe. Je patrné, že firma má vhodnou majetkovou vybavenost podniku a je schopná svůj majetek efektivně využívat. Nejlepší hodnoty bylo v podniku XY dosaženo v roce 2008.

Doba obratu zásob se v posledních dvou letech relativně snížila, přesto však nedosahuje doby obratu v odvětví. Vyšší doba obratu zásob než v odvětví je dána specifickým výrobním cyklem, který vyžaduje držet vysokou úroveň rozpracované výroby. Výrobní cyklus musí respektovat technologické časy (doba zrání, sušení apod.), z čehož plyne jeho prodloužení.

V případě doby obratu pohledávek můžeme sledovat výkyvy v roce 2007 a 2009, kdy se pohybuje výrazně nad hodnotami ostatních sledovaných let. Na zhoršení doby obratu v roce 2007 neměly výrazný vliv pohledávky po splatnosti, které činily 7%, ale spíše prodloužení splatnosti odběratelům a rovněž vyšší objem tržeb v posledním čtvrtletí. Zajímavostí je, že v roce 2008 činily pohledávky po splatnosti 11%, a přesto došlo ke snížení doby obratu o 40 dnů. Ve srovnání s odvětvím dosahuje společnost vyšších hodnot.

Nejdelší doby obratu závazků bylo dosaženo v roce 2007, což bylo způsobeno vysokým nákupem surovin, technologií, ale i investic v posledním čtvrtletím, což víceméně zkresluje dobu obratu závazků, obdobně jako u pohledávek.

Doba obratu pohledávek a závazků je v prvních dvou letech zhruba na srovnatelné úrovni. V roce 2007 doba obratu závazků přesahuje dobu obratu pohledávek, v roce 2009 je tomu právě naopak. Vzhledem k tomu, že firma měla v roce 2009 dostatečné finanční krytí na běžných účtech, využila nabídky dodavatelských skont a provedla úhrady faktur před termíny splatnosti.



Obr. 8: Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2005 – 2009 [vlastní zpracování]

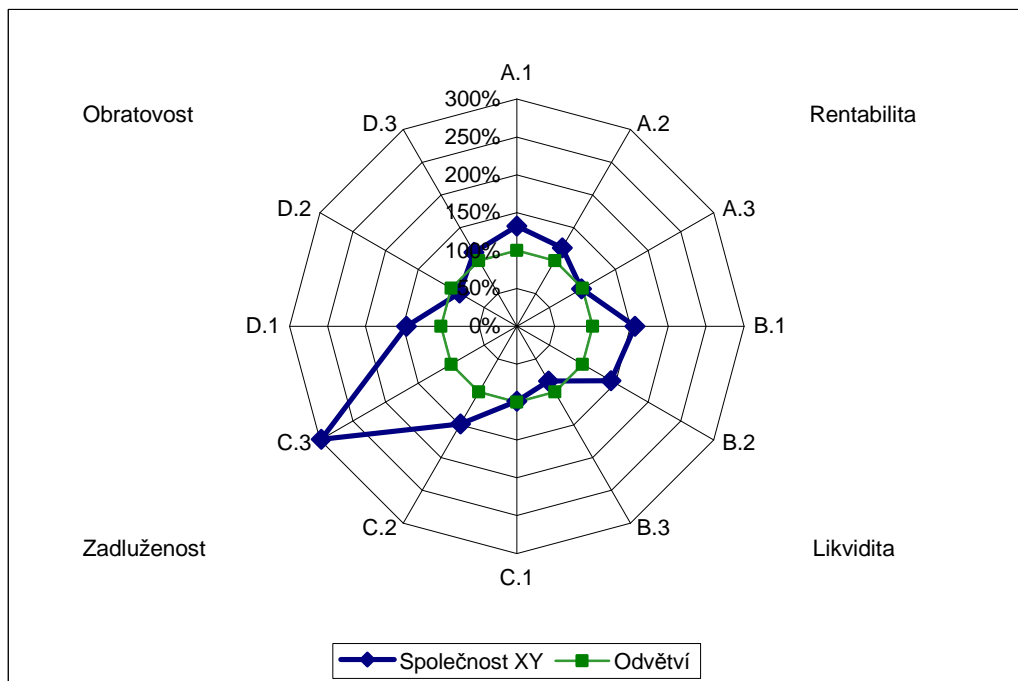
#### 4.3.6 Spider analýza

Výsledky 4 základních skupin poměrových ukazatelů (zadluženosti, likvidity, rentability, aktivity) lze přehledně shrnout pomocí paprskového grafu. Graf obsahuje kromě křivky vyjadřující výši ukazatelů podniku také linii odvětví, která slouží jako základna pro výpočet polohy ukazatelů našeho podniku. [16]

Tab. 28: Porovnání poměrových ukazatelů v roce 2008 – podnik XY a odvětví [vlastní zpracování]

		Společnost XY	Odvětví
<b>Rentabilita</b>	A.1 Rentabilita vlastního kapitálu	21,70%	16,43%
	A.2 Rentabilita aktiv	16,28%	13,62%
	A.3 Rentabilita výnosů	6,88%	6,99%
<b>Likvidita</b>	B.1 Běžná likvidita	2,07	1,32
	B.2 Pohotová likvidita	1,27	0,89
	B.3 Hotovostní likvidita	0,12	0,15
<b>Zadluženost</b>	C.1 Vlastní kapitál/Aktiva	0,55	0,56
	C.2 Krytí dlouh. majetku dlouh. kapitálem	1,70	1,14
	C.3 Úrokové krytí	16,50	5,54
<b>Obratovost</b>	D.1 Obratovost aktiv	2,26	1,55
	D.2 Obratovost pohledávek	6,32	7,22
	D.3 Obratovost závazků	7,82	6,94

V rámci spider analýzy byly srovnávány hodnoty podniku XY a odvětví za rok 2008. Z tabulky (Tab. 28) a obrázku (Obr. 9) je patrné, že analyzovaná společnost vykazuje dobrých výsledků. Podnik XY výrazně převyšuje hodnoty u úrokového krytí. Velmi dobrých výsledků dosahuje u obratovosti aktiv, krytí dlouhodobého majetku dlouhodobých kapitálem, pohotovostní a běžné likvidity a rentability vlastního kapitálu. Mírně nad úrovní nebo na úrovni odvětví se pohybuje v případě vlastního kapitálu na aktiva, obratovosti závazků a rentability aktiv a výnosů. Jedině u obratovosti pohledávek a hotovostní likvidity má firma jisté rezervy oproti odvětví. Celkově lze konstatovat, že firma až na drobné výjimky dosahuje lepších výsledků než odvětví.



Obr. 9: Poměrové ukazatele – podnik XY a odvětví v roce 2008 [vlastní zpracování]

#### 4.3.7 Další ukazatele

Zajímavé mohou být výsledky i dalších poměrových ukazatelů:

Tab. 29: Další ukazatele – podnik XY [vlastní zpracování]

(v tis. Kč)	2005	2006	2007	2008	2009
Přidaná hodnota/Počet zaměstnanců	458,48	485,27	565,64	711,75	626,61
Tržby/Počet zaměstnanců	1276,64	1483,35	1894,26	2341,86	1993,25
Osobní náklady/Počet zaměstnanců	349,97	380,62	404,11	432,04	435,50
Výkonová spotřeba/Výnosy	61,45%	64,88%	55,90%	51,01%	46,11%
Osobní náklady/Výnosy	26,76%	25,32%	20,02%	17,61%	22,10%
Odpisy/Výnosy	4,99%	3,82%	2,32%	2,87%	5,46%
Nákladové úroky/Výnosy	0,31%	0,33%	0,47%	0,42%	0,26%
Přidaná hodnota/Výnosy	35,06%	32,29%	28,03%	29,01%	31,80%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	76,33%	78,43%	71,44%	60,70%	69,50%
Odpisy/Přidaná hodnota	14,22%	11,84%	8,28%	9,90%	17,16%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	0,89%	1,03%	1,67%	1,44%	0,82%
VH před zd./Přidaná hodnota	15,10%	5,75%	21,39%	22,28%	14,31%

Tab. 30: Další ukazatele – odvětví [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008
Výkonová spotřeba/Výnosy	62,94%	62,88%	60,11%	54,97%
Osobní náklady/Výnosy	9,90%	8,66%	8,20%	8,35%
Odpisy/Výnosy	3,56%	3,38%	3,27%	2,95%
Nákladové úroky/Výnosy	0,52%	0,57%	0,71%	0,82%
Osobní náklady/Přidaná hodnota	46,94%	42,71%	40,79%	46,92%
Odpisy/Přidaná hodnota	16,88%	16,67%	16,28%	16,56%
Nákladové úroky/Přidaná hodnota	2,48%	2,82%	3,51%	4,59%
VH před zd./Přidaná hodnota	24,79%	38,58%	37,72%	34,65%

Přidaná hodnota na zaměstnance od roku 2005 do 2008 vykazuje trvalý růst, v roce 2009 poklesla o 13% oproti roku 2008, přesto však dosahuje výrazně lepších výsledků jak v roce 2007. Stejný trend lze vysledovat i u tržeb na zaměstnance. Osobní náklady na zaměstnance mají trvalý růst, což je způsobeno mírnou meziroční valorizací platů zaměstnanců a vyplaceným odstupným v posledních dvou letech. Podíl osobních nákladů na výnosech je v případě hodnocené firmy 2x až 3x vyšší v porovnání s odvětvím. Podíl výkonové spotřeby na výnosech je srovnatelný s odvětvím. Nejvýznamnějšími položkami přidané hodnoty jsou osobní náklady a VH před zdaněním. Podíl osobních nákladů na přidané hodnotě je u podniku XY zhruba o 30% vyšší než u odvětví. Podíl VH před zdaněním na přidané hod-

notě se pohybuje v rozmezí 15 – 20%. Výjimkou byl rok 2006, kdy bylo dosaženo pouze 5,75%.

#### 4.4 Souhrnné ukazatele

V rámci finanční analýzy lze použít různé souhrnné ukazatele, které souhrnně vyjadřují finanční pozici a finanční zdraví podniku. Jejich vypovídající schopnost je však omezená. [16]

##### 4.4.1 Z – skóre (Altmanův model)

Tab. 31: Výpočet Altmanova Z-skóre – podnik XY [vlastní zpracování]

Altmanovo Z-skóre	2005	2006	2007	2008	2009
0,72 x ČPK/A	0,233	0,227	0,213	0,235	0,294
0,85 x ČZ/A	0,059	0,022	0,061	0,101	0,044
3,11 x EBIT/A	0,311	0,130	0,318	0,506	0,220
0,42 x VK/CZ	0,710	0,539	0,313	0,582	0,796
1,00 x T/A	1,741	1,881	1,483	2,258	1,490
<b>Z-skóre</b>	<b>3,053</b>	<b>2,798</b>	<b>2,387</b>	<b>3,683</b>	<b>2,844</b>

Podle Altmanova modelu nejsou signalizovány finanční problémy, které by mohly firmu přiblížit k bankrotu. Firma se kromě roku 2007 pohybuje na hodnotách, které indikují uspokojivou finanční situaci. Pouze v roce 2007 se společnost pohybuje v nevyhraněné šedé zóně.

##### 4.4.2 Index IN01

Tab. 32: Výpočet indexu IN01 – podnik XY [vlastní zpracování]

Index IN01	2005	2006	2007	2008	2009
0,13 x A/CZ	0,350	0,297	0,227	0,327	0,386
0,04 x EBIT/NÚ	0,721	0,263	0,552	0,660	0,742
3,92 x EBIT/A	0,392	0,164	0,400	0,638	0,278
0,21 x V/A	0,374	0,400	0,332	0,497	0,309
0,09 x OA/(KZ+KBU)	0,197	0,178	0,160	0,186	0,245
<b>Index IN01</b>	<b>2,034</b>	<b>1,302</b>	<b>1,671</b>	<b>2,308</b>	<b>1,960</b>

I v tomto případě model poukazuje na dobré finanční zdraví společnosti. V roce 2006 se společnost dostala do šedé zóny nevyhraněných výsledků, což bylo způsobeno především nízkou ziskovostí. V roce 2007 se sice firma stále drží v šedé zóně, avšak na její horní hranici, což signalizuje přechod do zóny, kdy podnik již tvoří hodnotu. Při bližším pohledu lze ve srovnání Altmanova modelu a indexu IN01 v našem prostředí vyvozovat lepší vypovídající schopnost IN indexu.

#### 4.4.3 EVA (ekonomická přidaná hodnota)

Uvedený model nepracuje s tržními hodnotami firemních aktiv, nevyjadřuje tvorbu skutečné hodnoty, ale pouze účetní realitu.

Před vypočtením samotného ukazatele EVA je nejprve nutné zjistit náklady na cizí a vlastní kapitál. K výpočtu bylo použito stavebnicového modelu.

Tab. 33: Výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál – podnik XY [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008
$N_{CK}$	4,36%	7,90%	29,79%	12,36%
<b>Bezriziková sazba</b>	3,53%	3,77%	4,28%	4,00%
$r_{\text{podnikatelské}}$	0,00%	0,31%	0,58%	0,00%
$r_{LA}$	4,98%	4,98%	4,94%	4,79%
$r_{\text{FinStab}}$	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>WACC</b>	8,51%	9,06%	9,80%	8,79%
$r_e$	9,58%	9,50%	9,05%	8,64%

Tab. 34: Výpočet ukazatele EVA – podnik XY [vlastní zpracování]

	2005	2006	2007	2008
<b>ROE</b>	11,00%	4,53%	16,72%	21,70%
$r_e$	9,58%	9,50%	9,05%	8,64%
<b>VK (tis. Kč)</b>	88 443	92 644	111 247	142 076
<b>EVA (tis. Kč)</b>	1258	-4601	8530	18548

Kromě roku 2006 společnost vytvářela kladnou hodnotu EVA. To znamená, že firma v tomto období přispívala svými aktivitami ke zvyšování hodnoty pro své vlastníky. Mi-



mo roku 2006 rentabilita vlastního kapitálu vždy převyšovala hodnotu  $r_e$  a měla rostoucí trend. Oproti tomu vývoj  $r_e$  vykazoval mírně klesající tendenci. Vlastní kapitál ve sledovaných letech neustále roste. Nejlepší přidané hodnoty bylo dosaženo v roce 2008, a to v souvislosti s vysokou rentabilitou a objemem vlastního kapitálu. Rok 2009 nebyl hodnocen z důvodu absence odvětvových údajů. Lze však předpokládat horší hodnoty, než kterých bylo dosaženo v roce 2008.

#### 4.5 Soustavy poměrových ukazatelů

Z hlediska důležitosti ukazatele rentability vlastního kapitálu, je vhodné tento ukazatel rozložit a zjistit, kterými faktory je ovlivňován. Rozklad ukazatele ROE je uveden v příloze (Příloha IV).

Díky tomuto rozkladu můžeme vypořádat, co v letech 2008 tak výrazně ovlivnilo zvýšení rentability vlastního kapitálu. Rozklad ukazuje, že zvýšení bylo způsobeno především ziskovou marží, ale také obratem aktiv. V roce 2006 dosahovala zisková marže pouze 1,3%. V následujícím roce to bylo již 4,5% a roce 2008 dokonce 5%. Zisková marže vzrostla díky poklesu nákladů na celkových výnosech. Na snížení nákladů měl největší vliv pokles podílu osobních nákladů a výkonové spotřeby na výnosech. Ukazatele obratovosti aktiv a finanční páky jsou s výjimkou některých let relativně stabilní.

## 5 ZHODNOCENÍ HOSPODAŘENÍ PODNIKU XY A NÁVRH MOŽNÝCH OPATŘENÍ

Finanční analýza nám pomohla zmapovat zdraví hodnocené společnosti. Odhalila nám silné a slabé stránky v jednotlivých oblastech. Z analýzy je patrné, že pozitivní růst ve společnosti je krátkodobě přerušován méně příznivým vývojem, což se projevuje na výsledcích hodnocení v některých letech.

Hodnocená firma XY je subdodavatelem plastových dílů především pro automobilový průmysl a zemědělskou techniku. Nepříznivé vlivy na těchto trzích se odrážejí i na fungování společnosti, což může vést k propadům v objemech produkce, a při pozdní reakci na tento stav i k propadu ziskovosti a snížení výkonnosti podniku. Získávání nových zakázek přináší profit do budoucnosti. Tyto nové zakázky bývají zpočátku zatíženy vícenáklady, které mohou negativně ovlivnit fungování podniku. Přes veškerá úskalí analyzovaná společnost dosahuje obecně dobrých výsledků a má předpoklady pro další rozvoj.

Nejlepších hodnot za sledované období dosáhla společnost v roce 2008, kdy realizovala větší objem zaběhlých zakázek. Tento pozitivní vývoj byl poznamenán v závěru roku ekonomickou krizí, která se naplno projevila v hospodaření následujícího roku. Včasnou reakcí managementu společnosti na tuto situaci nedošlo k tak výraznému poklesu výkonnosti jako v roce 2006, kdy náběh většího objemu nových zakázek znamenal podstatné zhoršení ekonomických ukazatelů.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity vykazují velmi dobrých hodnot. Firmu lze tedy hodnotit jako solventní. Likvidita se pohybuje nad hodnotami v odvětví. Okamžitá likvidita je rovněž uspokojivá.

Celková zadluženost firmy je relativně nízká. Pohybuje se pod úrovní 50%, kromě roku 2007, kdy je mírně nad touto hodnotou. Z hlediska úrokového krytí podnik výrazně převyšuje odvětvové hodnoty. Firma je schopna generovat dostatečný zisk na pokrytí nákladových úroků.

Ukazatele rentability vykazují ve všech obdobích kladné hodnoty. Z toho je patrné, že společnost vytvořila ve všech hodnocených obdobích zisk. Rentability podniku jsou mírně nižší než v odvětví, což je ovlivněno specifičností výroby. Nejedná se totiž o klasickou sériovou výrobu na pásu, ale o strojovou zakázkovou výrobu s vysokým podílem dokončo-

vacích prací. Vyšší míra rentability byla zaznamenána v roce 2007 a 2008, kdy byla pozitivně ovlivněna vysokým objemem tržeb a nižší výkonovou spotřebou.

Doba obratu celkových aktiv je ve všech sledovaných letech vyšší než doporučená minimální hodnota 1 a rovněž vyšší než obrat celkových aktiv odvětví. Nejlepší hodnoty bylo v podniku XY dosaženo v roce 2008. Doba obratu zásob se v posledních dvou letech relativně snížila, přesto však nedosahuje doby obratu v odvětví. V případě doby obratu pohledávek dosahuje společnost vyšších hodnot ve srovnání s odvětvím. Jedná se tedy o oblast, kde má firma jisté rezervy.

Souhrnné ukazatele poukazují na dobré finanční zdraví podniku. Nejsou signalizovány žádné vážné finanční problémy, které by mohly přiblížit firmu k bankrotu. Kromě roku 2006 společnost vytvářela kladnou hodnotu EVA, z čehož plyne, že firma svojí činností zvyšovala hodnotu vložených prostředků vlastníků.

Na základě zjištěných výsledků finanční analýzy bych podniku XY doporučila věnovat zvýšenou pozornost rentabilitě, především rentabilitě tržeb, době obratu pohledávek a zásob, ale také růstu produktivity práce.

Společnost by měla lépe řídit výši nákladů v souladu s vývojem tržeb tak, aby nedocházelo k výraznějším výkyvům v ukazatelích rentability. Společnost by měla hledat možnosti levnějších surovinových zdrojů a energetických vstupů. Doporučila bych zvážit účast v plastikařském klastru, který by mohl být přínosem v oblasti snižování cen energetických vstupů.

Určité rezervy můžeme pozorovat u doby obratu pohledávek. Vzhledem k dlouhé době obratu pohledávek bych navrhovala eliminovat prodloužení doby splatnosti faktur. Zaměřila bych se také na přibližování doby obratu pohledávek době obratu závazků, neboť zde můžeme v posledních letech pozorovat poměrně velké rozdíly. Za předpokladu, že bude mít společnost na účtu dostatek vlastních zdrojů, bude však výhodnější využít skonta od dodavatele. V opačném případě je nutný tlak na prodloužení splatnosti závazků, jak již bylo komentováno. Proto je nezbytné vytvořit dobrý systém plánování cash flow, který lépe pomůže v řízení pohledávek a závazků.

Společnost by dále měla snižovat dobu obratu zásob a nevytvářet vyšší zásoby než je nezbytně nutné. Nadměrné zásoby totiž představují nevyužitý kapitál a zbytečně zvyšují náklady na skladování.

Důležité je také sledovat produktivitu práce a snažit se dosahovat její trvalý růst. Je potřeba se zaměřit na opatření, která by tomuto poklesu zabránila. Výkyvy v nárůstech produkce by bylo dobré pokrývat agenturními pracovníky, případně pro terminované zakázky využívat pracovníků na dobu určitou.

## ZÁVĚR

Cílem mé bakalářské práce bylo shrnout základní poznatky týkající se finanční analýzy a následně na základě těchto poznatků provést finanční analýzu podniku XY v letech 2005 - 2009. Výsledky analýzy byly porovnány jak s doporučenými hodnotami jednotlivých ukazatelů, tak s hodnotami v odvětví.

V teoretické části jsem se zabývala podstatou finanční analýzy, jejím postupem a jednotlivými ukazateli. Tato část byla určitým vodítkem k přiblížení problematiky finanční analýzy a také východiskem pro praktickou část práce.

Praktická část byla zpracována na základě účetních výkazů a dalších podkladů podniku. V jejím úvodu byla podána stručná charakteristika podniku XY a odvětví, ve které působí. Následovala kapitola obsahující podrobnou analýzu finanční situace společnosti. Byla provedena analýza absolutních ukazatelů, tedy rozbor rozvahy a výkazu zisku a ztrát, rozdílových a poměrových ukazatelů. Analýzu uzavřely souhrnné ukazatele a pyramidový rozklad. Veškeré údaje byly zpracovány do přehledných tabulek a grafů.

Na základě zjištěných skutečností byla zhodnocena celková finanční situace podniku a navržena možná opatření ke zlepšení vývoje jednotlivých ukazatelů výkonnosti firmy.

Věřím, že cíle, které jsem si vytyčila v úvodu, byly splněny. A doufám, že i pro danou firmu bude moje práce přínosem.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

### Monografické a internetové zdroje

- [1] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku : analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha : Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [2] *ERP systémy ARBA* [online]. 2010 [cit. 2010-01-30]. Uživatelé finanční analýzy. Dostupné z WWW: <<http://www.atlantispc.cz/fateorie.html>>.
- [3] GRÜNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha : Aspi, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha : C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [6] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza : krok za krokem*. 2. vyd. Praha : C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [7] KISLINGEROVÁ, E., et al. *Manažerské finance*. 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha : C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [8] MAŘÍK, M., et al. *Metody oceňování podniku : proces ocenění - základní metody a postupy*. 2. upr. a rozš. vyd. Praha : Ekopress, 2007. 492 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [9] *MPO* [online]. 2005 [cit. 2010-05-03]. Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2005. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument9159.html>>.
- [10] *MPO* [online]. 2005 [cit. 2010-05-03]. Finanční analýza průmyslu a stavebnictví za rok 2007. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>>.
- [11] *MPO* [online]. 2005 [cit. 2010-05-03]. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2008. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument66391.html>>.
- [12] *MPO* [online]. 2005 [cit. 2010-05-03]. Panorama zpracovatelského průmyslu ČR 2008. Dostupné z WWW: <<http://www.mpo.cz/dokument65939.html>>.

- [13] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vyd. Praha : Grada, 2002. 216 s. ISBN 80-247-0125-1.
- [14] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Podnikové finance : studijní pomůcka pro distanční studium*. 4. nezměn. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2009. 293 s. ISBN 978-80-7318-732-3.
- [15] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 1. vyd. Praha : Linde, 2005. 302 s. ISBN 80-86131-63-7.
- [16] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A.; PÁLKA, P. *Podnikové finance : sbírka příkladů*. 3. upr. vyd. Zlín : Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2009. 87 s. ISBN 978-80-7318-868-9.
- [17] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. rozšíř. vyd. Praha : Grada, 2010. 144 s. ISBN 978-80-247-3308-1.
- [18] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno : Computer Press, 2007. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [19] SEDLÁČEK, J. *Účetná data v rukou manažera : finanční analýza v řízení firmy*. 2. dopl. vyd. Praha : Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.
- [20] SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha : Grada, 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.
- [21] SYNEK, M., et al. *Manažerská ekonomika*. 3. přeprac. a aktualiz. vyd. Praha : Grada, 2003. 466 s. ISBN 80-247-0515-X.
- [22] *Vše co student potřebuje vědět* [online]. 2010 [cit. 2010-01-30]. Uživatelé finanční analýzy. Dostupné z WWW: <<http://www.studentske.cz/2007/11/uivatel-finann-analyzy.html>>.

### Ostatní zdroje

- [23] Účetní výkazy podniku XY z let 2005 – 2009 a interní materiály společnosti.

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva.
aj.	A jiné.
apod.	A podobně.
CF	Cash flow.
CZ	Cizí zdroje.
ČPK	Čistý pracovní kapitál.
ČZ	Čistý zisk.
EBIT	Zisk před zdaněním a úroky.
EBT	Zisk před zdaněním.
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry.
Kč	Korun českých.
KZ	Krátkodobé závazky.
mil.	Milion.
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu.
NÚ	Nákladové úroky.
OA	Oběžná aktiva.
$r_e$	Náklady na vlastní kapitál.
T	Tržby.
tis.	Tisíc.
tzn.	To znamená.
V	Výnosy.
VH	Výsledek hospodaření.
VK	Vlastní kapitál.



**SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1: Schéma finančních toků podniku .....	12
Obr. 2: SWOT analýza.....	39
Obr. 3: Vývoj VH před zdaněním a vliv rezerv v letech 2005 – 2009 .....	50
Obr. 4: Vývoj výsledku hospodaření v letech 2005 – 2009 .....	51
Obr. 5: Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním v letech 2005 – 2009.....	52
Obr. 6: Vývoj likvidity – podnik XY v letech 2005 – 2009 .....	54
Obr. 7: Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2005 - 2009.....	56
Obr. 8: Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2005 – 2009 .....	60
Obr. 9: Poměrové ukazatele – podnik XY a odvětví v roce 2008 .....	61

**SEZNAM TABULEK**

Tab. 1: Vývoj počtu zaměstnanců.....	38
Tab. 2: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury podniku v letech 2005 - 2007.....	42
Tab. 3: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury podniku v letech 2008 - 2009.....	42
Tab. 4: Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury odvětví.....	42
Tab. 5: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury podniku.....	43
Tab. 6: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury podniku (pokračování).....	43
Tab. 7: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury odvětví.....	43
Tab. 8: Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury odvětví (pokračování).....	44
Tab. 9: Poměr pohledávek (závazků) po lhůtě splatnosti na celkových pohledávkách (závazcích) delší než 180 dní – podnik XY .....	46
Tab. 10: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů podniku v letech 2005 - 2007 .....	47
Tab. 11: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů podniku v letech 2008 - 2009 .....	47
Tab. 12: Procentuální rozbor položek výnosů a nákladů odvětví.....	47
Tab. 13: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů podniku.....	48
Tab. 14: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů podniku (pokračování) .....	48
Tab. 15: Vývojové trendy položek výnosů a nákladů odvětví.....	48
Tab. 16: Vývoj výsledku hospodaření podniku XY.....	51
Tab. 17: Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním.....	52
Tab. 18: Vývoj čistého pracovního kapitálu – podnik XY .....	53
Tab. 19: Ukazatele likvidity – podnik XY .....	53
Tab. 20: Ukazatele likvidity - odvětví .....	53
Tab. 21: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury – podnik XY .....	54
Tab. 22: Ukazatele zadluženosti, majetkové a finanční struktury - odvětví.....	55
Tab. 23: Ukazatele rentability – podnik XY .....	56
Tab. 24: Ukazatele rentability - odvětví.....	56
Tab. 25: Multiplikátor vlastního kapitálu – podnik XY .....	58
Tab. 26: Ukazatele aktivity – podnik XY .....	58

---

Tab. 27: Ukazatele aktivity - odvětví.....	58
Tab. 28: Porovnání poměrových ukazatelů v roce 2008 – podnik XY a odvětví.....	60
Tab. 29: Další ukazatele – podnik XY.....	62
Tab. 30: Další ukazatele - odvětví .....	62
Tab. 31: Výpočet Altmanova Z-skóre – podnik XY.....	63
Tab. 32: Výpočet indexu IN01 – podnik XY.....	63
Tab. 33: Výpočet nákladů na cizí a vlastní kapitál – podnik XY .....	64
Tab. 34: Výpočet ukazatele EVA – podnik XY.....	64

## SEZNAM PŘÍLOH

- P I Účetní výkazy podniku XY za období 2005 - 2009
- P II Vertikální a horizontální analýza položek rozvahy
- P III Vertikální a horizontální analýza položek výkazu zisku a ztráty
- P IV Rozklad rentability vlastního kapitálu podniku XY

# PŘÍLOHA P I: ÚČETNÍ VÝKAZY PODNIKU XY ZA OBDOBÍ 2005 – 2009

## Rozvaha (v tis. Kč)

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období				
			2005	2006	2007	2008	2009
	AKTIVA CELKEM	001	140 821	164 817	260 557	258 222	242 063
A.	Pohledávky za upsaný kapitál	002					
B.	Dlouhodobý majetek	003	51 593	56 320	82 229	92 997	84 481
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	2 136	2 577	1 609	1 015	607
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005					
B. I. 2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006					
B. I. 3.	Software	007	2 014	2 476	1 529	956	569
B. I. 4.	Ocenitelná práva	008	122	101	80	59	38
B. I. 5.	Goodwill (+/-)	009					
B. I. 6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010					
B. I. 7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011					
B. I. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	47 591	52 206	80 620	91 982	83 874
B. II. 1.	Pozemky	014	8 656	8 656	8 656	8 656	8 656
B. II. 2.	Stavby	015		815	5 156	7 390	7 835
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	28 355	22 798	28 996	49 541	46 908
B. II. 4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017					
B. II. 5.	Základní stádo a tažná zvířata	018					
B. II. 6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019					
B. II. 7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	10 323	17 253	34 405	20 241	20 339
B. II. 8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	277	2 684	3 407	6 154	136
B. II. 9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku (+/-)	022					
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	1 866	1 537			
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	1 866	1 537			
B. III. 2.	Podíly v účetních jednotkách s podstatným vlivem	025					
B. III. 3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	026					
B. III. 4.	Půjčky a úvěry - ovládající osoba, podstatný vliv	027					
B. III. 5.	Jiný finanční dlouhodobý majetek	028					
B. III. 6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029					
B. III. 7.	Poskytnuté zálohy na dl. finanční majetek	030					
C.	Oběžná aktiva	031	83 927	105 291	175 781	163 512	155 988
C. I.	Zásoby	032	38 682	36 804	57 028	61 527	37 667
C. I. 1.	Materiál	033	21 439	19 818	26 459	26 059	20 478
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	12 066	11 387	17 296	24 757	8 440
C. I. 3.	Výrobky	035	4 970	5 049	11 088	8 379	5 010
C. I. 4.	Zvířata	036					
C. I. 5.	Zboží	037	207	550	2 185	2 332	468
C. I. 6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038					3 271

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	Běžné účetní období				
			2005	2006	2007	2008	2009
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039				1 167	941
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040					
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041					
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043					
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044					
6.	Dohadné účty aktivní	045					
7.	Jiné pohledávky	046					
8.	Odložená daňová pohledávka	047				1 167	941
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	35 345	56 986	102 065	91 109	94 909
C. III. #	Pohledávky z obchodních vztahů	049	33 691	53 377	97 750	85 684	75 100
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050					15 350
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051					
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052					
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053					
6.	Stát - daňové pohledávky	054	1 224	2 041	1 046	2 209	2 722
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	307	525	835	1 459	1 447
8.	Dohadné účty aktivní	056	102	1 041	956	1 744	58
9.	Jiné pohledávky	057	21	2	1 478	13	232
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	9 900	11 501	16 688	9 709	22 471
C. IV. 1.	Peníze	059	347	467	532	269	166
2.	Účty v bankách	060	9 553	11 034	16 156	9 440	22 305
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061					
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062					
D. I.	Časové rozlišení	063	5 301	3 206	2 547	1 713	1 594
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	2 490	1 604	1 273	1 172	732
2.	Komplexní náklady příštích období	065	2 723	840			
3.	Příjmy příštích období	066	88	762	1 274	541	862

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období				
			2005	2006	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM	067	140 821	164 817	260 557	258 222	242 063
A.	Vlastní kapitál	068	88 443	92 644	111 247	142 076	154 564
A. I.	Základní kapitál	069	149 294	149 294	149 294	149 294	149 294
A. I. 1.	Základní kapitál	070	149 294	149 294	149 294	149 294	149 294
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly ( - )	071					
3.	Změny základního kapitálu ( +/- )	072					
A. II.	Kapitálové fondy	073	596	596			
A. II. 1.	Emisní ážio	074					
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	596	596			
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků ( +/- )	076					
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách ( +/- )	077					
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	3 955	4 441	4 651	5 582	7 123
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	3 955	4 441	4 651	5 582	7 123
2.	Statutární a ostatní fondy	080					
A. IV.	Hospodářský výsledek minulých let	081	-75 130	-65 888	-61 301	-43 629	-14 341
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082					
2.	Neuhrazená ztráta minulých let ( - )	083	-75 130	-65 888	-61 301	-43 629	-14 341
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období ( +/- )	084	9 728	4 201	18 603	30 829	12 488
B.	Cizí zdroje	085	52 327	72 171	149 310	102 583	81 583
B. I.	Rezervy	086		1 308	2 551	7 426	5 328
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087					
2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	088					
3.	Rezerva na daň z příjmu	089					
4.	Ostatní rezervy	090		1 308	2 551	7 426	5 328
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	1 422	11 017	47 486		
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092					
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093		10 000	46 620		
3.	Závazky - podstatný vliv	094					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a za účastníkům sdružení	095					
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096					
6.	Vydané dluhopisy	097					
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098					
8.	Dohadné účty pasivní	099					
9.	Jiné závazky	100					
10.	Odložený daňový závazek	101	1 422	1 017	866		

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	Stav v běžném účetním období				
			2005	2006	2007	2008	2009
B. III.	Krátkodobé závazky	102	33 004	46 598	92 798	74 557	35 636
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	21 944	37 792	73 957	49 061	25 776
2.	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	104					
3.	Závazky účetním jednotkám pod podstatným vlivem	105					
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a za účastníkům sdružení	106	201				
5.	Závazky k zaměstnancům	107	2 865	3 852	4 725	5 495	3 351
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 792	2 235	2 564	2 482	1 622
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	1 386	874	2 409	7 318	449
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	254	246	244	510	153
9.	Vydané dluhopisy	111					
10.	Dohadné účty pasivní	112	3 457	1 599	8 564	7 381	4 285
11.	Jiné závazky	113	1 105		335	2 310	
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	17 901	13 248	6 475	20 600	40 619
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	12 625	6 475	600	16 000	19 000
2.	Běžné bankovní úvěry	116	5 276	6 149	5 875	4 600	21 619
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		624			
C. I.	Časové rozlišení	118	51	2		13 563	5 916
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119					
2.	Výnosy příštích období	120	51	2		13 563	5 916



## Výkaz zisku a ztrát ( v tis. Kč)

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období				
			2005	2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	01	959	3 356	59 252	109 478	75 764
A.	Náklady vynaložené na prodej zboží	02	663	2 169	47 017	93 937	59 025
+	Obchodní marže	03	296	1 187	12 235	15 541	16 739
II.	Výkony	04	242 034	304 050	333 315	473 287	261 125
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	241 001	303 195	319 527	467 701	279 755
II. 2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	06	293	172	12 795	4 503	-19 136
II. 3.	Aktivace	07	740	683	993	1 083	506
B.	Výkonová spotřeba	08	154 301	203 815	230 159	311 602	164 448
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	115 970	150 740	170 205	243 708	116 476
B. 2.	Služby	10	38 331	53 075	59 954	67 894	47 972
+	Přidaná hodnota	11	88 029	101 422	115 391	177 226	113 416
C.	Osobní náklady	12	67 194	79 550	82 439	107 577	78 825
C. 1.	Mzdové náklady	13	48 637	57 818	59 911	78 436	57 981
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	187		224	521	690
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	16 860	20 008	20 666	26 566	17 878
C. 4.	Sociální náklady	16	1 510	1 724	1 638	2 054	2 276
D.	Daně a poplatky	17	129	183	173	130	144
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	12 519	12 006	9 549	17 546	19 459
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	3 155	3 469	7 651	5 943	5 259
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		13	1 148	1 072	138
III. 2.	Tržby z prodeje dlouhodobého materiálu	21	3 155	3 456	6 503	4 871	5 121
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	1 092	1 003	2 991	1 183	3 124
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		2	869	1	1
F. 2.	Prodaný materiál	24	1 092	1 001	2 122	1 182	3 123
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístích období (+/-)	25	-3 446	3 733	3 684	13 379	2 259
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	2 883	1 534	3 005	1 828	4 201
H.	Ostatní provozní náklady	27	1 447	1 549	1 848	2 744	2 272
V.	Převod provozních výnosů	28					
I.	Převod provozních nákladů	29					
*	Provozní výsledek hospodaření	30	15 132	8 401	25 363	42 438	16 793

Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období				
			2005	2006	2007	2008	2009
a	b	c					
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	31					
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32					
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33					
VII. 1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34					
VII. 2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	35					
VII. 3.	Výnosy z ostatního finančního dlouhodobého majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění majetkových cenných papírů	39			1 478		2 541
L.	Náklady z přecenění majetkových cenných papírů	40			178	3 610	
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti (+/-)	41		329	-329		-200
X.	Výnosové úroky	42	53	34	269	502	281
N.	Nákladové úroky	43	781	1 046	1 929	2 547	925
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 996	1 702	6 773	19 790	7 437
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 110	2 926	7 428	17 094	10 099
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-1 842	-2 565	-686	-2 959	-565
Q.	# Daň z příjmů za běžnou činnost	49	3 562	1 635	6 074	8 650	3 740
	1. - splatná	50	3 694	2 040	6 225	10 683	3 514
	2. - odložená	51	-132	-405	-151	-2 033	226
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	9 728	4 201	18 603	30 829	12 488
XIII.	Mimořádné výnosy	53					
R.	Mimořádné náklady	54					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55					
	1. - splatná	56					
	2. - odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58					
W.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59					
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	9 728	4 201	18 603	30 829	12 488
	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	13 290	5 836	24 677	39 479	16 228

## PŘÍLOHA P II: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA POLOŽEK ROZVAHY

### Vertikální analýza - podnik XY

(v tis. Kč)	2005		2006		2007		2008		2009	
TEXT										
<b>AKTIVA CELKEM</b>	140 821	100,00%	164 817	100,00%	260 557	100,00%	258 222	100,00%	242 063	100,00%
Dlouhodobý majetek	51 593	36,64%	56 320	34,17%	82 229	31,56%	92 997	36,01%	84 481	34,90%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 136	1,52%	2 577	1,56%	1 609	0,62%	1 015	0,39%	607	0,25%
Software	2 014	1,43%	2 476	1,50%	1 529	0,59%	956	0,37%	569	0,24%
Ocenitelná práva	122	0,09%	101	0,06%	80	0,03%	59	0,02%	38	0,02%
Dlouhodobý hmotný majetek	47 591	33,80%	52 206	31,68%	80 620	30,94%	91 982	35,62%	83 874	34,65%
Pozemky	8 656	6,15%	8 656	5,25%	8 656	3,32%	8 656	3,35%	8 656	3,58%
Stavby	0	0,00%	815	0,49%	5 156	1,98%	7 390	2,86%	7 835	3,24%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	28 335	20,12%	22 798	13,83%	28 996	11,13%	49 541	19,19%	46 908	19,38%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	10 323	7,33%	17 253	10,47%	34 405	13,20%	20 241	7,84%	20 339	8,40%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	277	0,20%	2 684	1,63%	3 407	1,31%	6 154	2,38%	136	0,06%
Dlouhodobý finanční majetek	1 866	1,33%	1 537	0,93%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	1 866	1,33%	1 537	0,93%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Oběžná aktiva	83 927	59,60%	105 291	63,88%	175 781	67,46%	163 512	63,32%	155 988	64,44%
Zásoby	38 682	27,47%	36 804	22,33%	57 028	21,89%	61 527	23,83%	37 667	15,56%
Materiál	21 439	15,22%	19 818	12,02%	26 459	10,15%	26 059	10,09%	20 478	8,46%
Nedokončená výroba a polotovary	12 066	8,57%	11 387	6,91%	17 296	6,64%	24 757	9,59%	8 440	3,49%
Výrobky	4 970	3,53%	5 049	3,06%	11 088	4,26%	8 379	3,24%	5 010	2,07%
Zboží	207	0,15%	550	0,33%	2 185	0,84%	2 332	0,90%	468	0,19%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	3 271	1,35%
Dlouhodobé pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1 167	0,45%	941	0,39%
Odložená daňová pohledávka	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	1 167	0,45%	941	0,39%
Krátkodobé pohledávky	35 345	25,10%	56 986	34,58%	102 065	39,17%	91 109	35,28%	94 909	39,21%
Pohledávky z obchodních vztahů	33 691	23,92%	53 377	32,39%	97 750	37,52%	85 684	33,18%	75 100	31,02%
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	15 350	6,34%

(v tis. Kč)	2005		2006		2007		2008		2009	
TEXT										
Stát- daňové pohledávky	1 224	0,87%	2 041	1,24%	1 046	0,40%	2 209	0,86%	2 722	1,12%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	307	0,22%	525	0,32%	835	0,32%	1 459	0,57%	1 447	0,60%
Dohadné účty aktivní	102	0,07%	1 041	0,63%	956	0,37%	1 744	0,68%	58	0,02%
Jiné pohledávky	21	0,01%	2	0,00%	1 478	0,57%	13	0,01%	232	0,10%
Krátkodobý finanční majetek	9 900	7,03%	11 501	6,98%	16 688	6,40%	9 709	3,76%	22 471	9,28%
Peníze	347	0,25%	467	0,28%	532	0,20%	269	0,10%	166	0,07%
Účty v bankách	9 553	6,78%	11 034	6,69%	16 156	6,20%	9 440	3,66%	22 305	9,21%
Časové rozlišení	5 301	3,76%	3 206	1,95%	2 547	0,98%	1 713	0,66%	1 594	0,66%
Náklady příštích období	2 490	1,77%	1 604	0,97%	1 273	0,49%	1 172	0,45%	732	0,30%
Komplexní náklady příštích období	2 723	1,93%	840	0,51%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Příjmy příštích období	88	0,06%	762	0,46%	1 274	0,49%	541	0,21%	862	0,36%
<b>PASIVA CELKEM</b>	140 821	100,00%	164 817	100,00%	260 557	100,00%	258 222	100,00%	242 063	100,00%
Vlastní kapitál	88 443	62,81%	92 644	56,21%	111 247	42,70%	142 076	55,02%	154 564	63,85%
Základní kapitál	149 294	106,02%	149 294	90,58%	149 294	57,30%	149 294	57,82%	149 294	61,68%
Základní kapitál	149 294	106,02%	149 294	90,58%	149 294	57,30%	149 294	57,82%	149 294	61,68%
Kapitálové fondy	596	0,42%	596	0,36%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	596	0,42%	596	0,36%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný f. a ostatní f. ze zisku	3 955	2,81%	4 441	2,69%	4 651	1,79%	5 582	2,16%	7 123	2,94%
Zákonný rezervní fond/ nedělitelný fond	3 955	2,81%	4 441	2,69%	4 651	1,79%	5 582	2,16%	7 123	2,94%
Hospodářský výsledek minulých let	-75 130	-53,35%	-65 888	-39,98%	-61 301	-23,53%	-43 629	-16,90%	-14 341	-5,92%
Nerozdělený zisk minulých let	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Neuhrazená ztráta minulých let	-75 130	-53,35%	-65 888	-39,98%	-61 301	-23,53%	-43 629	-16,90%	-14 341	-5,92%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	9 728	6,91%	4 201	2,55%	18 603	7,14%	30 829	11,94%	12 488	5,16%
Cizí zdroje	52 327	37,16%	72 171	43,79%	149 310	57,30%	102 583	39,73%	81 583	33,70%
Rezervy	0	0,00%	1 308	0,79%	2 551	0,98%	7 426	2,88%	5 328	2,20%
Ostatní rezervy	0	0,00%	1 308	0,79%	2 551	0,98%	7 426	2,88%	5 328	2,20%
Dlouhodobé závazky	1 422	1,01%	11 017	6,68%	47 486	18,22%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0,00%	10 000	6,07%	46 620	17,89%	0	0,00%	0	0,00%
Odložený daňový závazek	1 422	1,01%	1 017	0,62%	866	0,33%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé závazky	33 004	23,44%	46 598	28,27%	92 798	35,62%	74 557	28,87%	35 636	14,72%

<b>(v tis. Kč)</b>	<b>2005</b>		<b>2006</b>		<b>2007</b>		<b>2008</b>		<b>2009</b>	
Závazky z obchodních vztahů	21 944	15,58%	37 792	22,93%	73 957	28,38%	49 061	19,00%	25 776	10,65%
Závazky ke společníkům, čl. družstva	201	0,14%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky k zaměstnancům	2 865	2,03%	3 852	2,34%	4 725	1,81%	5 495	2,13%	3 351	1,38%
Závazky ze sociál. zabezpečení a zdrav. pojištění	1 792	1,27%	2 235	1,36%	2 564	0,98%	2 482	0,96%	1 622	0,67%
Stát - daňové závazky a dotace	1 386	0,98%	874	0,53%	2 409	0,92%	7 318	2,83%	449	0,19%
Krátkodobé přijaté zálohy	254	0,18%	246	0,15%	244	0,09%	510	0,20%	153	0,06%
Dohadné účty pasivní	3 457	2,45%	1 599	0,97%	8 564	3,29%	7 381	2,86%	4 285	1,77%
Jiné závazky	1 105	0,78%	0	0,00%	335	0,13%	2 310	0,89%	0	0,00%
Bankovní úvěry a výpomoci	17 901	12,71%	13 248	8,04%	6 475	2,49%	20 600	7,98%	40 619	16,78%
Bankovní úvěry dlouhodobé	12 625	8,97%	6 475	3,93%	600	0,23%	16 000	6,20%	19 000	7,85%
Bankovní úvěry krátkodobé	5 276	3,75%	6 149	3,73%	5 875	2,25%	4 600	1,78%	21 619	8,93%
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0,00%	624	0,38%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	51	0,04%	2	0,00%	0	0,00%	13 563	5,25%	5 916	2,44%

## Vertikální analýzy – odvětví

(v mil. Kč)	2005		2006		2007		2008	
TEXT								
<b>AKTIVA CELKEM</b>	89 515	100%	97 839	100%	112 021	100%	96 435	100%
Dlouhodobý majetek	54 604	61%	63 870	65%	75 339	67%	58 505	61%
Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	34 979	39%	36 132	37%	37 685	34%	42 736	44%
Dlouhodobý finanční majetek	19 625	22%	27 737	28%	37 653	34%	15 769	16%
Akcie a účasti v a.s.	421	0%	463	0%	267	0%	314	0%
Akcie a účasti v IF	0	0%	1	0%	1	0%	0	0%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	719	1%	791	1%	914	1%	2 377	2%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	18 485	21%	26 482	27%	36 471	33%	13 078	14%
Oběžná aktiva	33 879	38%	32 944	34%	35 695	32%	36 973	38%
Zásoby	10 763	12%	10 710	11%	10 704	10%	12 202	13%
Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	17 689	20%	18 423	19%	19 878	18%	20 663	21%
Krátkodobý finanční majetek	5 427	6%	3 811	4%	5 113	5%	4 108	4%
Časové rozlišení	1 032	1%	1 025	1%	988	1%	957	1%
<b>PASIVA CELKEM</b>	89 515	100%	97 839	100%	112 021	100%	96 435	100%
Vlastní kapitál	50 341	56%	57 427	59%	61 641	55%	53 739	56%
Základní kapitál	15 380	17%	16 063	16%	15 954	14%	17 262	18%
Nerozdělený zisk minulých let + fondy	29 649	33%	32 821	34%	36 579	33%	27 648	29%
Výsledek hospodaření běžného účetního obd.	5 312	6%	6 495	7%	8 338	7%	8 828	9%
Cizí zdroje	38 478	43%	42 903	44%	50 771	45%	42 516	44%
Rezervy	1 102	1%	835	1%	1 810	2%	1 421	1%
Dlouhodobé závazky	3 355	4%	5 811	6%	4 294	4%	4 452	5%
Dlouhodobé směnky + dluhopisy	6	0%	0	0%	0	0%	0	0%
Jiné dlouhodobé závazky	3 349	4%	5 811	6%	4 294	4%	4 452	5%
Krátkodobé závazky	15 627	17%	14 532	15%	16 365	15%	17 047	18%
Bankovní úvěry	18 394	21%	21 726	22%	28 301	25%	19 596	20%
Bankovní úvěry dlouhodobé	11 478	13%	6 976	7%	9 152	8%	8 734	9%
Bankovní úvěry krátkodobé	6 916	8%	14 750	15%	19 149	17%	10 862	11%
Časové rozlišení	696	1%	-2 491	-3%	-391	0%	180	0%

## Horizontální analýza – podnik XY

(v tis. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06	08/05	2009	09/08	09/07	09/06	09/05
TEXT															
<b>AKTIVA CELKEM</b>	140 821	164 817	17%	260 557	58%	85%	258 222	-1%	57%	83%	242 063	-6%	-7%	47%	72%
Dlouhodobý majetek	51 593	56 320	9%	82 229	46%	59%	92 997	13%	65%	80%	84 481	-9%	3%	50%	64%
Dlouhodobý nehmotný majetek	2 136	2 577	21%	1 609	-38%	-25%	1 015	-37%	-61%	-52%	607	-40%	-62%	-76%	-72%
Software	2 014	2 476	23%	1 529	-38%	-24%	956	-37%	-61%	-53%	569	-40%	-63%	-77%	-72%
Ocenitelná práva	122	101	-17%	80	-21%	-34%	59	-26%	-42%	-52%	38	-36%	-53%	-62%	-69%
Dlouhodobý hmotný majetek	47 591	52 206	10%	80 620	54%	69%	91 982	14%	76%	93%	83 874	-9%	4%	61%	76%
Pozemky	8 656	8 656	0%	8 656	0%	0%	8 656	0%	0%	0%	8 656	0%	0%	0%	0%
Stavby	0	815	x	5 156	533%	x	7 390	43%	807%	x	7 835	6%	52%	861%	x
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	28 335	22 798	-20%	28 996	27%	2%	49 541	71%	117%	75%	46 908	-5%	62%	106%	66%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	10 323	17 253	67%	34 405	99%	233%	20 241	-41%	17%	96%	20 339	0%	-41%	18%	97%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	277	2 684	869%	3 407	27%	1130%	6 154	81%	129%	2122%	136	-98%	-96%	-95%	-51%
Dlouhodobý finanční majetek	1 866	1 537	-18%	0	x	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Podíly v ovládaných a řízených osobách	1 866	1 537	-18%	0	x	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Oběžná aktiva	83 927	105 291	25%	175 781	67%	109%	163 512	-7%	55%	95%	155 988	-5%	-11%	48%	86%
Zásoby	38 682	36 804	-5%	57 028	55%	47%	61 527	8%	67%	59%	37 667	-39%	-34%	2%	-3%
Materiál	21 439	19 818	-8%	26 459	34%	23%	26 059	-2%	31%	22%	20 478	-21%	-23%	3%	-4%
Nedokončená výroba a polotovary	12 066	11 387	-6%	17 296	52%	43%	24 757	43%	117%	105%	8 440	-66%	-51%	-26%	-30%
Výrobky	4 970	5 049	2%	11 088	120%	123%	8 379	-24%	66%	69%	5 010	-40%	-55%	-1%	1%
Zboží	207	550	166%	2 185	297%	956%	2 332	7%	324%	1027%	468	-80%	-79%	-15%	126%
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	x	0	x	x	0	x	x	x	3 271	x	x	x	x
Dlouhodobé pohledávky	0	0	x	0	x	x	1 167	x	x	x	941	-19%	x	x	x
Odložená daňová pohledávky	0	0	x	0	x	x	1 167	x	x	x	941	-19%	x	x	x

(v tis. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06	08/05	2009	09/08	09/07	09/06	09/05
Krátkodobé pohledávky	35 345	56 986	61%	102 065	79%	189%	91 109	-11%	60%	158%	94 909	4%	-7%	67%	169%
Pohledávky z obchodních vztahů	33 691	53 377	58%	97 750	83%	190%	85 684	-12%	61%	154%	75 100	-12%	-23%	41%	123%
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	x	0	x	x	0	x	x	x	15 350	x	x	x	x
Stát- daňové pohledávky	1 224	2 041	67%	1 046	-49%	-15%	2 209	111%	8%	80%	2 722	23%	160%	33%	122%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	307	525	71%	835	59%	172%	1 459	75%	178%	375%	1 447	-1%	73%	176%	371%
Dohadné účty aktivní	102	1 041	921%	956	-8%	837%	1 744	82%	68%	1610%	58	-97%	-94%	-94%	-43%
Jiné pohledávky	21	2	-90%	1 478	73800 %	6938%	13	-99%	550%	-38%	232	1685%	-84%	11500%	1005%
Krátkodobý finanční majetek	9 900	11 501	16%	16 688	45%	69%	9 709	-42%	-16%	-2%	22 471	131%	35%	95%	127%
Peníze	347	467	35%	532	14%	53%	269	-49%	-42%	-22%	166	-38%	-69%	-64%	-52%
Účty v bankách	9 553	11 034	16%	16 156	46%	69%	9 440	-42%	-14%	-1%	22 305	136%	38%	102%	133%
Časové rozlišení	5 301	3 206	-40%	2 547	-21%	-52%	1 713	-33%	-47%	-68%	1 594	-7%	-37%	-50%	-70%
Náklady příštích období	2 490	1 604	-36%	1 273	-21%	-49%	1 172	-8%	-27%	-53%	732	-38%	-42%	-54%	-71%
Komplexní náklady příštích období	2 723	840	-69%	0	x	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Příjmy příštích období	88	762	766%	1 274	67%	1348%	541	x	-29%	515%	862	59%	-32%	13%	880%
<b>PASIVA CELKEM</b>	140 821	164 817	17%	260 557	58%	85%	258 222	-1%	57%	83%	242 063	-6%	-7%	47%	72%
Vlastní kapitál	88 443	92 644	5%	111 247	20%	26%	142 076	28%	53%	61%	154 564	9%	39%	67%	75%
Základní kapitál	149 294	149 294	0%	149 294	0%	0%	149 294	0%	0%	0%	149 294	0%	0%	0%	0%
Základní kapitál	149 294	149 294	0%	149 294	0%	0%	149 294	0%	0%	0%	149 294	0%	0%	0%	0%
Kapitálové fondy	596	596	0%	0	x	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Ostatní kapitálové fondy	596	596	0%	0	x	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Rezervní fondy, nedělitelný f. a ostatní f. ze zisku	3 955	4 441	12%	4 651	5%	18%	5 582	20%	26%	41%	7 123	28%	53%	60%	80%
Zákonný rezervní fond/ nedělitelný fond	3 955	4 441	12%	4 651	5%	18%	5 582	20%	26%	41%	7 123	28%	53%	60%	80%
Hospodářský výsledek min. let	-75 130	-65 888	-12%	-61 301	-7%	-18%	-43 629	-29%	-34%	-42%	-14 341	-67%	-77%	-78%	-81%
Nerozdělený zisk min. let	0	0	x	0	x	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Neuhrazená ztráta min. let	-75 130	-65 888	-12%	-61 301	-7%	-18%	-43 629	-29%	-34%	-42%	-14 341	-67%	-77%	-78%	-81%



(v tis. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06	08/05	2009	09/08	09/07	09/06	09/05
Výsledek hospodaření běžného účetního období	9 728	4 201	-57%	18 603	343%	91%	30 829	66%	634%	217%	12 488	-59%	-33%	197%	28%
Cizí zdroje	52 327	72 171	38%	149 310	107%	185%	102 583	-31%	42%	96%	81 583	-20%	-45%	13%	56%
Rezervy	0	1 308	x	2 551	95%	x	7 426	191%	468%	x	5 328	-28%	109%	307%	x
Ostatní rezervy	0	1 308	x	2 551	95%	x	7 426	191%	468%	x	5 328	-28%	109%	307%	x
Dlouhodobé závazky	1 422	11 017	675%	47 486	331%	3239%	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	10 000	x	46 620	366%	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Odložený daňový závazek	1 422	1 017	-28%	866	-15%	-39%	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Krátkodobé závazky	33 004	46 598	41%	92 798	99%	181%	74 557	-20%	60%	126%	35 636	-52%	-62%	-24%	8%
Závazky z obchodních vztahů	21 944	37 792	72%	73 957	96%	237%	49 061	-34%	30%	124%	25 776	-47%	-65%	-32%	17%
Závazky ke společníkům, čl. družstva	201	0	x	0	x	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Závazky k zaměstnancům	2 865	3 852	34%	4 725	23%	65%	5 495	16%	43%	92%	3 351	-39%	-29%	-13%	17%
Závazky ze sociál. zabezpečení a zdrav. pojištění	1 792	2 235	25%	2 564	15%	43%	2 482	-3%	11%	39%	1 622	-35%	-37%	-27%	-9%
Stát - daňové závazky a dotace	1 386	874	-37%	2 409	176%	74%	7 318	204%	737%	428%	449	-94%	-81%	-49%	-68%
Krátkodobé přijaté zálohy	254	246	-3%	244	-1%	-4%	510	109%	107%	101%	153	-70%	-37%	-38%	-40%
Dohadné účty pasivní	3 457	1 599	-54%	8 564	436%	148%	7 381	-14%	362%	114%	4 285	-42%	-50%	168%	24%
Jiné závazky	1 105	0	x	335	x	-70%	2 310	590%	x	109%	0	x	x	x	x
Bankovní úvěry a výpomoci	17 901	13 248	-26%	6 475	-51%	-64%	20 600	218%	55%	15%	40 619	97%	527%	207%	127%
Bankovní úvěry dlouhodobé	12 625	6 475	-49%	600	-91%	-95%	16 000	2567%	147%	27%	19 000	19%	3067%	193%	50%
Bankovní úvěry krátkodobé	5 276	6 149	17%	5 875	-4%	11%	4 600	-22%	-25%	-13%	21 619	370%	268%	252%	310%
Krátkodobé finanční výpomoci	0	624	x	0	x	x	0	x	x	x	0	x	x	x	x
Časové rozlišení	51	2	-96%	0	x	x	13 563	x	678050%	26494%	5 916	-56%	x	295700%	11500%
Výnosy příštích období	51	2	-96%	0	x	x	13 563	x	678050%	26494%	5 916	-56%	x	295700%	11500%

## Horizontální analýza – odvětví

(v mil. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06	08/05
T E X T										
<b>AKTIVA CELKEM</b>	89 515	97 839	9%	112 021	14%	25%	96 435	-14%	-1%	8%
Dlouhodobý majetek	54 604	63 870	17%	75 339	18%	38%	58 505	-22%	-8%	7%
Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek	34 979	36 132	3%	37 685	4%	8%	42 736	13%	18%	22%
Dlouhodobý finanční majetek	19 625	27 737	41%	37 653	36%	92%	15 769	-58%	-43%	-20%
Akcie a účasti v a.s.	421	463	10%	267	-42%	-37%	314	18%	-32%	-25%
Akcie a účasti v IF	0	1	x	1	0%	x	0	x	x	x
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	719	791	10%	914	16%	27%	2 377	160%	201%	231%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	18 485	26 482	43%	36 471	38%	97%	13 078	-64%	-51%	-29%
Oběžná aktiva	33 879	32 944	-3%	35 695	8%	5%	36 973	4%	12%	9%
Zásoby	10 763	10 710	0%	10 704	0%	-1%	12 202	14%	14%	13%
Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky	17 689	18 423	4%	19 878	8%	12%	20 663	4%	12%	17%
Krátkodobý finanční majetek	5 427	3 811	-30%	5 113	34%	-6%	4 108	-20%	8%	-24%
Časové rozlišení	1 032	1 025	-1%	988	-4%	-4%	957	-3%	-7%	-7%
<b>PASIVA CELKEM</b>	89 515	97 839	9%	112 021	14%	25%	96 435	-14%	-1%	8%
Vlastní kapitál	50 341	57 427	14%	61 641	7%	22%	53 739	-13%	-6%	7%
Základní kapitál	15 380	16 063	4%	15 954	-1%	4%	17 262	8%	7%	12%
Nerozdělený zisk minulých let + fondy	29 649	32 821	11%	36 579	11%	23%	27 648	-24%	-16%	-7%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5 312	6 495	22%	8 338	28%	57%	8 828	6%	36%	66%
Cizí zdroje	38 478	42 903	12%	50 771	18%	32%	42 516	-16%	-1%	10%
Rezervy	1 102	835	-24%	1 810	117%	64%	1 421	-21%	70%	29%
Dlouhodobé závazky	3 355	5 811	73%	4 294	-26%	28%	4 452	4%	-23%	33%
Dlouhodobé směnky + dluhopisy	6	0	x	0	x	x	0	x	x	x
Jiné dlouhodobé závazky	3 349	5 811	74%	4 294	-26%	28%	4 452	4%	-23%	33%
Krátkodobé závazky	15 627	14 532	-7%	16 365	13%	5%	17 047	4%	17%	9%
Bankovní úvěry	18 394	21 726	18%	28 301	30%	54%	19 596	-31%	-10%	7%
Bankovní úvěry dlouhodobé	11 478	6 976	-39%	9 152	31%	-20%	8 734	-5%	25%	-24%
Bankovní úvěry krátkodobé	6 916	14 750	113%	19 149	30%	177%	10 862	-43%	-26%	57%
Časové rozlišení	696	-2 491	-458%	-391	-84%	-156%	180	-146%	-107%	-74%

## PŘÍLOHA P III: VERTIKÁLNÍ A HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA POLOŽEK VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

### Vertikální analýza - podnik XY

(v tis. Kč)	2005		2006		2007		2008		2009	
T E X T										
Tržby za prodej zboží	959	0,38%	3356	1,07%	59 252	14,39%	109 478	17,92%	75 764	21,25%
Výkony	242 034	96,40%	304 050	96,79%	333 315	80,95%	473 287	77,48%	261 125	73,22%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	241 001	95,99%	303 195	96,51%	319 527	77,60%	467 701	76,57%	279 755	78,45%
Změna stavu vnitropodnik. zásob vlastní výroby	293	0,12%	172	0,05%	12 795	3,11%	4 503	0,74%	-19 136	-5,37%
Aktivace	740	0,29%	683	0,22%	993	0,24%	1 083	0,18%	506	0,14%
Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	3 155	1,26%	3 469	1,10%	7 651	1,86%	5 943	0,97%	5 259	1,47%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	0,00%	13	0,00%	1 148	0,28%	1 072	0,18%	138	0,04%
Tržby z prodeje materiálu	3 155	1,26%	3 456	1,10%	6 503	1,58%	4 871	0,80%	5 121	1,44%
Ostatní provozní výnosy	2 883	1,15%	1 534	0,49%	3 005	0,73%	1 828	0,30%	4 201	1,18%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0,00%	0	0,00%	1 478	0,36%	0	0,00%	2 541	0,71%
Výnosové úroky	53	0,02%	34	0,01%	269	0,07%	502	0,08%	281	0,08%
Ostatní finanční výnosy	1 996	0,79%	1 702	0,54%	6 773	1,64%	19 790	3,24%	7 437	2,09%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>251 080</b>	<b>100,00%</b>	<b>314 145</b>	<b>100,00%</b>	<b>411 743</b>	<b>100,00%</b>	<b>610 828</b>	<b>100,00%</b>	<b>356 608</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	663	0,27%	2 169	0,70%	47 017	11,96%	93 937	16,20%	59 025	17,15%
Výkonová spotřeba	154 301	63,93%	203 815	65,76%	230 159	58,54%	311 602	53,72%	164 448	47,79%
Spotřeba materiálu a energie	115 970	48,05%	150 740	48,63%	170 205	43,29%	243 708	42,02%	116 476	33,85%
Služby	38 331	15,88%	53 075	17,12%	59 954	15,25%	67 894	11,71%	47 972	13,94%
Osobní náklady	67 194	27,84%	79 550	25,67%	82 439	20,97%	107 577	18,55%	78 825	22,91%
Mzdové náklady	48 637	20,15%	57 818	18,65%	59 911	15,24%	78 436	13,52%	57 981	16,85%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	187	0,08%	0	0,00%	224	0,06%	521	0,09%	690	0,20%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	16 860	6,99%	20 008	6,46%	20 666	5,26%	26 566	4,58%	17 878	5,20%
Sociální náklady	1 510	0,63%	1 724	0,56%	1 638	0,42%	2 054	0,35%	2 276	0,66%
Daně a poplatky	129	0,05%	183	0,06%	173	0,04%	130	0,02%	144	0,04%
Odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku	12 519	5,19%	12 006	3,87%	9 549	2,43%	17 546	3,03%	19 459	5,65%
Zůstatková cena prodaného invest.majetku a materiálu	1 092	0,45%	1 003	0,32%	2 991	0,76%	1 183	0,20%	3 124	0,91%

(v tis. Kč)	2005		2006		2007		2008		2009	
Zůstatková cena dlouhodobého majetku	0	0,00%	2	0,00%	869	0,22%	1	0,00%	1	0,00%
Prodaný materiál	1 092	0,45%	1 001	0,32%	2 122	0,54%	1 182	0,20%	3 123	0,91%
Tvorba rezerv a časového rozlišení-změna stavu	-3 446	-1,43%	4 062	1,31%	3 355	0,85%	13 379	2,31%	2 059	0,60%
Ostatní provozní náklady	1 447	0,60%	1 549	0,50%	1 848	0,47%	2 744	0,47%	2 272	0,66%
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0,00%	0	0,00%	178	0,05%	3 610	0,62%	0	0,00%
Nákladové úroky	781	0,32%	1 046	0,34%	1 929	0,49%	2 547	0,44%	925	0,27%
Ostatní finanční náklady	3 110	1,29%	2 926	0,94%	7 428	1,89%	17 094	2,95%	10 099	2,93%
Daň	3 562	1,48%	1 635	0,53%	6 074	1,54%	8 650	1,49%	3 740	1,09%
<b>Náklady celkem</b>	<b>241 352</b>	<b>100,00%</b>	<b>309 944</b>	<b>100,00%</b>	<b>393 140</b>	<b>100,00%</b>	<b>579 999</b>	<b>100,00%</b>	<b>344 120</b>	<b>100,00%</b>

### Vertikální analýza - odvětví

(v mil. Kč)	2005		2006		2007		2008	
T E X T								
Tržby za prodej zboží	13 849	10,65%	14 965	11,12%	19 908	13,42%	20 615	13,25%
Výkony	116 241	89,35%	119 663	88,88%	128 492	86,58%	134 912	86,75%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	113 244	87,05%	118 248	87,83%	127 231	85,74%	128 630	82,71%
Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby	467	0,36%	546	0,41%	467	0,31%	1 391	0,89%
Aktivace	2 530	1,94%	869	0,65%	794	0,54%	4 892	3,15%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>130 090</b>	<b>100,00%</b>	<b>134 628</b>	<b>100,00%</b>	<b>148 400</b>	<b>100,00%</b>	<b>155 527</b>	<b>100,00%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	12 162	9,96%	13 484	10,67%	18 241	13,15%	18 695	12,67%
Výkonová spotřeba	88 335	72,32%	91 607	72,52%	97 537	70,30%	103 355	70,02%
Osobní náklady	13 891	11,37%	12 614	9,99%	13 308	9,59%	15 708	10,64%
Mzdové náklady	10 005	8,19%	8 951	7,09%	9 733	7,02%	11 513	7,80%
Náklady na sociální zabezpečení	3 777	3,09%	3 574	2,83%	3 407	2,46%	4 030	2,73%
Sociální náklady (OON)	109	0,09%	89	0,07%	168	0,12%	165	0,11%
Odpisy nehmotného a hmotného invest. majetku	4 996	4,09%	4 925	3,90%	5 312	3,83%	5 545	3,76%
Nákladové úroky	734	0,60%	832	0,66%	1 146	0,83%	1 537	1,04%
Daň	2 025	1,66%	2 853	2,26%	3 197	2,30%	2 770	1,88%
<b>Náklady celkem</b>	<b>122 143</b>	<b>100,00%</b>	<b>126 315</b>	<b>100,00%</b>	<b>138 741</b>	<b>100,00%</b>	<b>147 610</b>	<b>100,00%</b>

### Horizontální analýza – podnik XY

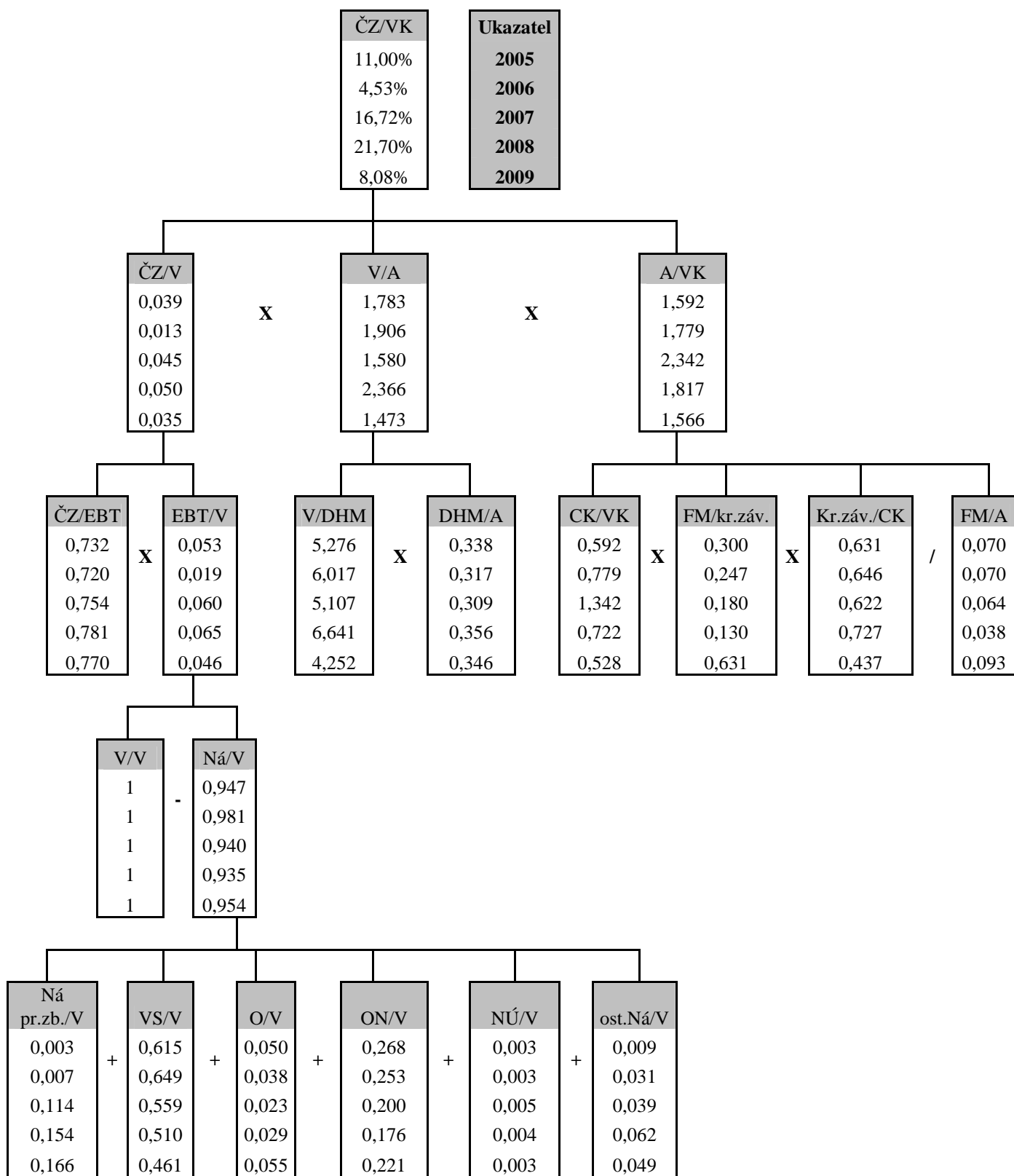
(v tis. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06	08/05	2009	09/08	09/07	09/06	09/05
<b>T E X T</b>															
Tržby za prodej zboží	959	3356	250%	59 252	1666%	6079%	109 478	85%	3162%	11316%	75 764	-31%	28%	2158%	7800%
Výkony	242 034	304 050	26%	333 315	10%	38%	473 287	42%	56%	96%	261 125	-45%	-22%	-14%	8%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	241 001	303 195	26%	319 527	5%	33%	467 701	46%	54%	94%	279 755	-40%	-12%	-8%	16%
Změna stavu vnitropodnik. zásob vlastní výroby	293	172	-41%	12 795	7339%	4267%	4 503	-65%	2518%	1437%	-19 136	-525%	-250%	-11226%	6631%
Aktivace	740	683	-8%	993	45%	34%	1 083	9%	59%	46%	506	-53%	-49%	-26%	-32%
Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	3 155	3 469	10%	7 651	121%	143%	5 943	-22%	71%	88%	5 259	-12%	-31%	52%	67%
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	13	x	1 148	8731%	x	1 072	-7%	8146%	x	138	-87%	-88%	962%	x
Tržby z prodeje materiálu	3 155	3 456	10%	6 503	88%	106%	4 871	-25%	41%	54%	5 121	5%	-21%	48%	62%
Ostatní provozní výnosy	2 883	1 534	-47%	3 005	96%	4%	1 828	-39%	19%	-37%	4 201	130%	40%	174%	46%
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	x	1 478	x	x	0	x	x	x	2 541	x	72%	x	x
Výnosové úroky	53	34	-36%	269	691%	408%	502	87%	1376%	847%	281	-44%	4%	726%	430%
Ostatní finanční výnosy	1 996	1 702	-15%	6 773	298%	239%	19 790	192%	1063%	891%	7 437	-62%	10%	337%	273%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>251 080</b>	<b>314 145</b>	<b>25%</b>	<b>411 743</b>	<b>31%</b>	<b>64%</b>	<b>610 828</b>	<b>48%</b>	<b>94%</b>	<b>143%</b>	<b>356 608</b>	<b>-42%</b>	<b>-13%</b>	<b>14%</b>	<b>42%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	663	2 169	227%	47 017	2068%	6992%	93 937	100%	4231%	14068%	59 025	-37%	26%	2621%	8803%
Výkonová spotřeba	154 301	203 815	32%	230 159	13%	49%	311 602	35%	53%	102%	164 448	-47%	-29%	-19%	7%
Spotřeba materiálu a energie	115 970	150 740	30%	170 205	13%	47%	243 708	43%	62%	110%	116 476	-52%	-32%	-23%	0%
Služby	38 331	53 075	38%	59 954	13%	56%	67 894	13%	28%	77%	47 972	-29%	-20%	-10%	25%
Osobní náklady	67 194	79 550	18%	82 439	4%	23%	107 577	30%	35%	60%	78 825	-27%	-4%	-1%	17%
Mzdové náklady	48 637	57 818	19%	59 911	4%	23%	78 436	31%	36%	61%	57 981	-26%	-3%	0%	19%
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	187	0	x	224	x	20%	521	133%	x	179%	690	32%	208%	x	269%
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	16 860	20 008	19%	20 666	3%	23%	26 566	29%	33%	58%	17 878	-33%	-13%	-11%	6%
Sociální náklady	1 510	1 724	14%	1 638	-5%	8%	2 054	25%	19%	36%	2 276	11%	39%	32%	51%

(v tis. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06	08/05	2009	09/08	09/07	09/06	09/05
Daně a poplatky	129	183	42%	173	-5%	34%	130	-25%	-29%	1%	144	11%	-17%	-21%	12%
Odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku	12 519	12 006	-4%	9 549	-20%	-24%	17 546	84%	46%	40%	19 459	11%	104%	62%	55%
Zůstatková cena prodaného invest.majetku a materiálu	1 092	1 003	-8%	2 991	198%	174%	1 183	-60%	18%	8%	3 124	164%	4%	211%	186%
Zůstatková cena dlouhodobého majetku	0	2	x	869	43350%	x	1	-100%	-50%	x	1	0%	-100%	-50%	x
Prodaný materiál	1 092	1 001	-8%	2 122	112%	94%	1 182	-44%	18%	8%	3 123	164%	47%	212%	186%
Tvorba rezerv a časového rozlišení-změna stavu	-3 446	4 062	218%	3 355	-17%	197%	13 379	299%	229%	488%	2 059	-85%	-39%	-49%	160%
Ostatní provozní náklady	1 447	1 549	7%	1 848	19%	28%	2 744	48%	77%	90%	2 272	-17%	23%	47%	57%
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	x	178	x	x	3 610	1928%	x	x	0	x	x	x	x
Nákladové úroky	781	1 046	34%	1 929	84%	147%	2 547	32%	143%	226%	925	-64%	-52%	-12%	18%
Ostatní finanční náklady	3 110	2 926	-6%	7 428	154%	139%	17 094	130%	484%	450%	10 099	-41%	36%	245%	225%
Daň	3 562	1 635	-54%	6 074	271%	71%	8 650	42%	429%	143%	3 740	-57%	-38%	129%	5%
<b>Náklady celkem</b>	<b>241 352</b>	<b>309 944</b>	<b>28%</b>	<b>393 140</b>	<b>27%</b>	<b>63%</b>	<b>579 999</b>	<b>48%</b>	<b>87%</b>	<b>140%</b>	<b>344 120</b>	<b>-41%</b>	<b>-12%</b>	<b>11%</b>	<b>43%</b>

## Horizontální analýza – odvětví

(v mil. Kč)	2005	2006	06/05	2007	07/06	07/05	2008	08/07	08/06	08/05
T E X T										
Tržby za prodej zboží	13 849	14 965	8%	19 908	33%	44%	20 615	4%	38%	49%
Výkony	116 241	119 663	3%	128 492	7%	11%	134 912	5%	13%	16%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	113 244	118 248	4%	127 231	8%	12%	128 630	1%	9%	14%
Změna stavu vnitropod. zásob vlastní výroby	467	546	17%	467	-14%	0%	1 391	198%	155%	198%
Aktivace	2 530	869	-66%	794	-9%	-69%	4 892	516%	463%	93%
<b>Výnosy celkem</b>	<b>130 090</b>	<b>134 628</b>	<b>3%</b>	<b>148 400</b>	<b>10%</b>	<b>14%</b>	<b>155 527</b>	<b>5%</b>	<b>16%</b>	<b>20%</b>
Náklady vynaložené na prodané zboží	12 162	13 484	11%	18 241	35%	50%	18 695	2%	39%	54%
Výkonová spotřeba	88 335	91 607	4%	97 537	6%	10%	103 355	6%	13%	17%
Osobní náklady	13 891	12 614	-9%	13 308	6%	-4%	15 708	18%	25%	13%
Mzdové náklady	10 005	8 951	-11%	9 733	9%	-3%	11 513	18%	29%	15%
Náklady na sociální zabezpečení	3 777	3 574	-5%	3 407	-5%	-10%	4 030	18%	13%	7%
Sociální náklady (OON)	109	89	-18%	168	89%	54%	165	-2%	85%	51%
Odpisy nehmotného a hmotného invest. majetku	4 996	4 925	-1%	5 312	8%	6%	5 545	4%	13%	11%
Nákladové úroky	734	832	13%	1 146	38%	56%	1 537	34%	85%	109%
Daň	2 025	2 853	41%	3 197	12%	58%	2 770	-13%	-3%	37%
<b>Náklady celkem</b>	<b>122 143</b>	<b>126 315</b>	<b>3%</b>	<b>138 741</b>	<b>10%</b>	<b>14%</b>	<b>147 610</b>	<b>6%</b>	<b>17%</b>	<b>21%</b>

# PŘÍLOHA P IV: ROZKLAD RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU PODNIKU XY





ČZ = čistý zisk, VK = vlastní kapitál, V = výnosy, A = aktiva, EBT = zisk před zdaněním,  
DHM = dlouhodobý hmotný majetek, CK = cizí kapitál, FM = finanční majetek, Kr.  
záv. = krátkodobé závazky, Ná = náklady, Ná pr. zb. = náklady na prodané zboží,  
VS = výkonová spotřeba, O = odpisy, ON = osobní náklady, NÚ = nákladové úroky, ost.  
N = ostatní náklady