

# **Finanční analýza společnosti Interhotel Moskva a.s. za účelem posouzení finančního vývoje**

Jana Válková

---

Bakalářská práce  
2012



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky  
Vyšší odborná škola ekonomická  
akademický rok: 2011/2012

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jana VÁLKOVÁ**  
Osobní číslo: **M090402**  
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**  
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Finanční analýza společnosti Interhotel Moskva a. s.  
za účelem posouzení finančního vývoje**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Nastudujte odbornou literaturu týkající se finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte společnost Interhotel Moskva a.s.
- Analyzujte společnost na základě účetních výkazů s pomocí metod finanční analýzy.
- Na základě provedené analýzy zhodnoťte finanční situaci a navrhněte vhodná opatření ke zlepšení situace ve společnosti.

Závěr

Rozsah bakalářské práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

**GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 1994. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: Vysoká škola ekonomická. ISBN 80-707-9257-4.**

**KISLINGEROVÁ, Eva, 2005. Finanční analýza: krok za krokem. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-717-9321-3.**

**KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3349-4.**

**RŮČKOVÁ, Petra, 2007. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-1386-1.**

**VALACH, Josef, 1999. Finanční řízení podniku. Vyd. 2. Praha: Ekopress. ISBN 80-861-1921-1.**

Vedoucí bakalářské práce:

**Ing. Robert Klívar**

EXT - Interhotel Moskva, a. s.


Datum zadání bakalářské práce:

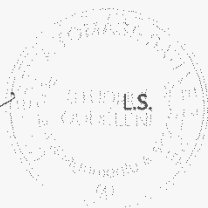
**16. března 2012**


Termín odevzdání bakalářské práce:

**27. dubna 2012**

Ve Zlíně dne 6. dubna 2012

  
PaedDr. Josef Rydlo  
ZŠ, děkanka



  
Ing. Eva Heczková, Ph.D.  
ZŠ, ředitel ústavu

# PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Beru na vědomí, že:

- odevzdáním 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>;
- bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému;
- na mou 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;

---

<sup>1</sup> 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 nevydělečně 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.

<sup>2</sup> 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).

<sup>3</sup> 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.

- podle § 60<sup>4</sup> odst. 2 a 3 mohu užít své dílo – 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 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 bakalářské práce využít ke komerčním účelům.

Prohlašuji, že:

- jsem bakalářskou práci zpracoval/a samostatně a použité informační zdroje jsem citoval/a;
- odevzdaná verze bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně .....

.....

---

<sup>4</sup> 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:

- (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**

Tato bakalářská práce analyzuje finanční situaci společnosti Interhotel Moskva a. s. v letech 2008–2010. Cílem této práce je podle finančních ukazatelů podrobněji zhodnotit vývoj finanční situace ve společnosti. Práce je rozdělena na dvě části, teoretickou a praktickou. Teoretická část se zabývá charakteristikou finanční analýzy, jejími postupy a popisem jednotlivých ukazatelů. Praktická část obsahuje charakteristiku společnosti a dále pak samotnou finanční analýzu společnosti provedenou na základě popisovaných postupů a jednotlivých ukazatelů. Na základě této analýzy je posouzen finanční vývoj a navrhována možná opatření pro společnost.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výnosy, náklady, hospodářský výsledek, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele.

## **ABSTRACT**

The bachelor thesis analyzes the financial situation of the company Interhotel Moskva a. s. in 2008–2010. The aim of this work is according to financial ratios to assess in detail the financial situation in company. The work is divided into two parts, theoretical and practical. The theoretical part deals with the characteristics of financial analysis, its procedures and descriptions of individual ratios. The practical part contains the characteristics of the company itself and the financial analysis performed on the basis of the described processes and individual characteristics. Based on this analysis assesses the financial development and proposes some measures for the company.

Keywords: financial analysis, balance sheet, yields, costs, profit, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios.

Tímto bych chtěla velmi poděkovat vedoucímu mé práce panu Ing. Robertu Klívarovi za jeho čas, ochotu a poskytnuté materiály díky, kterým tato práce vznikla.

„Důkazem vysokého vzdělání je schopnost mluvit o největších věcech nejjednodušším způsobem.“

David Hume

# OBSAH

<b>ÚVOD</b> .....	<b>10</b>
<b>I TEORETICKÁ ČÁST</b> .....	<b>11</b>
<b>1 FINANČNÍ ANALÝZA</b> .....	<b>12</b>
1.1 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY .....	12
1.2 ZDROJE INFORMACÍ .....	14
1.2.1 Rozvaha .....	14
1.2.2 Výkaz zisku a ztráty .....	15
1.2.3 Příloha k účetní závěrce .....	15
1.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY .....	16
<b>2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY</b> .....	<b>17</b>
2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	17
2.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....	17
Čistý pracovní kapitál .....	18
2.3 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	18
2.3.1 Analýza zadluženosti .....	18
2.3.2 Analýza likvidity .....	19
2.3.3 Analýza aktivity .....	20
2.3.4 Analýza rentability .....	21
2.4 SOUHRNNÉ UKAZATELE HODNOCENÍ .....	22
2.4.1 Altmanův model (Z-skóre) .....	23
2.4.2 Kralickův rychlý test .....	23
2.4.3 Indexy IN .....	24
2.4.4 Pyramidový rozklad rentability .....	25
<b>II PRAKTICKÁ ČÁST</b> .....	<b>26</b>
<b>3 CHARAKTERISTIKA A HISTORIE SPOLEČNOSTI</b> .....	<b>27</b>
3.1 OBECNÉ INFORMACE .....	27
3.2 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ.....	27
3.3 HISTORIE SPOLEČNOSTI .....	27
3.4 POSKYTOVANÉ SLUŽBY .....	28
<b>4 FINANČNÍ ANALÝZA INTERHOTELU MOSKVA A. S.</b> .....	<b>29</b>
4.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE .....	29
4.1.1 Analýza rozvahy .....	29
4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty .....	34
4.1.3 Analýza přehledu o peněžních tocích.....	37
4.2 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE .....	38
4.2.1 Čistý pracovní kapitál.....	38
4.3 POMĚROVÉ UKAZATELE .....	39
4.3.1 Analýza zadluženosti .....	39
4.3.2 Analýza likvidity .....	40
4.3.3 Analýza aktivity .....	42
4.3.4 Analýza rentability .....	44
<b>5 SOUHRNNÉ UKAZATELE HODNOCENÍ</b> .....	<b>45</b>



5.1	ALTMANŮV INDEX DŮVĚRYHODNOSTI.....	45
5.2	KRALICKŮV RYCHLÝ TEST.....	46
5.3	INDEXY IN.....	48
5.4	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU .....	51
	<b>ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VE SPOLEČNOSTI.....</b>	<b>53</b>
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>55</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....</b>	<b>56</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK.....</b>	<b>57</b>
	<b>SEZNAM GRAFŮ .....</b>	<b>58</b>
	<b>SEZNAM TABULEK.....</b>	<b>59</b>
	<b>SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>60</b>

## ÚVOD

V dnešní době je velmi důležité znát finanční situaci podniku, především jeho rentabilitu a likviditu a tímto posoudit celkovou stabilitu společnosti. Tímto se zabývá finanční analýza, která nám z hlediska finanční stránky poskytuje komplexní informace o stavu podniku. O finanční analýzu mají zájem především manažeři podniku, ale také banky, které podle finanční analýzy rozhodují o poskytnutí půjčky. Finanční analýza nám pomáhá nejen zhodnotit finanční situaci ve společnosti, ale také odhaluje možné nedostatky ve finančním hospodaření, které můžeme díky analýze eliminovat.

Bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu společnosti Interhotel Moskva a. s. První část je teoretická, vysvětluje podstatu finanční analýzy, zmiňuje její uživatele, zdroje finanční analýzy a především jednotlivé ukazatele, podle kterých se analýza zpracovává.

Druhá část je praktická, pojednává o samotné společnosti. Dále pak jsou rozebírány jednotlivé účetní výkazy podle nástrojů finanční analýzy. Jsou zde podrobně provedeny horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů, následuje analýza poměrových ukazatelů. Analýza je zakončena souhrnnými indexy hodnocení, do kterých patří indexy IN, Du Pontův diagram, Altmanovo Z-skóre a Kralickův rychlý test. Závěrečná část této práce je zaměřena na zhodnocení finanční situace společnosti podle jednotlivých výpočtů a navržení jistých opatření vedoucích k možnému zlepšení finančního hospodaření.

Údaje použité pro tuto finanční analýzu jsou čerpány z interních zdrojů společnosti, a to z účetních výkazů zpracovaných za období 2008–2010. Účetní výkazy jsou uvedeny v přílohách na konci této práce.

# **I TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza je část soustavy podnikového řízení, která představuje její významnou oblast. Úzce je spjata s finančním účetnictvím a finančním řízením podniku. Spojuje tyto nástroje podnikového řízení, jejichž význam v současné době vystupuje výrazně vpřed. V jejich vzájemném vztahu právě účetnictví poskytuje data a informace nezbytné pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů jako je rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. (Grünwald, 1997)

Finanční analýza podniku je metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data shromažďují, třídí, porovnávají navzájem mezi sebou, kvalifikují se vztahy mezi nimi, hledají se souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Těmito kroky se zvyšuje jejich informační hodnota.

Finanční analýza identifikuje problémy a silné a slabé stránky hodnotových procesů podniku. Získané informace z finanční analýzy pomáhají dospět k určitým závěrům o finančním hospodaření, finanční situaci a vývoji v podniku. Tato hodnocení dávají manažerům podklady pro rozhodování o budoucím vývoji podniku. (Sedláček, 2011)

Hlavním účelem a smyslem finanční analýzy je s pomocí speciálních metodických prostředků vyhodnotit finanční hospodaření podniku, podchytit všechny její složky a případně některou ze složek podrobněji analyzovat. Jedná se například o analýzu likvidity, rentability, zadluženosti atd. (Valach 1999)

### 1.1 Uživatelé finanční analýzy

Informace týkající se finančního stavu podniku jsou předmětem nejen manažerů v dané společnosti, ale i subjektů, které do styku se společností přicházejí a mají s nimi kontakt. Uživatele finanční analýzy rozdělujeme na externí a interní. (Kislingerová, 2007)

K **externím** řadíme:

- Investory
- Banky a jiné věřitele
- Stát a jeho orgány
- Obchodní partnery (dodavatele, odběratele)
- konkurenci

K **interním** řadíme:

- Manažery
- Zaměstnance a odboráře

Nyní se pokusíme přiblížit zájmy jednotlivých uživatelů. (Kislingerová, 2007)

**Investoři** sledují finanční situaci podniku ze dvou důvodů. První důvod je ten, že potřebují získat informace pro rozhodování týkající se případných investic v daném podniku. Druhý důvod je ten, že chtějí získat informace o tom, jak podnik nakládá s jejich vloženým kapitálem. To znamená, že investoři kontrolují manažery a to jak zacházejí s vloženým kapitálem.

**Banky a jiní věřitelé**, věřitelé využívají informací finanční analýzy především pro zhodnocení stavu potenciálního nebo již existující dlužníka. Věřitel nebo banka rozhoduje o poskytnutí nebo neposkytnutí úvěru, jaká bude jeho výše a za jakých podmínek. Podle toho také sestavuje smlouvy.

**Stát a jeho orgány**, stát se zaměřuje na kontrolu vykázaných daní. Statní orgány dále využívají informace z analýz k různým statistickým šetřením nebo pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, finanční výpomoci např. dotace, dále se pak kontrolují podniky, kterým byly svěřeny státní zakázky.

**Obchodní partneři**, dodavatelé upírají svoji pozornost především na solventnost a likviditu podniku tedy, jestli je podnik schopen splácet své závazky. Z toho pak vyplývá i dlouhodobá spolupráce s dodavateli. Odběratelé mají zájem na příznivé finanční situaci, aby nenastal případný bankrot a byl zajištěn plynulý chod výroby. (Kislingerová, 2007)

**Konkurence** zajímá se o finanční výsledky z důvodů porovnávání svých výsledků hospodaření s jinou společností v daném odvětví. Jedná se zejména o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku atd. (Holečková, 2008, s. 16)

**Manažeři** využívají finanční analýzu pro strategické i operativní řízení podniku. Mají nejlepší přístup informací, disponují i s ne veřejně dostupnými daty. Znají pravdivou situaci společnosti a využívají ji ke své každodenní práci. Podřizují veškerou činnost základnímu cíli podniku

**Zaměstnanci** se přirozeně zajímají o prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu podniku. Mají zájem o jistotu zaměstnání a o perspektivy mzdové a sociální. (Kislingerová, 2007)

## 1.2 Zdroje informací

Pro úspěšnost finanční analýzy potřebujeme velké množství dat z různých finančních zdrojů různé povahy. Informace pro tuto analýzu nalezneme především ve finančním účetnictví. Základním zdrojem informací je **účetní závěrka**, která obsahuje:

- rozvahu
- výkaz zisku a ztráty
- přílohu (její součástí je přehled o peněžních tocích – cash flow)

(Holečková, 2008 s. 19-22)

Dalším zdrojem je výroční zpráva, kde nalezneme obecné údaje o společnosti, zprávu o uplynulé činnosti, účetní výkazy, zprávu a výrok auditora, záměry do budoucna. (Králová, 2009)

### 1.2.1 Rozvaha

„Rozvaha poskytuje informace o finanční situaci účetní jednotky, které jsou nezbytné pro řízení. Tato okolnost ovlivňuje členění a uspořádání aktiv a pasiv. Jednotlivé položky se uvádějí jako konečné stavy běžného účetního období a stavy na konci minulého účetního období. Aktiva jsou v ní uspořádána podle stupně likvidity a podle skupin majetkových složek. Pasiva jsou členěna na vlastní a cizí zdroje“ (Paseková, 2007, s. 26)

Aktiva		Pasiva	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný VK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	VH minulých let
		A. V.	VH běžného účetního období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C. I.	Zásoby	B. I.	Rezervy
C. II.	Dlh. Pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. III.	Kr. pohledávky	B. III.	Krátkodobé závazky
C. IV.	Kr. finanční majetek	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

Zdroj: Paseková, 2007, s. 28

*Tabulka 1 Schéma rozvahy*

### 1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty nám poskytuje přehled o finanční výkonnosti podniku a rozvádí podrobněji jedinou položku rozvahy a to dosažený zisk popř. ztrátu za běžný rok. „Úkolem výsledovky je podrobně nahlédnout do struktury výsledku hospodaření a zjistit, které náklady a výnosy ovlivnily vytvoření dosaženého zisku/ztráty za dané účetní období.“ Zisk či ztráta je rozdíl mezi výnosy a náklady. Ukazuje, do jaké míry přispěla společnost svou činností k růstu bohatství vlastníků. (Paseková, 2007, s. 30)

<b>Položky výkazu</b>
provozní výnosy
Provozní náklady
<b>provozní zisk/ztráta</b>
finanční výnosy
finanční náklady
<b>finanční zisk/ztráta</b>
mimořádné výnosy
mimořádné náklady
<b>mimořádný zisk/ztráta</b>
<b>celkový zisk/ztráta</b>

Zdroj: Paseková, 2007, s. 30

*Tabulka 2 Schéma vertikální formy výkazu zisku a ztráty*

### 1.2.3 Příloha k účetní závěrce

Příloha je dokument, který objasňuje a doplňuje informace obsažené v rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Příloha má závazný obsah, který by měl obsahovat tyto údaje:

- obecné údaje
- informace o používaných účetních metodách
- doplňující údaje o výkazech poskytující informace pro finanční analýzu
- přehled o peněžních tocích – cash flow (Holečková, 2008, s. 36–37)

### Výkaz o peněžních tocích

„Tento výkaz podává informaci o tom, jaký je stav peněžních prostředků a konci účetního období a jak se jednotlivé činnosti účetní jednotky podílely na přítoku či odčerpání peněžních prostředků“ Hlavním úkolem toho výkazu je prokázat změnu stavu peněžních

prostředků a peněžních ekvivalentů za uplynulé účetní období. Výkaz má vztah mezi ziskem a čistým peněžním příjmem a je důležitou doplňkovou informací k výsledovce neboť ukazuje skutečný stav peněžních prostředků. (Paseková, 2007, s. 34)

*Cash flow se člení na:* peněžní toky z provozní činnosti, z investiční činnosti a z finanční činnosti.

### 1.3 Metody finanční analýzy

Ekonomické procesy můžeme hodnotit podle dvou přístupů. Jsou to fundamentální a technická analýza. „**Fundamentální analýza** je založena na znalostech vzájemných souvislostech mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy. Opírá se o značné množství informací a odvozuje závěry zpravidla bez algoritmizovaných postupů.“ (Růčková, 2007, s. 41)

**Technická analýza** využívá k hodnocení matematické, matematicko-statistické a algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat a následujícímu vyhodnocení výsledků. Tyto dva přístupy jsou si blízké a vzájemně se kombinují.

Finanční analýzu řadíme do technické analýzy, jelikož využívá matematické postupy, které vyúsťují k výkladu vypočtených hodnot. Finanční analýza používá dvě skupiny metod elementární a vyšší.

#### Metody elementární analýzy:

- Analýza absolutních ukazatelů (horizontální a vertikální analýza)
- Analýza rozdílových ukazatelů (čistý pracovní kapitál)
- Analýza poměrových ukazatelů (ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu)
- Analýza tokových ukazatelů (analýza cashflow)
- Analýza soustav ukazatelů (Du Pontův rozklad rentability, pyramidové rozklady, bonitní a bankrotní modely)

#### Metody vyšší:

- Matematicko-statistické (Růčková, 2007)



## 2 UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY

### 2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele se skládají s horizontální a vertikální analýzy, které čerpají informace z účetních výkazů. U horizontální analýzy zkoumáme vývoj veličiny v čase za určité sledované období. U vertikální analýzy se sleduje struktura účetních výkazů vztažená k nějaké vybrané veličině např. celková bilanční suma. (Kislingerová, Hnilica, 2008 s. 9)

#### Horizontální analýza

Horizontální analýza společnosti zjišťuje o kolik se změnilly jednotlivé položky výkazů v čase (absolutní vyjádření) nebo o kolik procent (relativní vyjádření) se změnilly jednotlivé položky výkazů v čase. Procentuální rozbor je vhodný, pokud chceme uskutečnit hlubší rozbor zkoumání např. srovnání v oboru, navíc nám to umožní rychlejší orientaci v číslech. Využíváme meziroční srovnání neboť má větší vypovídací schopnost. Položky sledujeme po řádcích, proto horizontální analýza. (Růčková, 2007)

*absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období*

$$\% \text{změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} \times 100$$

#### Vertikální analýza

Z vertikální analýzy rozvahy posuzujeme, jak se jednotlivé položky podílely na celkové struktuře aktiv a pasiv podniku. Z toho vyplývá jaké je procentuální složení prostředků potřebných pro výrobní a obchodní aktivity společnosti a z jakých zdrojů byly pořízeny. Pro procentuální vyjádření se jako základ bere v rozvaze například celková hodnota aktiv. U výkazu zisku a ztráty je to velikost tržeb nebo celková suma nákladu nebo výnosů. Vertikální analýza proto, že se postupuje od shora dolů ne napříč jednotlivými lety. (Sedláček, 2011)

### 2.2 Rozdílové ukazatele

"Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří **čistý pracovní kapitál** neboli provozní kapitál." (Knápková, Pavelková, 2010, s. 81) Také se tyto ukazatele označují jako finanční fondy.

## Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál neboli ČPK definujeme jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji, který významně ovlivňuje platební schopnost podniku. Pokud má být podnik likvidní potřebuje dostatek volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. ČPK je ta část oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem. (Knápková, Pavelková, 2010)

## 2.3 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů umožňuje získat rychlou představu o finanční situaci společnosti. Podstatou této analýzy je, že dává do poměru různé položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty a také cashflow. Díky tomu lze vytvořit velké množství ukazatelů. Nejznámějšími skupinami ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. (Knápková, Pavelková, 2010)

### 2.3.1 Analýza zadluženosti

Udává vztah mezi cizími a vlastními zdroji společnosti. Měří rozsah, v jakém společnost využívá k financování dluhy. Zadluženost nemusí být nutně negativní, její růst může přispět rentabilitě podniku a tím i k vyšší tržní hodnotě avšak současně se zvyšuje riziko nestability.

#### celková zadluženost

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{aktiva celkem}}$$

Je to základní ukazatel zadluženosti. Doporučená hodnota se pohybuje kolem 60 %, ale je nutné brát v úvahu odvětví a také úroky z dluhu plynoucí. (Knápková, Pavelková, 2010)

#### dlouhodobá zadluženost

$$\text{dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vyjadřuje do jaké míry je podnik financován dlouhodobými dluhy. Do dlouhodobých cizích zdrojů zahrnujeme dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

#### Krátkodobá zadluženost

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vyjadřuje do jaké míry je podnik financován krátkodobými dluhy. Čítatel obsahuje krátkodobé závazky, běžné bankovní účty, pasivní a přechodné dohadné účty.

### **Koeficient samofinancování (equity ratio)**

$$\text{koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vyjadřuje nezávislost podniku, do jaké míry je financován vlastním kapitálem. Informuje o finanční struktuře. (Sedláček, 2011)

### **Míra zadluženosti**

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel poměruje cizí a vlastní kapitál. Je velice významný pro banku při poskytnutí úvěru nebo pro věřitele. Důležitý je časový vývoj ukazatele, jestli se snižuje nebo zvyšuje. (Knápková, Pavelková, 2010)

### **Úrokové krytí**

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

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že celý zisk pokryje zaplacení úroků a na akcionáře nezbude nic. (Sedláček, 2011)

### **2.3.2 Analýza likvidity**

„Likvidita je momentální schopnost uhradit své splatné závazky, schopnost přeměnit aktiva na peníze. Solventnost je schopnost podniku hradit své včas své závazky, schopnost získat prostředky na jejich úhradu.“ (Vránová, 2008, s. 37) Tyto dva pojmy jsou vzájemně provázány. „Podmínkou solventnosti je, aby podnik měl část majetku vázanou ve formě, již může platit tedy ve formě peněz.“ (Sedláček, 2011, s. 66)

Ukazatele likvidity poměrují to, čím je možno platit, tím co je nutno zaplatit. Analýza likvidity zkoumá schopnost uhradit své krátkodobé dluhy. (Sedláček, 2011, s. 66)

### **Běžná likvidita**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Je poměr mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Problematická může být struktura zásob i pohledávek. U zásob může trvat velmi dlouho, než se přemění na peníze. Čeká se na jejich spotřebování, přeměnu ve výrobek či prodej. U pohledávek se několik týdnů i měsíců čeká na zaplacení. Hodnota by měla být vyšší než 1,5. (Sedláček, 2011, s. 66)

### **Pohotová likvidita**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

V čitateli ponecháváme jen peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. Pohledávky se očišťují od těžko vymahatelných, neboť by neoprávněně likviditu zvyšovali. Výrazně nižší hodnota od běžné likvidity ukazuje na nadměrné množství zásob. Ukazatel by neměl klesnout pod hodnotu 1. (Sedláček, 2011)

### **Okamžitá likvidita**

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Posuzuje schopnost podniku uhradit právě splatné dluhy. Hodnota by měla dosáhnout aspoň 0,2. (Sedláček, 2011)

### **2.3.3 Analýza aktivity**

Jedná se o ukazatel, který vyjadřuje vázanost kapitálu v různých položkách. Jedná se o mezi výkazový ukazatel, potřebujeme rozvahu i výkaz zisku a ztráty.

Ukazatele aktivity mají většinou dvě formy a to **obrat** a **dobu obratu**.

- **Obrat** měří, kolikrát za rok se daná položka využije při podnikání.

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{tržby}}{\text{příslušné aktivum}}$$

Za příslušné aktivum dosazujeme nejčastěji *celková aktiva*, *dlouhodobý majetek*, *zásoby*, *pohledávky* a *závazky*. Čím je větší hodnota ukazatele, tím lépe. Hodnota je však značně ovlivněna odvětvím. Nízká hodnota ukazatele značí nadměrnou vybavenost majetkem a jeho neefektivní využití.

- **Doba obratu** měří počet dní, za které se daná položka obrátí. V praxi je častěji využíván.

$$\text{Doba obratu} = \frac{\text{příslušné aktivum}}{\text{tržby}} \times \text{počet dnů v období}$$

Za příslušné aktivum dosazujeme *celková aktiva, dlouhodobý majetek, zásoby, pohledávky a závazky*. Počet dnů je 360 popř. 180, 90 nebo 30. (Vránová, 2008)

### 2.3.4 Analýza rentability

Rentabilita měří schopnost podniku dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnost vytvářet nové zdroje pro podnik. Principem výpočtu je poměr zisku k nějaké základně, pomocí níž bylo zisku dosaženo. Základnou jsou položky z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty. Ukazatel by měl v časové řadě růst, záleží však na odvětví, cenách, daních atd. Při výpočtu dosazujeme a rozlišujeme několik *kategorií zisku*:

- **ZOUD** = zisk před odečtením odpisů, úroků a daní tedy **EBDIT** = Earning efore Depreciation, Interest and Taxes
- **ZUD** = zisk před odečtením úroků a daní (provozní HV) tedy **EBIT** = Earning efore Interest and Taxes
- **ZD** = zisk před zdaněním tedy **EBT** = Earning efore Taxes
- **Z** = čistý zisk (po zdanění) tedy **EAT** = Earning after Taxes

Výběr zisku závisí na účelu analýzy. (Vránová, 2008, s. 45)

#### **Rentabilita celkového kapitálu** (ROA = Return on Assets)

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \frac{EBIT}{\text{celkový kapitál}}$$

Vyjadřuje celkovou efektivnost společnosti bez ohledu na to z jakých zdrojů je společnost financována. „Jak management využívá celá aktiva k uspokojování vlastníku“ (Vránová, 2008, s. 46)

#### **Rentabilita vlastního kapitálu** (ROE = Return on Equity)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}$$

Měří výkonnost kapitálu vloženého akcionářem. Investoři požadují, aby se jimi vložené peníze do společnosti zhodnocovaly více než cenné papíry garantované státem, protože podstupují riziko při investování do společnosti. Hodnota ukazatele by měla být vyšší než výnosnost státních dluhopisů. Čistý zisk v čitateli zahrnuje zisk vlastníků ne věřitelů.

**Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu** (ROCE = Return on Capital Employed)

$$\text{Rentabilita investovaného kapitálu} = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé závazky}}$$

„Ukazatel vyjadřuje výnosnost dlouhodobých zdrojů, schopnost podniku odměnit ty, kdo mu poskytl dlouhodobé prostředky.“ Vysoké hodnoty lákají nové investory. Do dlouhodobých dluhů řadíme dlouhodobé úvěry a dlouhodobé závazky. V čitateli jsou celkové výnosy všech investorů tj. čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele. (Vránová, 2008, s. 46–47)

**Rentabilita tržeb** (ROS = Return on Sales)

$$\text{Rentabilita tržeb} = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

„Ukazatel vyjadřuje jak je podnik ziskový ve vztahu k tržbám, jak je hospodárný.“ Rentabilita tržeb záleží na odvětví. Pro ukazatel je příznivý rostoucí trend. Zisk se vyjadřuje v závislosti na účelu ukazatele, pro který ho počítáme. Provádí se i mezipodnikové srovnání. (Vránová, 2008, s. 48)

## 2.4 Souhrnné ukazatele hodnocení

„Souhrnné indexy hodnocení mají za cíl vyjádřit souhrnnou charakteristiku celkové finanční ekonomické situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla. Jsou vhodné pro rychlé a globální srovnání řady podniků a slouží pro další hodnocení.“ (Růčková, 2007, s. 70)

Mezi souhrnné indexy hodnocení řadíme **bankrotní modely, bonitní modely a soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů** (pyramidové soustavy).

**Bankrotní modely** – informují o tom, zda je společnost v dohledné době ohrožena bankrotem. Společnost vykazuje symptomy typické pro bankrot, např. problémy s běžnou likviditou, výší čistého pracovního kapitálu, rentabilitou celkového vloženého kapitálu

**Bonitní modely** – jejich cíl je stanovit zda se společnost řadí mezi dobré nebo špatné podniky. Hodnotí finanční zdraví společností. (Kralickův rychlý test)

**Pyramidové soustavy** – podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele, který představuje vrchol pyramidy. Výhodou je přehlednost a vzájemná návaznost jednotlivých ukazatelů. (Růčková, 2007)

### 2.4.1 Altmanův model (Z-skóre)

Altmanův model řadíme mezi bankrotní modely. Vychází z diskriminační analýzy uskutečněné panem Altmanem u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. „Tento výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.“ (Sedláček, 2011; Růčková, 2007, s. 73)

Altmanův model rovnice pro společnosti neveřejně obchodovatelné na burze:

$$Z = 0,717 \times x_1 + 0,847 \times x_2 + 3,107 \times x_3 + 0,420 \times x_4 + 0,998 \times x_5$$

- $x_1$  čistý pracovní kapitál/aktiva
- $x_2$  nerozdělený zisk minulých let/aktiva
- $x_3$  EBIT/aktiva
- $x_4$  účetní hodnota vlastního kapitálu/cizí zdroje
- $x_5$  tržby/aktiva

Pokud je hodnota větší než 2,9 můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Při hodnotě od 1,2 do 2,9 mluvíme o šedé zóně nevyhraněných výsledků. Pokud je hodnota menší než 1,2 společnost je ohrožena vážnými finančními problémy. (Sedláček, 2011)

### 2.4.2 Kralickův rychlý test

P. Kralicek navrhl v roce 1990 rychlý test s velmi dobrou vypovídací schopností ohodnotit analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci byl ze čtyř základních oblastí poměrové analýzy zvolen vždy jeden ukazatel, aby byla zabezpečena vyvážená analýza finanční stability i výnosové situace společnosti. Rychlý test obsahuje následující ukazatele: Kvóta vlastního kapitálu, doba splácení dluhu z CF, Cash flow v % tržeb, rentabilita celkového kapitálu ROA. (Sedláček, 2011)

Ukazatel	Výborný (1)	Velmi dobrý (2)	Dobrý (3)	Špatný (4)	Ohrožen insolvencí (5)
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20 %	> 10 %	> 0%	negativní
Doba splácení cash flow	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Zdroj: Sedláček, 2011, s. 107

Tabulka 3 Stupnice hodnocení ukazatelů

### 2.4.3 Indexy IN

Inka a Ivan Neumaierovi sestavili tyto index, které umožní zhodnotit finanční výkonnost a důvěryhodnost českých podniků. Zohledňují specifika ekonomické situace v ČR.

**Index IN95** „je výsledkem analýzy 24 empiricko-induktivních ukazatelových systémů, které vznikly na základě modelů ratingu a praktické zkušenosti při analýze finančního zdraví podniku.“ (Sedláček, 2011, s. 111) Rovnice obsahuje některé z ukazatelů poměrové analýzy:

$$IN95 = V1 \times \frac{A}{CZ} + V2 \times \frac{EBIT}{\text{Úroky nákladové}} + V3 \times \frac{EBIT}{A} + V4 \times \frac{T}{A} + V5 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ} - V6 \times \frac{ZPL}{T}$$

V1 až V6 jsou váhy pro jednotlivé ukazatele, a vypočtou se jako podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele. Pokud IN je větší, než 2 můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Mezi hodnotou 1 až 2 je šedá zóna nevyhraněných výsledků a pod hodnotou je podnik ohrožen vážnými finančními problémy. (Sedláček, 2011)

**Index IN99** „akceptuje pohled vlastníka a vyjadřuje kvalitu (bonitu) podniku z hlediska jeho finanční výkonnosti. Bonitní index IN99 doplňuje bankrotní index IN95.“ (Sedláček, 2011, s. 111–112)

Rovnice pro výpočet:

$$IN99 = -0,017 \times \frac{A}{CZ} + 4,573 \times \frac{EBIT}{A} + 0,481 \times \frac{T}{A} + 0,015 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

**Index IN05** je nejnovější a spojuje výše uvedené indexy. Vznikl diskriminační analýzou. Výhodou indexu je, že spojuje pohled vlastníka i věřitele.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CZ} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{Úroky nákladové}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{T}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KZ + KBÚ}$$

Pokud je IN05 větší jak 1,6 můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci. Hodnota 0,9 až 1,6 je šedá zóna nevyhraněných výsledků. A hodnota menší než 0,9 signalizuje vážné finanční problémy. (Sedláček, 2011)



#### 2.4.4 Pyramidový rozklad rentability

Pomocí pyramidových rozkladů se finanční analýza snaží určit příčiny hodnot, některých poměrových ukazatelů. Tyto ukazatele se proto rozkládají na dílčí ukazatele. „Příkladem pyramidové soustavy ukazatelů je rozklad rentability vlastního kapitálu ROE, který byl vyvinut a využit poprvé v národní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Levá strana diagramu podrobněji odvozuje ziskovou marži. Pravá strana diagramu ukazuje obrat celkových aktiv, pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv sčítá je a ukazuje nám obrat.“ (Sedláček, 2011, s. 82)

Du Pontova rovnice:

$$ROE = ROA \times \frac{A}{VK} = \frac{EAT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK}$$

## **II PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 CHARAKTERISTIKA A HISTORIE SPOLEČNOSTI

#### 3.1 Obecné informace

Název:	Interhotel Moskva a. s.
Sídlo:	nám. Práce 2512, 762 70 Zlín
IČ:	46347623
Právní forma:	akciová společnost
Základní kapitál:	113.192.000,- Kč
Datum vzniku společnosti:	1. května 1992
Počet zaměstnanců:	33

(Výroční zpráva, 2010)

#### 3.2 Předmět podnikání

Podle výpisu z obchodního rejstříku jsou předmětem podnikání tyto činnosti:

- Ubytovací služby
- Hostinská činnost
- Směnárenská činnost
- Maloobchod se smíšeným zbožím
- Realitní činnost

(Výroční zpráva, 2010)

#### 3.3 Historie společnosti

„Hotel Moskva byl postaven v roce 1932, pochází tedy z Baťovy éry rozvoje města. Součástí celého komplexu firmy Baťa byl hotel až do období II. světové války. Moderní desetipatrová budova hotelu je dominantou Zlína v čele náměstí Práce. Během své více než 65-leté tradice se z hotelu Moskva stalo gastronomické zařízení nabízející služby na evropské úrovni a v posledních letech i centrum společenského, kulturního a obchodního života města Zlín i celého regionu. Velkým přínosem pro samotný hotel, ale hlavně pro úroveň poskytovaných služeb, bylo zařazení hotelu koncem 60. let do sítě Interhotelů v

rámci trustu Čedoku, který sdružoval špičkové hotely v republice. V roce 1990 vznikl v rámci privatizace podniku Čedok samostatný státní podnik Interhotel Moskva Zlín, který zahrnoval hotely Moskvu a Družbu ve Zlíně a Alexandrii v Luhačovicích. Rozhodnutím vlády ČR vznikla ke dni 30.4.1992 akciová společnost Interhotel Moskva. V této době byla dokončena rekonstrukce poloviny ubytovací části hotelu. Již v počátku fungování akciové společnosti, ale především po nástupu majoritního akcionáře, došlo po mimořádné valné hromadě v říjnu 1994 ke změně podnikatelského záměru, kdy byl hotel přeměňován z čistě hotelové domu na společenské a podnikatelské centrum Zlína. Polovina hotelové části byla rekonstruována za účelem pronájmu kancelářských kapacit renomovaným firmám a společností. V současnosti proběhla úplná výměna stanice zajišťující ohřev TUV, výměna telefonní ústředny a odpadních rozvodů. Tyto rekonstrukce probíhají kontinuálně tak, aby byl zajištěn komfort hosta. Protože jedině spokojený host se bude vracet a toho si je společnost vědoma“. (Hotel Moskva, 2011)

### 3.4 Poskytované služby

Interhotel Moskva poskytuje především ubytovací služby. Celkem nabízí 111 pokojů. Hosté si mohou vybrat jak z jednolůžkových tak dvoulůžkových pokojů či apartmánů. Všechny pokoje jsou plně vybaveny. Dále jsou hostům, ale i veřejnosti k dispozici restaurace a bary, které nabízí jak českou tak mezinárodní kuchyni. Odreagovat se hosté mohou například ve wellness studiu, na bowlingu nebo v casinu. K dispozici je tenisový kurt i bazén.

Ubytovací služby dříve provozovala firma Moskva Management s.r.o., které byla část hotelu pronajímána. Od roku 2007 jsou ubytovací služby opět poskytovány Interhotelem Moskva a.s.

Hotel disponuje kongresovým sálem a přilehlými salonky, které jsou určeny nejen hostům, ale především podnikům a organizacím pro pořádání společenských akcí jako jsou kongresy, plesy, rauty nebo firemní a soukromé akce.

Část hotelu je nyní využita pro pronájem nebytových prostor, které slouží jako kanceláře nebo zde sídlí nejrůznější společnosti. (Hotel Moskva, 2011)

## 4 FINANČNÍ ANALÝZA INTERHOTELU MOSKVA A. S.

Finanční analýza je důležitým nástrojem pro finanční řízení podniku a pro posouzení jeho finančního zdraví. V následujícím textu bakalářské práce budu analyzovat jednotlivé účetní výkazy z let 2008 až 2010. Budu provádět jejich rozbor pomocí ukazatelů k tomu určených.

### 4.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů Interhotelu Moskva a.s. zahrnuje horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty v období let 2008 až 2010. Rozvaha i výkaz zisku a ztráty jsou v plné znění uvedeny v příloze P I a PIV.

#### 4.1.1 Analýza rozvahy

	Položky rozvahy	Období		
		2008	2009	2010
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>129 774</b>	<b>131 012</b>	<b>132 792</b>
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál			
B.	Dlouhodobý majetek	99 602	103 247	103 438
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	95 412	94 457	94 898
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	4 190	8 790	8 540
C.	Oběžná aktiva	30 062	27 696	29 320
C. III.	Krátkodobé pohledávky	17 543	17 134	19 861
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	12 519	10 562	9 459
D. I.	Časové rozlišení	110	69	34
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>129 774</b>	<b>131 012</b>	<b>132 792</b>
A.	Vlastní kapitál	106 609	106 292	105 423
A. I.	Základní kapitál	113 192	113 192	113 192
A. II.	Kapitálové fondy	870	870	870
A. III.	Rezervní fond, nedělitelná fond a ostatní fondy ze zisku	11 428	11 428	11 428
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-7 248	-18 882	-19 197
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	-11 633	-316	-870
B.	Cizí zdroje	22 963	24 529	26 999
B. I.	Rezervy	11 885	14 142	13 455
B. II.	Dlouhodobé závazky	6 519	5 430	5 560
B. III.	Krátkodobé závazky	4 532	4 957	4 726
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	3 528
C. I.	Časové rozlišení	229	191	370

Zdroj: Účetní výkazy společnosti

*Tabulka 4 Rozvaha ve zjednodušeném provedení v letech 2008–2010 v tis. Kč*

Pro větší přehlednost a představu o struktuře aktiv a pasiv jsem uvedla rozvahu ve zjednodušeném provedení v tabulce 4.

Z tabulky je patrné, že v součtu celkových aktiv i pasiv nejsou výrazné změny. Společnost vlastní nejvíce dlouhodobého majetku a nemá žádné zásoby což je ovšem pro činnost společnosti se zaměřením na ubytovací služby logické.

### Horizontální analýza rozvahy

Položky rozvahy	Absolutní změna v tis. Kč		Relativní změna v %	
	08/09	09/10	08/09	09/10
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>1 238</b>	<b>1 780</b>	<b>0,95</b>	<b>1,36</b>
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0	0	x	x
Dlouhodobý majetek	3 645	191	3,66	0,18
Dlouhodobý hmotný majetek	-955	441	-1,00	0,47
Dlouhodobý finanční majetek	4 600	-250	109,79	-2,84
Oběžná aktiva	-2 366	1 624	-7,87	5,86
Krátkodobé pohledávky	-409	2 727	-2,33	15,92
Krátkodobý finanční majetek	-1 957	-1 103	-15,63	-10,44
Časové rozlišení	-41	-35	-37,27	-50,72
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>1238</b>	<b>1780</b>	<b>0,95</b>	<b>1,36</b>
Vlastní kapitál	-317	-869	-0,30	-0,82
Základní kapitál	0	0	0,00	0,00
Kapitálové fondy	0	0	0,00	0,00
Fondy ze zisku	0	0	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let	-11 634	-315	160,51	1,67
Výsledek hospodaření běžného účetního období	11 317	-554	-97,28	175,32
Cizí zdroje	1 566	2 470	6,82	10,07
Rezervy	2 257	-687	18,99	-4,86
Dlouhodobé závazky	-1 089	130	-16,71	2,39
Krátkodobé závazky	425	-231	9,38	-4,66
Bankovní úvěry a výpomoci	0	3 528	x	x
Časové rozlišení	-38	179	-16,59	93,72

Zdroj: účetní výkazy, vlastní zpracování

*Tabulka 5 Horizontální analýza rozvahy v letech 2008–2010*

Z horizontální analýzy rozvahy můžeme posoudit, jak se měnily jednotlivé položky ve sledovaných letech. Celková aktiva měla ve sledovaných letech mírně rostoucí tendenci. Největší vzrůst však nastal v roce 2010, kdy hodnota celkových aktiv zrostla o 1,36 %. Největší položkou aktiv je dlouhodobý majetek, který vzrostl nejvíce v roce 2009 a to o 3 645 tis. Kč což odpovídá 3,66 %. Podrobněji rozebereme dlouhodobý hmotný majetek,

který se nijak výrazněji nezměnil díky položkám, které mu dominují. Nejvýznamnějšími položkami dlouhodobého majetku jsou pozemky, u kterých se meziroční hodnota zvýšila v roce 2009 a to o 95 tis. Kč a v roce 2010 klesla o pouhých 40 tis. Kč což je zanedbatelné vzhledem k celkové sumě dlouhodobého majetku. Další výraznou položkou jsou stavby, které se rovněž výrazněji nezměnily. Měly postupně klesající tendenci. Největší pokles byl zaznamenán v roce 2010, kdy majetek klesl o 2 472 tis. Kč tedy o 2,86 %. Hodnota samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí tzn. vybavení meziročně stoupala. Nejvyšší růst nastal v roce 2010, kdy hodnota majetku vzrostla o 1 855 tis. Kč což je 78 %. Tento nárůst vznikl z toho důvodu, že společnost dokoupila vybavení. U dlouhodobého finančního majetku nastal skok v roce 2009 o 4 600 tis. Kč, jelikož společnost koupila majetkový podíl ve společnosti MITOP Zlín, spol. s. r. o. Při pohledu na oběžná aktiva sledujeme meziroční pokles mezi lety 2008 a 2009 o 2366 tis. Kč., což činí 7,87 % a znovu nárůst v roce 2010 o 1 624 tis. Kč., tedy 5,86 %. Tyto výkyvy jsou způsobeny krátkodobými pohledávkami, které v roce 2010 vzrostly o 2 727 tis. Kč, což je 15,92 %. Zvýšení pohledávek mají na svědomí hlavně pohledávky z obchodních vztahů, které v roce 2010 vzrostly o 2 323 tis. Kč, tedy o 17,95 %. Je to hlavně díky neplatičům a tyto pohledávky se týkají hlavně společnosti Moskva Management s.r.o., která dlouhodobě dluží za nájmy společnosti Interhotel Moskva a.s. Další složkou je finanční majetek, který měl mírně sestupnou tendenci. Finanční majetek je tvořen penězi v hotovosti a na bankovních účtech. U položky peníze došlo k největšímu poklesu v roce 2009, kdy se snížily o 2 565 tis. Kč, což činí 26,97 %. U peněz na bankovním účtu došlo k největšímu poklesu v roce 2010 o 1 701 tis. Kč, tedy o 47,05 %. V předchozím roce byl z peněz zaplacen podíl ve společnosti MITOP spol. s. r. o., který společnost koupila, proto je zde takový rozdíl. V roce 2010 měla společnost už běžné vydání peněz.

Celková pasiva měla stejně jako aktiva shodnou mírně vzestupnou tendenci. Vlastní kapitál se meziročně snižoval. V roce 2010 došlo ke snížení vlastního kapitálu společnosti v důsledku vytvoření ztráty ve výši 870 tis. Kč. Výsledek hospodaření z minulých let zaznamenal pokles a to největší v roce 2009 o 11 634 tis. Kč. v relativním vyjádření 160,51 %. Tato situace nastala díky krizi, která začala již v roce 2008, ale nejvíce se projevila v roce 2009. Propad je způsoben stále nižšími tržbami a rostoucími náklady. V roce 2010 byl zaznamenán propad již jen o 315 tis. Kč. Záporný výsledek hospodaření běžného účetního období se snížil v roce 2009 meziročně s porovnáním s rokem 2008 o

11 317 tis. Kč, což činí 97,28 %. V roce 2008 došlo k zúčtování rezerv a narostly náklady, proto se tedy jedná o takový skok. Cizí zdroje zaznamenaly největší nárůst v roce 2010 o 2 470 tis. Kč, 10,07 %. Především je tento nárůst způsoben, že společnost si v roce 2010 vzala bankovní úvěr 3 528 tis. Kč., který použila na výstavbu fotovoltaické elektrárny, která byla uvedena do provozu v prosinci 2010.

### Vertikální analýza rozvahy

U vertikální analýzy rozvahy se pozoruje podíl jednotlivých položek rozvahy na celkové bilanční sumě jak u aktiv tak pasiv. Jako základ bereme celkovou hodnotu aktiv a pasiv. Vertikální analýza rozvahy je v plném znění uvedena v příloze P III.

Položky rozvahy	Podíl na bilanční sumě v %		
	2008	2009	2010
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Pohledávky za upsaný vlastní kapitál	0,00	0,00	0,00
Dlouhodobý majetek	76,75	78,81	77,89
Dlouhodobý hmotný majetek	73,52	72,10	71,46
Dlouhodobý finanční majetek	3,23	6,71	6,43
Oběžná aktiva	23,16	21,14	22,08
Krátkodobé pohledávky	13,52	13,08	14,96
Krátkodobý finanční majetek	9,65	8,06	7,12
Časové rozlišení	0,08	0,05	0,03
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
Vlastní kapitál	82,15	81,13	79,39
Základní kapitál	87,22	86,40	85,24
Kapitálové fondy	0,67	0,66	0,66
Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	8,81	8,72	8,61
Výsledek hospodaření minulých let	-5,59	-14,41	-14,46
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-8,96	-0,24	-0,66
Cizí zdroje	17,69	18,72	20,33
Rezervy	9,16	10,79	10,13
Dlouhodobé závazky	5,02	4,14	4,19
Krátkodobé závazky	3,49	3,78	3,56
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	2,66
Časové rozlišení	0,18	0,15	0,28

Zdroj: účetní výkazy, vlastní zpracování

Tabulka 6 Vertikální analýza rozvahy v letech 2008–2010

Při rozboru vertikální analýzy rozvahy je patrné, že u aktiv převládá vysoký podíl dlouhodobého hmotného majetku. Tato skutečnost je však pochopitelná, protože se jedná o



společnost, která poskytuje ubytovací služby. Společnost nevlastní žádné zásoby, převládá dlouhodobý majetek. Dlouhodobý hmotný majetek měl nejvyšší podíl v roce 2008, kdy dosáhl 73,52 % na celkové bilanční sumě. Dlouhodobý hmotný majetek tvoří přilehlé pozemky hotelu. V roce 2009 tvořily nejvyšší podíl a to 2,15 %. Dále pak stavby, do kterých zařazujeme především budovu hotelu, která měla v roce 2008 nejvyšší podíl a to 68,19 %. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí zahrnují především vybavení interiéru v hotelu. Jejich podíl na celkových aktivech rostl a v roce 2010 dosáhl 3,19 %. Jiný dlouhodobý hmotný majetek tvoří umělecká díla, především obrazy. Za sledované roky se nezměnil a jeho podíl na bilanční sumě aktiv je tvořen 1,3–1,4 %. Dlouhodobý finanční majetek je tvořen podíly v účetních jednotkách a zakoupeným podílem ve společnosti MITOP spol. s.r.o., který v roce 2009 tvořil 3,51 % z celkových aktiv. Finanční majetek díky tomu v roce 2009 na nejvyšší hodnotu a to 6,71 %. Oběžná aktiva v podílu celkových aktiv ve sledovaných letech dosahují 22 -23 %. Největší podíl na nich mají krátkodobé pohledávky, které jsou tvořeny pohledávkami z obchodních vztahů a to vždy kolem 10 % z celkových aktiv. Největší podíl měly v roce 2010 a to 11,5 %. Převážná část těchto pohledávek je vytvořena za společností Moskva Management s.r.o., která dluží společnosti Interhotel Moskva za dřívější nájmy. Krátkodobý finanční majetek tvořil v roce 2008 největší podíl na bilanční sumě aktiv a to 9,65 %. Z tohoto majetku převládají peníze v hotovosti, které v roce 2008 měly podíl 7,33 %.

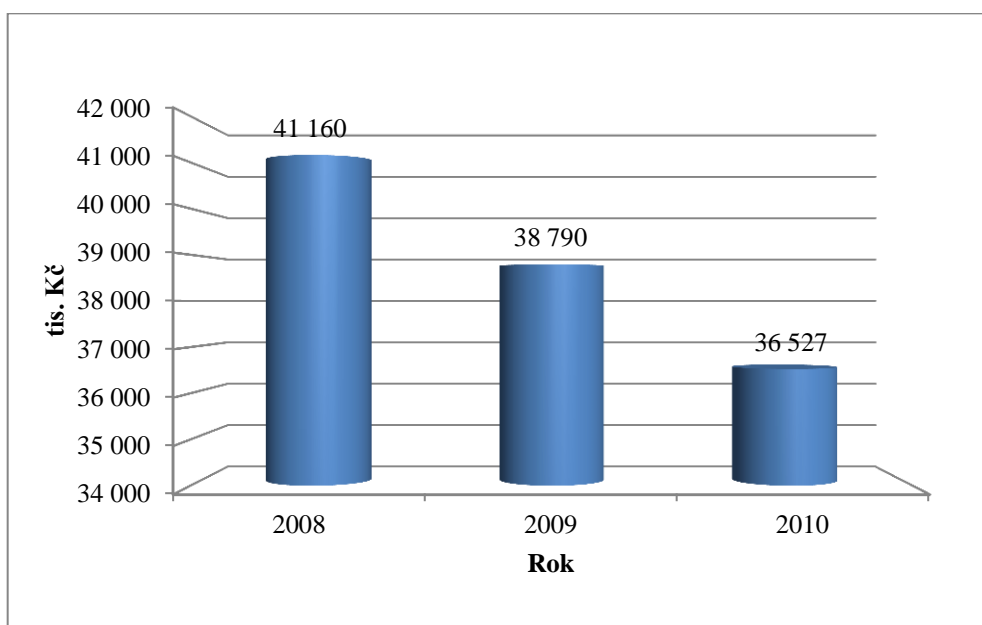
U analýzy pasiv je patrné, že společnost disponuje převážně vlastním kapitálem a to v rozmezí 79,39 – 82,15 %. Z toho je patrné, že podnik využívá vysoké procento vlastních zdrojů na úkor cizích. Z vlastního kapitálu má největší podíl základní kapitál v průměru 85 % ve sledovaných letech. Cizí zdroje dosáhly největšího podílu na bilanční sumě v roce 2010 a to 20,33 %. Z cizích zdrojů mají nejvyšší podíl rezervy a to vždy kolem 10% na opravy majetku. Krátkodobé závazky tvořily v roce 2008 podíl 3,9 % poté se mírně snižovaly.

#### 4.1.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

U analýzy výkazu zisku a ztráty je použita horizontální a vertikální analýza, která je v plném znění v příloze P V a P VI. Náklady i výnosy jsou posuzovány zvlášť.

##### Analýza výnosů

Vzhledem k tomu, že hlavní náplní společnosti je poskytování ubytovacích služeb a pronájmu kanceláří, drtivá většina výnosů je tvořena tržbami z prodeje služeb. Na grafu 1 je vidět vývoj tržeb za poskytované služby.



Zdroj: vlastní zpracování

*Graf 1 Vývoj tržeb z prodeje služeb v tis. Kč v letech 2008–2010*

Z analyzovaných dat je zřejmé, že od roku 2008 dochází soustavně k poklesu tržeb. Projevil se zde vliv finanční krize, kdy došlo k úbytku hostů a tím i k poklesu tržeb za ubytování. Největší podíl měly tržby v roce 2008 a to 99,3 % na celkových výnosech. Po roce 2008 se postupně snižovaly, každý rok v průměru o 1%. Největší pokles mezi tržbami nastal mezi lety 2008 a 2009, kdy v roce 2009 poklesly tržby za služby o 2 370 tis. Kč tedy o 5,76 %. V roce 2010 poklesly opět o 2 263 tis. Kč, tedy o 5,83 %. V roce 2009 i 2010 prodala společnost dlouhodobý majetek v hodnotě několik set tisíc korun, proto v roce 2010 nastal nárůst z prodeje dlouhodobého majetku o 221,01 %. V tabulce 7 je podrobnější rozpis účtu 602 čili tržeb za prodej výrobků a služeb.

Položka (v tis. Kč)	Období		
	2008	2009	2010
Tržby z ubytování	12 733	10 606	10 239
Dlouhodobé ubytování	3 022	2 343	2 076
Pronájem kanceláří	11 389	11 497	10 578
Pronájem střediska	4 612	4 614	4 332
Tržby snídaně	1 163	965	924
Ostatní	733	1 014	1 019
Pronájem salonky	2 669	2 805	2 693
Občerstvení při akcích	2 067	2 043	2 024
Elektřina	2 773	2 903	2 642
<b>Účet 602 CELKEM</b>	<b>41 161</b>	<b>38 790</b>	<b>36 527</b>

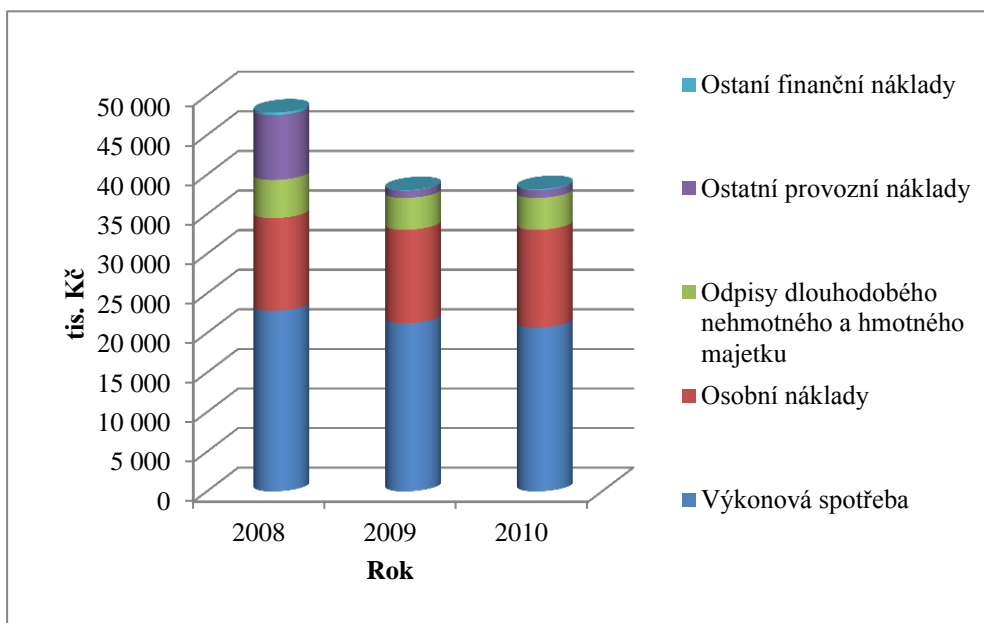
Zdroj: interní zdroje společnost, účetní výkazy

*Tabulka 7 Zastoupení jednotlivých položek v tržbách*

Tržby z ubytování zaznamenaly ze všech uvedených položek největší pokles. Tržby za snídaně, které s ubytováním souvisí, měly logicky klesající tendenci také. Do pronájmu středisek patří restaurace či obchody vedené v budově hotelu.

### Analýza nákladů

U analyzované společnosti tvoří největší podíl nákladů výkonová spotřeba tj. služby, spotřeba materiálu a energie, dále pak osobní náklady a odpisy dlouhodobého majetku. Vývoj jednotlivých položek je vidět na grafu 2.



Zdroj: vlastní zpracování

*Graf 2 Vývoj nákladů ve sledovaných letech 2008–2010*

Z pohledu horizontální analýzy se celkový vývoj nákladů snižoval. Největší pokles nastal v roce 2009 a to o 13 477 tis. Kč, tedy o 25,39 %. V roce 2008 byly vysoké ostatní provozní náklady a ještě došlo k zúčtování rezerv, což se v dalších letech projevilo minimálně, proto tedy ten pokles. Výkonová spotřeba klesla nejvíce v roce 2009 a to o 1 545 tis. Kč v procentuálním vyjádření o 6,78 %. Z toho spotřeba materiálu i energie je vcelku vyrovnaná, ale služby v roce 2009 oproti roku 2008 klesly o 2 448 ti. Kč. Osobní náklady se v roce 2010 zvýšily o 540 tis. Kč, tedy o 4,58%. Stalo se tak v důsledku mírného navýšení mezd díky působící inflaci. Odpisy dlouhodobého majetku nejvíce poklesly v roce 2009 a to o 16,36 %. U ostatních provozních nákladů byl největší propad zaznamenán v roce 2009 a to 7 294 tis. Kč což představuje 88,93 %, bylo to způsobeno, že v předchozím roce společnost zaúčtovala odpis pohledávky za soukromou osobou. Finanční náklady tudíž klesly nejvíce v roce 2009 a to o 247 tis. Kč což je zanedbatelné s porovnáním celkových nákladů.

Z pohledu vertikální analýzy se výkonová spotřeba podílela na celkových nákladech nejvíce a to 54,06 %, díky tomu, že celkové náklady klesly. Do výkonové spotřeby je zařazena spotřeba materiálu a energie, která dosáhla v roce 2010 největšího podílu na bilanční sumě a to 23,04 %. V této skupině je zahrnuta především spotřeba režijních materiálu, jako jsou čisticí prostředky, materiál na údržbu, kancelářské potřeby a ostatní materiál. Další významnou součástí této položky jsou energie, které obsahují spotřebu elektřiny, vody a páry. Služby, které jsou zařazeny také do výkonové spotřeby dosáhly největšího podílu na bilanční sumě v roce 2009 a to 32,58 %. Řadíme sem náklady na opravy a udržování movitého majetku, náklady na sběr a odvoz odpadu, poplatky za rozhlas a TV, pronájem parkoviště, odměny za účetní a daňové poradenství. Jsou zde zařazeny i snídane hostů nebo náklady na reklamu. Jsou zde zahrnuty i náklady na akce pořádané v hotelu. Další významnou položkou jsou osobní náklady, které jsou tvořeny především mzdovými náklady. Celkově nejvyšší podíl osobních nákladů na bilanční sumě nastal v roce 2010, kdy dosáhl 32,21 % z toho osobní náklady se podílely 19,81 %. Do osobních nákladů též řadíme odměny členům statutárních orgánů a dozorčích orgánů společnosti. Odpisy ve sledovaných letech jen mírně rostly. Největšího podílu na celkových nákladech dosáhly v roce 2010 a to 10,53 %. Ostatní provozní náklady v roce 2008 činily 15,45 % na celkových nákladech a to díky odpisu pohledávky za soukromou osobou v ostatních letech se rapidně snížily.

### Analýza hospodářského výsledku

Hospodářský výsledek společnosti je další důležitou součástí analýzy výkazu zisku a ztráty. V tabulce 8 je zobrazen vývoj jednotlivých výsledku hospodaření.

Položka (v tis. Kč.)	Období		
	2008	2009	2010
Přidaná hodnota	18 363	17 538	15 817
Provozní výsledek hospodaření	-11 944	-1 487	-873
Finanční výsledek hospodaření	-176	236	208
Mimořádný výsledek hospodaření	-169	-103	-105
Výsledek hospodaření za účetní období	-11 633	-316	-870
Výsledek hospodaření před zdaněním	-12 289	-1 354	-770

Zdroj: výkaz zisku a ztráty

*Tabulka 8 Přehled výsledků hospodaření společnosti v tis. Kč*

Vezmeme-li přidanou hodnotu společnosti ta se postupně snižovala. K největšímu snížení došlo v roce 2010 a to o 9,81 %, díky úbytku hostů a tím i poklesu tržeb jak už bylo psáno u analýzy výnosů. Výsledek hospodaření za účetní období je ve všech sledovaných letech záporný, avšak v roce 2008 byla jeho záporná hodnota nejvyšší. V daném roce došlo k tvorbě rezerv a navýšily se ostatní provozní náklady, které se již v dalších letech už tak rapidně neprojevovaly. Proto také dochází v roce 2009 k výraznému zlepšení výsledku hospodaření a to o 97,28 %.

#### 4.1.3 Analýza přehledu o peněžních tocích

	Položky cash flow	Absolutní změna v tis. Kč		Relativní změna v %	
		2009	2010	2009	2010
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	11 973	-554	-97,43	175,32
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změna pr.kap.	7 669	-3 300	-394,29	-57,65
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimoř. položkami	5 598	-6 881	581,31	-104,88
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	5 882	-7 073	636,58	-103,92
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-4 895	3 710	176,14	-48,35
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-3 268	4 217	-149,98	-387,24
F.	Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-2 281	854	-704,01	-43,64

<b>P.</b>	<b>Stav peněžních prostředků (PP) a ekvivalentů na počátku období</b>	324	-1 957	2,66	-15,63
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období</b>	-1 957	-1 103	-15,63	-10,44

Zdroj: účetní výkazy, vlastní zpracování

*Tabulka 9 Přehled o peněžních tocích – horizontální analýza*

Přehled o peněžních tocích je k nalezení v plném rozsahu v příloze P VII. U výkazu cash flow byla provedena jen horizontální analýza, jelikož se položky v přehledu o peněžních tocích často mění, nemá smysl vertikální analýzu provádět. Z tabulky 9 je vidět přehled nejdůležitějších položek. Čistý peněžní tok z provozní činnosti zaznamenal nejvyšší nárůst v roce 2009 a to o 636, 58 % a to hlavně díky ztrátě, která byla relativně nízká oproti předchozím letům, k ní se pak přičetly nepeněžní operace. Další významnou část tvoří peněžní tok z investiční činnosti, který měl ve všech letech zápornou hodnotu. V roce 2009 vydala společnost nejvíce peněz na investice, proto došlo k poklesu mezi lety 2008 a 2009 o 4 895 tis. Kč. V roce 2009 koupila společnost podíl ve firmě MITOP s.r.o. U peněžního toku vztahujícího se k finanční činnosti došlo ke snížení v roce 2009 a poté ke zvýšení v roce 2010. Celkově se stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci účetního období ve sledovaných letech vždy snižoval.

## 4.2 Rozdílové ukazatele

### 4.2.1 Čistý pracovní kapitál

Položka	Období		
	2008	2009	2010
<b>Oběžná aktiva celkem</b>	<b>30 062</b>	<b>27 696</b>	<b>29 320</b>
Zásoby	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	17 543	17 134	19 861
Krátkodobý finanční majetek	12 519	10 562	9 459
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>4 532</b>	<b>4 957</b>	<b>4 726</b>
<b>ČPK (OA-KZ)</b>	<b>25 530</b>	<b>22 739</b>	<b>24 594</b>
Problematické pohledávky	10 368	8 903	11 346
<b>ČPK po odečtení prob. pohl.</b>	<b>15 162</b>	<b>13 836</b>	<b>13 248</b>

Zdroj: účetní výkazy, vlastní zpracování

*Tabulka 10 Přehled čistého pracovního kapitálu*

Z tabulky 10 je zřejmé, že společnost ve všech analyzovaných letech dosahuje kladného čistého pracovního kapitálu. Dokazuje to fakt, že společnost má více oběžných aktiv čili i

peněžních prostředků než činí její krátkodobé dluhy. Tedy pokud by nastala skutečnost, že by společnost musela zaplatit všechny své krátkodobé dluhy, zůstaly by jí i přesto část oběžného majetku. Je tedy velmi nepravděpodobné, že by se společnost dostala do situace, kdy by nebyla schopna splácet své závazky. Z oběžných aktiv tvoří téměř 2/3 krátkodobé pohledávky a to převážně pohledávky z obchodních vztahů, do kterých jsou bohužel započítány i pohledávky po lhůtě splatnosti. Proto byly tyto problematické pohledávky od ČPK odečteny a i přesto je ČPK stále kladný což je dobré. Společnost většinu svého majetku kryje dlouhodobými zdroji proto je její přístup konzervativní a nazýváme ho překapitalizace. Tento způsob je pro společnost bezpečnější, avšak není to velká výhoda, jelikož tento přístup není tak výnosný.

### 4.3 Poměrové ukazatele

U poměrových ukazatelů budu provádět analýzu zadluženosti, likvidity, aktivity a rentability. Zdrojová data k jednotlivým ukazatelům jsou čerpána s účetních výkazu, které naleznete v přílohách.

#### 4.3.1 Analýza zadluženosti

Ukazatel zadluženosti nám ukazuje jakou měrou je ve společnosti používán cizí kapitál. O tyto hodnoty se mohou zajímat především banky a společnosti, které s Interhotelem Moskva a. s. spolupracují.

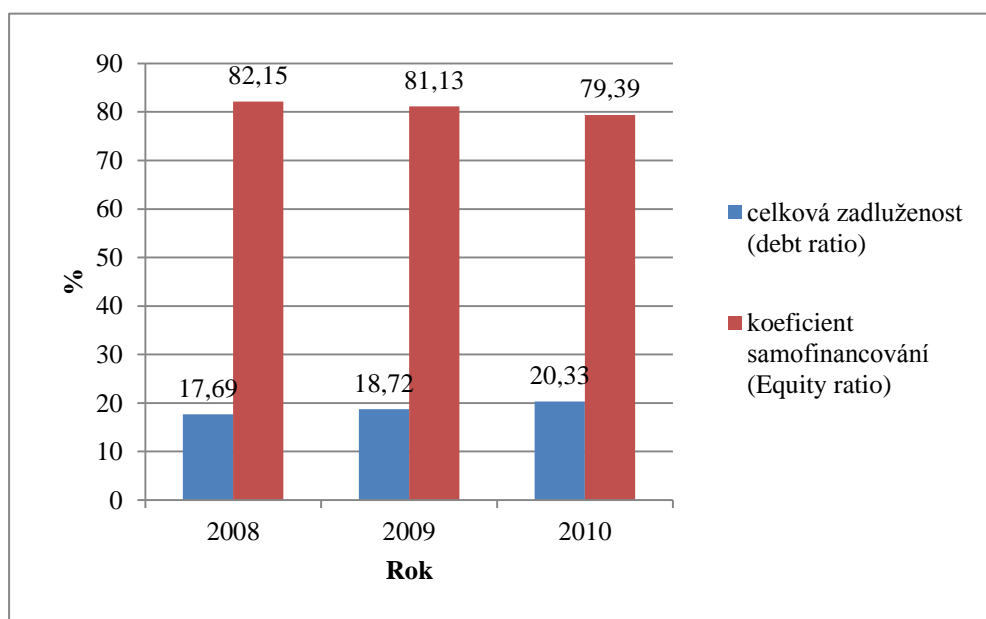
Ukazatele zadluženosti	Období		
	2008	2009	2010
Celková zadluženost (debt ratio)	17,69 %	18,72 %	20,33 %
Dlouhodobá zadluženost	14,18 %	14,94 %	16,43 %
Krátkodobá zadluženost	3,49 %	3,78 %	3,90 %
koeficient samofinancování (Equity ratio)	82,15 %	81,13 %	79,39 %
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	21,54 %	23,08 %	25,61 %
Úrokové krytí	x	x	-13,53

Zdroj: vlastní zpracování

*Tabulka 11 Vývoj zadluženosti v letech 2008–2010*

Z tabulky lze vidět, že celková zadluženost je poměrně nízká. Celkově zadluženost ve sledovaných letech rostla a v roce 2010 dosáhla 20,33 %. Pokud si zadluženost blíže rozebereme, podílí se na celkové zadluženosti, dlouhodobá a krátkodobá zadluženost. U dlouhodobé zadluženosti bereme v potaz dlouhodobé cizí zdroje, které u analyzovaného

podniku asi čtyřnásobně převyšují krátkodobou zadluženost. Je to díky rezervám podniku a odloženému daňovému závazku. V roce 2010 dlouhodobá zadluženost vzrostla díky tomu, že společnost si vzala dlouhodobý úvěr v hodnotě 2 808 tis. Kč, který využila na výstavbu fotovoltaické elektrárny. Krátkodobá zadluženost se pohybovala do 4 % a ve sledovaných letech mírně rostla v roce 2010 dosáhla 3,9 %. Společnost využila v tomto roce krátkodobé finanční výpomoci. Koeficient samofinancování ukazuje, že společnost je v průměru z 80 % financována vlastním kapitálem. Míra zadluženosti je vzhledem k předchozím jevům nízká, v roce 2010 dosahuje hodnoty 0,26. Koeficient úrokového krytí se v roce 2008 a 2009 neprojevil. V roce 2010 dosáhl záporné hodnoty, což dokazuje, že společnost by nebyla schopna ze svého zisku pokrýt její nákladové úroky, které jí vznikly v roce 2010. Tento ukazatel by měl být co nejvyšší, ale díky výsledku hospodaření před zdaněním, který je bohužel záporný dosahuje záporných hodnot. Následující graf ukazuje nepoměr zadluženosti cizích zdrojů k vlastním.



Zdroj: vlastní zpracování

*Graf 3* *Vyhodnocení kapitálové struktury společnosti prostřednictvím debt ratio a equity ratio*

#### 4.3.2 Analýza likvidity

Likvidita je pro společnost velmi důležitá, ukazuje nám do jaké míry je podnik schopen platit své závazky. Prostředky, kterými společnost disponuje, by měly mít vyváženou strukturu. Hodnoty by neměly být příliš nízké, to by znamenalo neschopnost splácet, ale ani příliš vysoké, protože by to naznačovalo, že společnost má velké množství finančních



prostředků vázaných v oběžném majetku, které by mohla investovat lépe. V následující tabulce je vypočítána likvidita ve třech stupních, kde se rozlišuje oběžný majetek.

Ukazatele likvidity	Období			Doporučené hodnoty
	2008	2009	2010	
Běžná likvidita	6,63	5,59	6,20	1,5-2,5
Pohotová likvidita	6,63	5,59	6,20	1-1,5
Hotovostní likvidita	2,76	2,13	2,00	0,1-0,5

Zdroj: vlastní zpracování

*Tabulka 12 Vývoj likvidity v letech 2008–2010*

Pokud se rozeberou všechny stupně likvidity, aniž by byl předem oběžný majetek očištěn od nelikvidních prostředků, jakou jsou například pohledávky, které společnost vlastní, a které mají po lhůtě splatnosti, vychází čísla uvedená v tabulce 12. Běžná likvidita by měla dosahovat hodnoty kolem 2. U analyzovaného podniku dosahuje vypočítaná běžná likvidity vždy kolem 6 což je skoro trojnásobný výsledek. Je to způsobeno právě zmiňovanými pohledávkami, které tvoří značnou část pohledávek z obchodních vztahů a jak již bylo napsáno výše, tyto pohledávky jsou za společností Moskva Management s.r.o., která měla pronajatou část hotelu do roku 2006, ale dosud má nezaplacené závazky za tento pronájem vůči analyzované společnosti. Pohotová likvidita je stejná s oběžnou jelikož u pohotovosti v čitateli odečítáme zásoby, které, ale společnost díky svojí činnosti nevlastní. Hotovostní likvidita je opět oproti doporučeným hodnotám poměrně vysoká. V roce 2008 dosáhla hodnoty 2,76 a od té doby se postupně snižovala. Bylo to způsobeno, že v roce 2008 měla společnost nejvíce krátkodobého finančního majetku na účtech a v bankách. Z hotovostní likvidity můžeme usuzovat, že společnost by byla schopna ve všech sledovaných letech více jak dvakrát ze svého krátkodobého finančního majetku hradit své krátkodobé závazky. Vysoké hodnoty hotovostní likvidity vypovídají o vysokém množství peněz na účtech a bankách, které nejsou nikde investovány.

V tabulce 13 je vidět likvidita po odečtení problematických pohledávek. Jak lze vidět tyto pohledávky tvoří podstatnou část celkových krátkodobých pohledávek. Běžná likvidita i pohotová likvidita klesla. Hotovostní likvidita se nemění, jelikož ve výpočtu pohledávky nefigurují.

Položky v tis. Kč	Období		
	2008	2009	2010
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>30 062</b>	<b>27 696</b>	<b>29 320</b>
Zásoby	0	0	0

Krátkodobé pohledávky	17 543	17 134	19 861
Problematické pohledávky	10 368	8 903	11 346
Krátkodobý finanční majetek	12 519	10 562	9 459
<b>OA po odečtení probl. pohl.</b>	<b>19 694</b>	<b>18 793</b>	<b>17 974</b>
<b>Krátkodobé závazky</b>	<b>4 532</b>	<b>4 957</b>	<b>4 726</b>
<b>Ukazatele likvidity</b>			
Běžná likvidita	4,35	3,79	3,80
Pohotová likvidita	4,35	3,79	3,80
Hotovostní likvidita	2,76	2,13	2,00

Zdroj: účetní výkazy, vlastní zpracování

*Tabulka 13 Vývoj likvidity bez problematických pohledávek*

### 4.3.3 Analýza aktivity

U analýzy aktivity posuzujeme, jak společnost hospodaří se svými aktivy. V tabulce 14 jsou spočítány obraty a doby obratu aktivních položek.

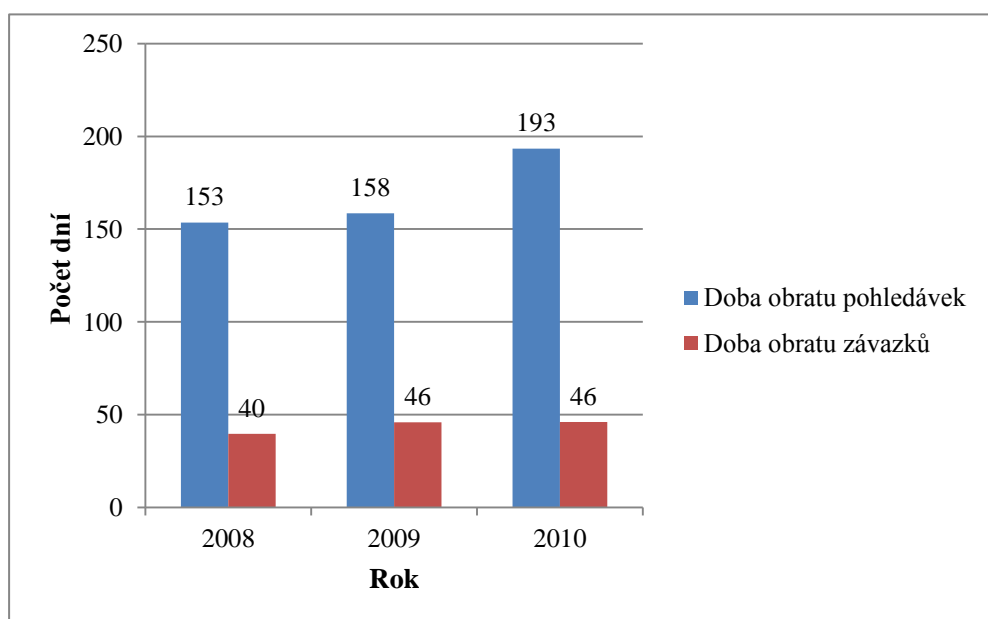
Ukazatele aktivity	Období		
	2008	2009	2010
Obrat aktiv	0,32	0,30	0,28
Obrat dlh. majetku	0,45	0,43	0,41
Obrat pohledávek	2,35	2,27	1,86
Obrat závazků	9,08	7,85	7,82
<b>Doba obratu (ve dnech)</b>			
Doba obratu aktiv	1135	1212	1293
Doba obratu dlh. majetku	871	955	1007
Doba obratu pohledávek	153	158	193
Doba obratu závazků	40	46	46

Zdroj: vlastní zpracování

*Tabulka 14 Vývoj aktivity v letech 2008–2010*

Při analýze aktivity ve sledovaných letech se obrat aktiv pohybuje v průměru kolem 0,3. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1. Hodnoty, které jsou vypočítány v tabulce, ale příliš příznivé nejsou. Ovlivňuje to fakt, že společnost Interhotel Moskva a.s. podniká v odvětví ubytovacích služeb. Tudíž má mnoho majetku, který je tvořen především budovou hotelu, pozemkem a vybavením pokojů. Oproti velikosti aktiv jsou tržby o mnoho nižší. Malé hodnoty znamenají nadměrnou majetkovou vybavenost a ne příliš efektivní využití. Doba obratu aktiv se postupně zvyšovala a pohybovala se od 1135 až 1293 dnů. Obrat dlouhodobého majetku je o něco vyšší než obrat celkových aktiv, ale postupně klesá, což není pozitivní. Obraty by měly růst.

U obratu pohledávek jsou hodnoty velmi nepříznivé. Jejich obrat v analyzovaných letech klesá. V roce 2010 činil obrat pohledávek 1,86, což je nejnižší hodnota, důvodem je zmenšení tržeb a navýšení pohledávek. Tento ukazatel nám říká, že v průměru se za rok pohledávky obrátí jen dvakrát. Tento fakt je způsoben tím, že v součtu pohledávek je i velké množství pohledávek z obchodních styků po lhůtě jejich splatnosti. Jak bylo již zmiňováno dříve. Doba obratu pohledávek tedy od vystavení až po zaplacení se pohybovala od 153 dní do 193 dní. Obrat závazků měl nejvyšší hodnoty v roce 2008 a to 9,08 poté se hodnota postupně snižovala v roce 2010 na 7,82. Důvodem je pokles tržeb. Doba obratu závazku měla naopak rostoucí tendenci, v roce 2010 byla doba obratu 46 dní což je nejvyšší hodnota ve sledovaných letech. Z těchto údajů lze usuzovat, že podnik platí své závazky včas s porovnáním společností v České republice, kde může být doba splatnosti až 60 dní. Celkově je doba splatnosti závazků o hodně kratší než doba splatnosti pohledávek. Podnik je schopen splácet své závazky včas, ale má problém inkasovat peníze za své pohledávky. Tato situace je pro podnik velmi nevýhodná, protože v období, kdy nedostane své peníze za vzniklé pohledávky musí hledat jiné finanční zdroje, aby naopak mohla zaplatit své závazky. I když je doba obratu pohledávek vysoká, tak klasické pohledávky by měly mít podle společnosti dobu splatnosti kolem 14 až 30 dnů. Týká se to například pronájmu kanceláří, ty mají na fakturách dobu splatnosti 10 až 14 dní což je mezi vypočítanými hodnotami velký nepoměr. Na grafu 3 je vidět rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a závazků.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4 Porovnání doby obratu pohledávek a závazků

#### 4.3.4 Analýza rentability

Rentabilita kapitálu (%)	Období		
	2008	2009	2010
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	-9,48	-1,04	-0,54
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	-10,91	-0,30	-0,83
Rentabilita kapitál (ROCE)	-10,86	-1,21	-0,63
Rentabilita tržeb (ROS)	-29,86	-3,48	-1,94

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 15 Vývoj rentability v % v letech 2008–2010

*Rentabilita celkového kapitálu* je ve všech letech záporná, ale z tabulky je vidět, že se postupně zlepšuje. Nejhorší výsledek byl zaznamenán v roce 2008, což bylo -9,48 % a to díky tomu, že EBIT což je zisk před odečtením úroků a daní klesl nejvíce za sledované období. Ze záporných hodnot vyplývá, že společnost netvoří žádný zisk na svůj celkový vložený kapitál.

*Rentabilita vlastního kapitálu* měla podobný vývoj jako předchozí ukazatel rentability celkového kapitálu. Tento ukazatel dosáhl nejnižší hodnoty v roce 2008 a to -10,91 %, ale postupně se hodnoty zlepšovaly. V tomto ukazateli byl použit EAT což je čistý zisk, který v roce 2008 dosáhl vysokých záporných hodnot. V tomto roce nastaly velké mimořádné náklady, a proto se zisk propadl do tak záporných hodnot. Nejlepší výsledek když záporný byl dosažen v roce 2009, -0,30 %, kdy byl zisk jen mírně v záporu. Z ukazatele vyplývá, že výnosnost kapitálu vloženého akcionáři je také nepříznivá a nepřináší akcionářům zisk. Vložený kapitál se nezhodnocuje, což je špatné pro akcionáře.

*Rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu* nabývala ve všech sledovaných letech záporných hodnot. V roce 2008 byla hodnota nejhorší a to -10,86 %. Poté se hodnota zlepšovala, až v roce 2010 dosáhla -0,63 %. U tohoto ukazatele je použit zisk EBIT stejně jako u rentability celkového kapitálu. I v tomto případě výnosnost dlouhodobých zdrojů a těm kdo poskytli dlouhodobé prostředky není příznivá.

*Rentabilita tržeb* nám vyjadřuje podíl zisku na tržbách, také může říct kolik procent zisku vyděláme na 1 Kč tržeb. Rentabilita tržeb ve sledovaných letech postupně rostla, ale opět jako u předchozích ukazatelů byla záporná. Nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2008 a to -29,86 %. Jako zisk je použit EBIT, který měl v roce 2008 nejnižší hodnotu. V roce 2010 byla hodnota relativně nejlepší a to -1,94 %. Z tohoto ukazatele usuzujeme, že zisk pro společnost nebyl kladný, ale záporný.

## 5 SOUHRNNÉ UKAZATELE HODNOCENÍ

V této kapitole se zaměříme na celkové zhodnocení společnosti, pomocí souhrnných ukazatelů podle, kterých nám z rovnice vyjde jedno číslo a podle něj budeme moci posoudit společnost jako celek. Bankrotní modely představuje Altmanův model a Indexy IN. Do bonitních modelů řadíme Kralickův rychlý test. Na závěr bude proveden rozklad rentability vlastního kapitálu.

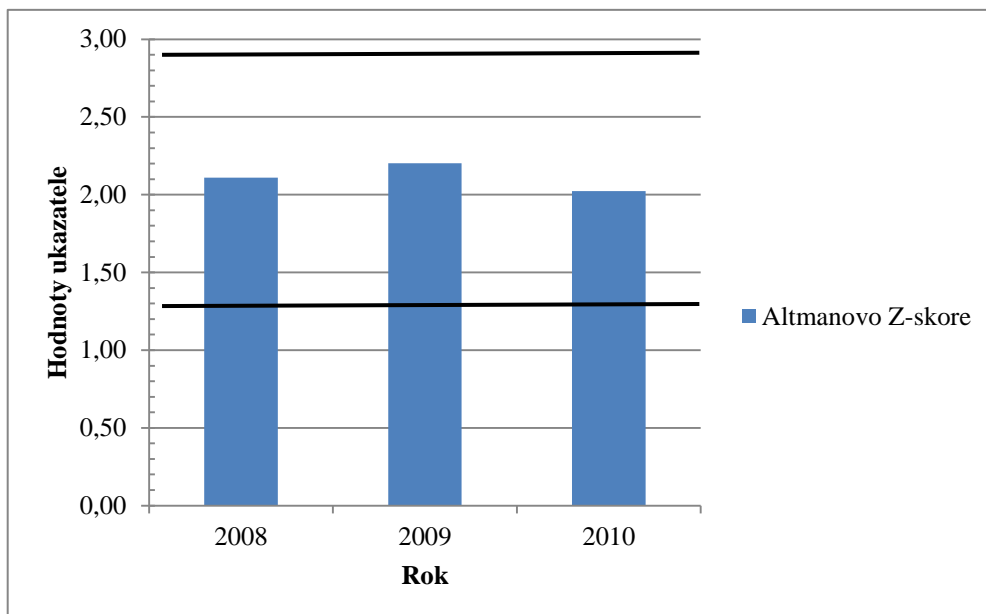
### 5.1 Altmanův index důvěryhodnosti

	Ukazatel	Váha	2008	2009	2010
x <sub>1</sub>	ČPK/A	0,717	0,14	0,12	0,13
x <sub>2</sub>	nerozdělený zisk/A	0,847	-0,12	-0,12	-0,13
x <sub>3</sub>	EBIT/A	3,107	-0,29	-0,03	-0,02
x <sub>4</sub>	Tržní hodnota VK/Cizí zdroje	0,42	2,07	1,94	1,76
x <sub>5</sub>	Tržby/A	0,998	0,32	0,30	0,27
	<b>Z FAKTOR</b>		<b>2,11</b>	<b>2,20</b>	<b>2,02</b>

Zdroj: Sedláček, 2011; vlastní zpracování

*Tabulka 16 Výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti v letech 2008–2010*

Z výsledků v tabulce 16 můžeme situaci společnosti Interhotel Moskva a. s. hodnotit ve všech sledovaných letech jako neutrální. Hodnoty se výrazněji nemění, stoupají nebo klesají vždy o 0,1. Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2009 a to 2,20. V posledním roce hodnota klesla na 2,02, což není až tak příznivé, index by měl spíše vzrůstat. Jak si lze všimnout z tabulky výsledná hodnota byla ovlivněna proměnnými x<sub>2</sub> a x<sub>3</sub>, kde nám vycházejí záporné hodnoty díky zápornému zisku. Váhy u jednotlivých ukazatelů zdůrazňují významnost daného ukazatele. Pro analyzovanou společnost byly použity váhy pro společnosti, které nemají veřejně obchodovatelné akcie. Podle literatury spadají všechny hodnoty do jednoho rozmezí a to do tzv. „šedé zóny“ nevyhraněných výsledků. Nemůžeme tedy říci, že hodnoty předvídají uspokojivou finanční situaci, jelikož Z faktor není ani v jednom případě vyšší než 2,9. Také se nedá říct, že společnost je vážně ohrožena bankrotem, protože hodnoty nejsou nižší než 1,2. Vývoj Altmanova Z-skóre si můžeme ještě podrobně prohlednout na grafu 4. Černé úsečky v grafu zobrazují rozmezí šedé zóny od 1,2 do 2,9.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 5 vývoj Altmanova Z-skóre v letech 2008–2010

## 5.2 Kralickův rychlý test

Ukazatel	Období		
	2008	2009	2010
<b>Kvota vl. Kapitálu</b> Vl. Kapitál/aktiva	82,15 %	81,13 %	79,39 %
<b>Doba splácení dluhu z CF</b> Kr. + Dl. Závazky/cash flow	-9,00	1,75	5,58
<b>Cash flow =</b>	-1 228 000	5 932 000	2 477 000
<b>Cash flow v tržbách</b> Cash flow/tržby	-2,98 %	15,29 %	6,78 %
<b>ROA</b> VH po zdanění + úroky(1- daň.sazba)/aktiva	-7,26 %	-0,20 %	-0,50 %

Zdroj: Sedláček, 2011; vlastní zpracování

Tabulka 17 Ukazatele Kralickova rychlého testu

Z tabulky 17 je patrné, že Kralickův rychlý test je složen ze čtyř ukazatelů. Podle tabulky hodnocení se pak jednotlivým výsledkům přiřazují známky v hodnotě od 1 do 5 a z těchto známek se vypočte průměrná známka. Výsledné hodnocení pak nalezneme v tabulce 18. Jako první byla vypočítána kvóta vlastního kapitálu což je koeficient samofinancování. Ve všech sledovaných letech se hodnota držela kolem 80 %, což ukazuje stabilitu společnosti. Doba splácení dluhu z cash flow je v roce 2008 záporná je to z toho důvodu, že Cash flow je v tomto roce záporné. Cash flow se v tomto případě vypočítá jako součet výsledku

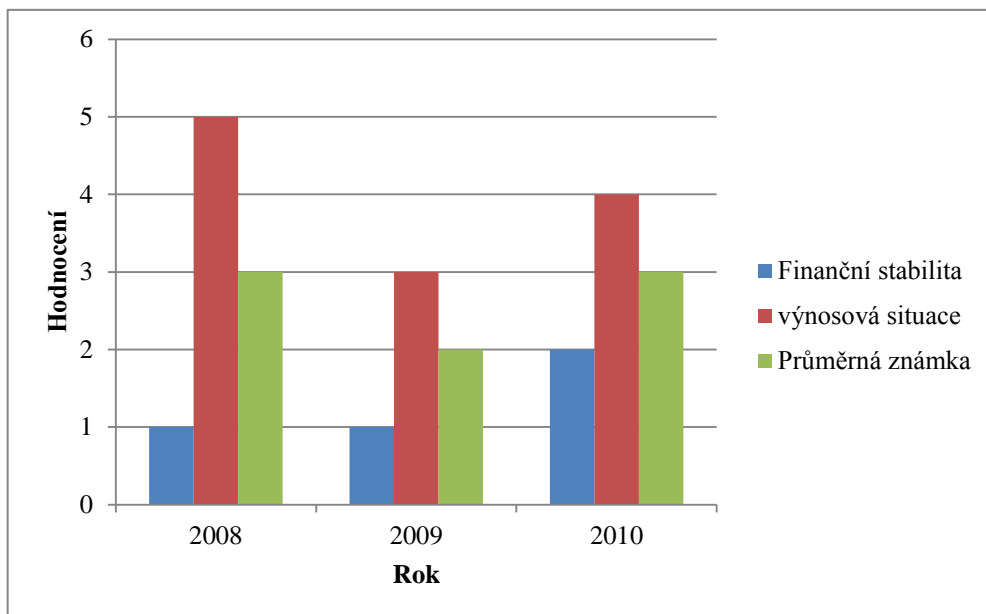
hospodaření za účetní období, odpisů a změny stavu rezerv. V dalších letech již je doba splácení 1,75 let a v roce 2010 dokonce 5,6 let z důvodů zvýšení závazků a zmenšení cash flow. Cash flow v tržbách v roce 2008 dosáhlo záporné hodnoty což je negativní. V roce 2009 byla však hodnota velmi pozitivní a vyrostla na 15,29 % díky vysoké hodnotě cash flow. V roce 2010 hodnota klesla na 6,78 %, snížilo se cash flow. Tuto hodnotu hodnotíme jako dobrou. Ukazatel rentability celkového kapitálu ROA je ve všech sledovaných letech negativní a nejhoršího výsledku dosáhl právě v roce 2008, kdy výsledek hospodaření dosáhl nejnižší hodnoty. Poté se hodnoty zlepšovaly, ale i přesto tato situace je hodnocena jako velmi špatná. V tabulce 18 je vidět výsledné hodnocení s udělenými známkami.

Hodnocení společnosti	Období		
	2008	2009	2010
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	x	1	3
<b>Finanční stabilita</b>	1	1	2
Cash flow v tržbách	5	1	3
ROA	5	5	5
<b>Výnosová situace</b>	5	3	4
<b>Průměrná známka</b>	3	2	3

Zdroj: vlastní zpracování podle tabulky na s. 23

*Tabulka 18 Hodnocení ukazatelů společnosti Interhotel Moskva a. s.*

V tabulce hodnocení je vypočítána zvlášť finanční stabilita a zvlášť výnosová situace. Finanční stabilita je podle výsledných známek v roce 2008 a 2009 výborná v roce 2010 velmi dobrá. Výnosová situace naopak velmi špatná, známka 5 signalizuje ohrožení. V roce 2008 byla situace dobrá, ale rok v roce 2010 opět špatná. Průměrná známka byla vypočítána na základě aritmetického průměru, byla nejlepší v roce 2009 a to za 2 jako velmi dobré hodnocení. V roce 2008 a 2010 za 3 jako dobré hodnocení. Celkový dojem kazí hlavně ukazatel ROA, který negativně ovlivnil výsledné hodnocení.



Zdroj: vlastní zpracování

Graf 6 Vyhodnocení Kralickova rychlého testu společnosti Interhotel Moskva a.s.

### 5.3 Indexy IN

V této části bakalářské práce jsem se zabývala indexy IN95, který sem vyhodnotila jak pro celou ekonomiku, tak speciálně pro odvětví pohostinství a ubytování. Dále pak index IN99, který vyjadřuje bonitu a IN05, který je spojením IN95 a IN99. Váhy jednotlivých ukazatelů jsem získala z knih uvedených ve zdroji pod tabulkou.

#### Index IN95

	Ukazatel	Váha	Období		
			2008	2009	2010
A	A/CZ	0,22	1,24	1,18	1,08
B	EBIT/nákladové úroky	0,11	x	x	-1,49
C	EBIT/A	8,33	-0,79	-0,09	-0,04
D	T/A	0,52	0,16	0,15	0,14
E	OA/(KZ+KBÚ)	0,10	0,66	0,56	0,57
F	ZPL/T	16,80	1,35	1,49	1,58
	<b>IN95</b>		<b>2,63</b>	<b>3,30</b>	<b>1,84</b>

Zdroj: Kislingerová, Neumaierová, 1996; vlastní zpracování

Tabulka 19 Hodnocení IN95 s vahami pro celou ekonomiku



Z tabulky 19 jsou vidět výsledky jednotlivých ukazatelů násobených vždy určitou vahou přiřazenou k ukazateli a následně pak poslední řádek je součet jednotlivých ukazatelů. Indexu jsou zastoupeny ukazatele, které byly vypočítány již dříve. Ukazatel F tvoří závazky po lhůtě splatnosti vydělené tržbami. Tento ukazatel má nejvyšší hodnotu a postupně narůstá, to je způsobeno poklesem tržeb. V roce 2008 a 2009 můžeme mluvit o uspokojivé finanční situaci, protože index dosáhl hodnoty vyšší jak 2. V roce 2008 byla hodnota 2,63 a poté vzrostla, což hodnotíme příznivě. V roce 2009 dosáhla hodnota indexu 3,3, což hodnotíme jako nejlepší výsledek. V roce 2010 klesl index na hodnotu 1,84 a to díky ukazateli B což je úrokové krytí, které se v předešlých letech neprojevovalo. V tomto roce vznikly nákladové úroky. V tabulce 20 lze vidět výsledky indexu s vahami pro pohostinství a ubytování.

	Ukazatel	Váha	Období		
			2008	2009	2010
A	A/CZ	0,35	1,98	1,87	1,72
B	EBIT/nákladové úroky	0,11	x	x	-1,49
C	EBIT/A	12,57	-1,19	-0,13	-0,07
D	T/A	0,88	0,28	0,26	0,24
E	OA/(KZ+KBÚ)	0,10	0,66	0,56	0,57
F	ZPL/T	15,97	1,28	1,42	1,50
	<b>IN95</b>		<b>3,01</b>	<b>3,98</b>	<b>2,47</b>

Zdroj: Kislingerová, Neumaierová, 1996; vlastní zpracování

*Tabulka 20 Hodnocení IN95 s vahami pro pohostinství a ubytování*

Pokud porovnáme tabulku 19 a 20 dosahuje společnost Interhotel Moskva a.s. lepších výsledků v odvětví pohostinství a ubytování než v rámci celé ekonomiky. Zejména u ukazatele B je váha vyšší což výsledek ovlivňuje spíše záporně. Kladně výsledek ovlivňuje ukazatel A a D, kde je hodnota o něco vyšší než v předchozí tabulce. Nejlepšího výsledku společnost dosáhla opět v roce 2009 a to hodnoty 3,98. V roce 2010 je tu rozdíl, že v kontextu odvětví nám nyní hodnota 2,47 spadá do rozmezí uspokojivé finanční situace. S vahami pro celou ekonomiku spadala hodnota do šedé zóny. Toto je způsobeno různými vahami u ukazatelů.

**Index IN99**

	Ukazatel	Váha	Období		
			2008	2009	2010
A	A/CZ	-0,017	-0,10	-0,09	-0,08
C	EBIT/A	4,573	-0,43	-0,05	-0,02
D	T/A	0,481	0,15	0,14	0,13
E	OA/(KZ+KBÚ)	0,015	0,10	0,08	0,08
	<b>IN99</b>		<b>-0,28</b>	<b>0,09</b>	<b>0,11</b>

Zdroj: Sedláček, 2011; vlastní zpracování

*Tabulka 21 Hodnocení indexu IN99*

U indexu IN99 nám vychází ve všech sledovaných letech špatné hodnoty, které značí, že podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku. Podnik tedy netvoří žádnou hodnotu pro vlastníky. Výslednou hodnotu nejvíce ovlivňuje ukazatel C, který je záporný díky zápornému zisku. Sice se index ve sledovaných letech zvyšuje, ale jeho hodnota je stále pro vlastníky nepříznivá.

**Index IN05**

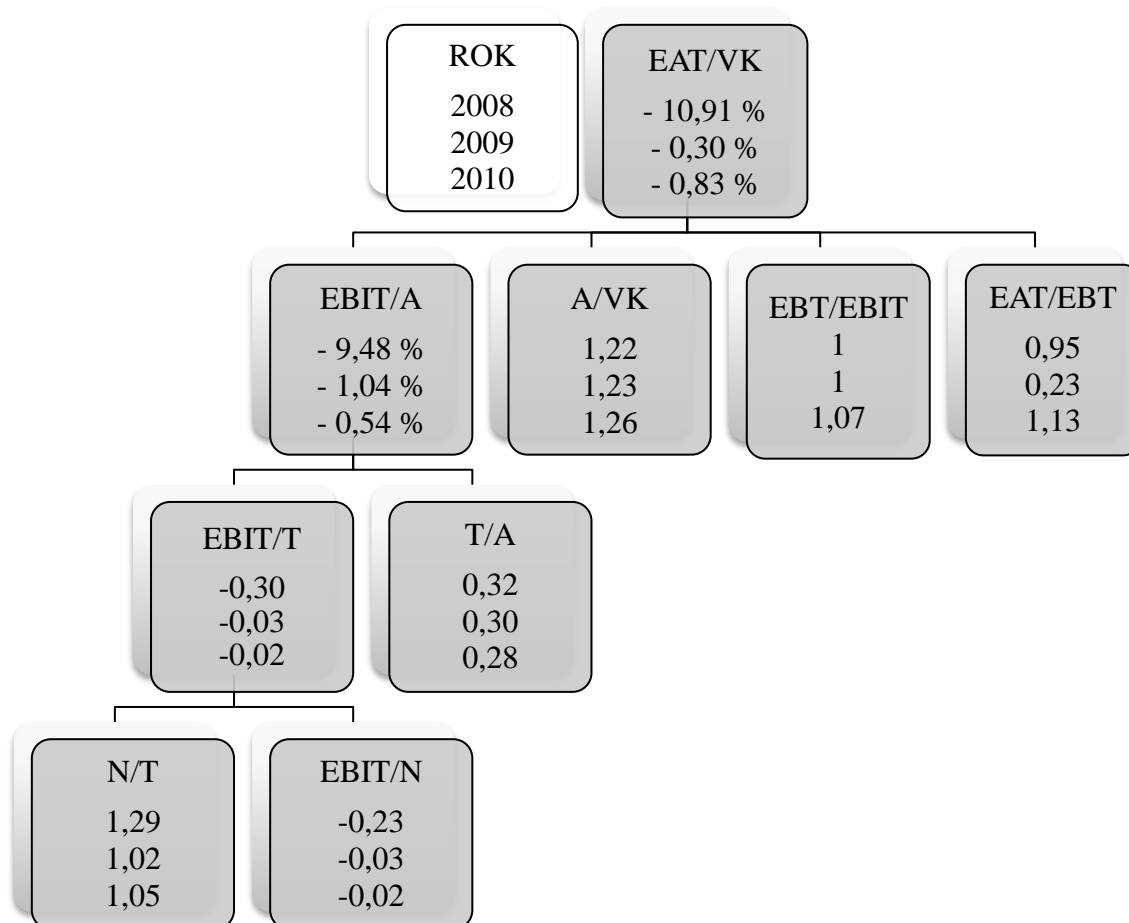
	Ukazatel	Váha	Období		
			2008	2009	2010
A	A/CZ	0,13	0,73	0,69	0,64
B	EBIT/nákl. úroky	0,04	x	x	-0,54
C	EBIT/A	3,97	-0,38	-0,04	-0,02
D	T/A	0,21	0,07	0,06	0,06
E	OA/(KZ+KBÚ)	0,09	0,60	0,50	0,51
	<b>IN05</b>		<b>1,02</b>	<b>1,22</b>	<b>0,65</b>

Zdroj: Sedláček, 2011; vlastní zpracování

*Tabulka 22 Hodnocení indexu IN05*

Index IN05 je souhrn obou předchozích. V roce 2008 i 2009 můžeme podle výsledků společnost zařadit do šedé zóny nevyhraněných výsledků, jelikož se hodnoty pohybují v rozmezí 0,9 až 1,6. Naopak v roce 2010 je zaznamenán pokles celkového hodnocení indexu což značí, že firma je ohrožena vážnými finančními problémy. Tento pokles je způsoben ukazatelem B, který se projevil až v roce 2010, kdy vznikly nákladové úroky, v předchozích letech byly nákladové úroky nulové, což značí křížky v tabulce.

#### 5.4 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu



Zdroj: vlastní zpracování

*Graf 7 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2008–2010*

Pomocí pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu lze snadněji analyzovat příčiny hodnot některých poměrových ukazatelů. Rentabilita vlastního kapitálu je dána součinem rentability celkového kapitálu a finanční páky. Rentabilita vlastního kapitálu dosáhla nejnižší hodnoty v roce 2008 a to – 10,91 % od té doby se sice zvýšila, ale stále mluvíme o záporných hodnotách. Záporné hodnoty jsou způsobeny tím, že společnost nemá zisk. Rentabilita celkového kapitálu je také ve všech sledovaných letech záporná, jak je vidět z diagramu. Rentabilita celkového kapitálu je dána součinem rentability tržeb a obratu aktiv. Nízká ziskovost tržeb je způsobena špatnou kontrolou nákladů. Společnost

se potýká i s nízkou obrátkou aktiv, ale má však vysoký podíl dlouhodobého majetku, proto je obrátka aktiv nízká a pomalá. Proto by se společnost měla zaměřit spíše na ziskovost tržeb. Rentabilita tržeb je dále dána součinem nákladovosti tržeb a rentability nákladů. Je patrné, že rentability nákladů je záporná což je pro společnost špatné, ukazuje nám to, že náklady nepřináší zisk. Co se týče finanční páky čím vyšší podíl cizích zdrojů, tím je finanční páka vyšší. V analyzované společnosti je však ve sledovaných letech kolem 80 % společnosti financováno z vlastních zdrojů. Finanční páka je tedy poměrně nízká. Ovšem vysoká finanční páka by přispěla k vyšší rentabilitě kapitálu. Současně můžeme říct, že vyšší zadlužení působí na rentabilitu vlastního kapitálu negativně, protože úroky nám způsobí snížení ukazatele úrokové redukce zisku (EBT/EBIT). Tady se však úroková redukce mírně zvýšila, jelikož výsledek hospodaření před zdaněním byl záporný a vznikly nějaké nákladové úroky, které se sečetly, vznikl EBIT, který byl nižší než EBT.

## ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE VE SPOLEČNOSTI

Na základě finanční analýzy společnosti Interhotel Moskva a. s. jsem provedla rozbor rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Vypočítala jsem rozdílové, poměrové i souhrnné ukazatele vypovídající o finanční situaci společnosti. Výkazy společnosti jsem nesrovnávala s odvětvím, jelikož Interhotel Moskva a. s. je specifický tím, že poskytuje jak ubytovací služby, tak navíc pronájem kanceláří a díky této skutečnosti mi srovnávání přijde nerelevantní.

Zdrojem financování u této společnosti byl z převážné většiny vlastní kapitál, v průměru tvořil až 80 %. Vysoký podíl vlastního kapitálu potvrzuje, že společnost je stabilní. Dá se říct, že je splněna i zásada, že vlastní kapitál převyšuje cizí. Aktiva společnosti byla tvořena především dlouhodobým hmotným majetkem, jako je budova hotelu, přilehlý pozemek a samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Co se týká oběžného majetku, společnost má poměrně vysoký pohledávek po lhůtě splatnosti.

Výkaz zisku a ztráty byl rozdělen na náklady a výnosy a hospodářský výsledek. Tyto složky byly v mé práci posuzovány samostatně. V průměru 98 % výnosů bylo tvořeno tržbami z prodeje služeb, které jsem podrobněji rozvedla na straně 35. Tak jako na celém světě i v této analyzované společnosti se v roce 2008 projevila finanční krize, kdy nastal největší propad hospodářského výsledku. V roce 2009 i 2010 se situace sice zlepšila, ale společnost se stále potýkala se záporným výsledkem hospodaření. U tržeb byl největší pokles zaznamenán v ubytování, to bylo způsobeno stále se snižujícím počtem hostů. Tržbami byla negativně ovlivněna i rentabilita. Náklady byly tvořeny především výkonovou spotřebou a osobními náklady.

Výpočet čistého pracovního kapitálu je ve všech letech kladný. Společnost má dobré finanční zázemí. Část oběžných aktiv je kryta dlouhodobým kapitálem. Společnost nedodržuje zlaté bilanční pravidlo a jedná se o překapitalizaci, což je málo rizikové a také i málo výnosné. S tímto souvisí i likvidita společnosti. Běžná i pohotová likvidita je naprosto stejná jelikož společnost nevlastní žádné zásoby. Všechny tři typy likvidit jsou velmi vysoké a přesahují doporučené hodnoty. Tento jev je způsoben tím, že v oběžném majetku je příliš mnoho pohledávek po lhůtě splatnosti. Pohledávky byly vytvořeny z dřívějších obchodních vztahů se společností Moskva Management, s.r.o., která nyní bohužel nesplácí svoje závazky. Tyto pohledávky uměle likviditu navyšují. Podnik má mnoho peněz v hotovosti i na bankovních účtech, proto i hotovostní likvidita je vysoká.

Doba obratu aktiv byla příliš vysoká v průměru se majetek obrátil za 3 roky. Je to způsobeno nadměrnou majetkovou vybaveností. Doba obratu pohledávek je velmi vysoká skoro čtyřikrát vyšší než doba obratu závazků. To je způsobeno problematickými pohledávkami, které jsou po lhůtě splatnosti a tvoří více než polovinu částky z celkových pohledávek. Doporučila bych společnosti zaměřit se na snížení doby obratu pohledávek tím, že je bude striktněji vymáhat, popřípadě vytvoří splátkový kalendář nebo tyto pohledávky přesunout na účet dlouhodobých pohledávek. Oproti tomu závazky jsou v průměru placeny za 44 dní. Společnost by měla vyrovnat dobu obratu pohledávek s dobou obratu závazků. Takový nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku.

Rentabilita kapitálu i tržeb byla ve sledovaných letech bohužel záporná. Bylo to způsobeno ztrátovostí společnosti, kdy společnost již tři roky po sobě netvořila zisk. Pozitivní na tom je, že i když byla rentabilita záporná měla rostoucí tendenci. S tímto souvisí pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, kdy bych podle rozkladu doporučila společnosti klást důraz spíše na rentability tržeb než na obrat celkových aktiv, jelikož společnost má vysoký podíl dlouhodobého majetku. Společnost by se mohla zaměřit na náklady a snažit se je snižovat nebo zjistit, kde má rezervy. To by rentabilitu mohlo zvýšit.

Pro souhrnné hodnocení společnosti byly vypočítány souhrnné ukazatele. Podle Altmanova indexu společnost spadá do tzv. šedé zóny, kdy nemůžeme říct, že by finanční situace byla uspokojivá, ale společnost není ani ohrožena bankrotem. Podle Kralickova rychlého testu a udělených známek byla finanční stabilita výborná nebo velmi dobrá. Výnosová situace byla velmi dobrá nebo dobrá. U výnosové situace kazila dojem rentabilita celkového kapitálu. Indexy důvěryhodnosti IN jsou zaměřeny na české společnosti. Podle indexů důvěryhodnosti IN, kdy byl vypočítán index IN95 měla společnost dobré finanční zdraví. Tento index byl spočítán s vahami pro celou ekonomiku a pro pohostinství a ubytování. S vahami pro pohostinství si společnost vedle o něco lépe. Podle indexu IN95 měla společnost nejlepší finanční zdraví v roce 2009. Hodnoty indexu IN99, které byly nepříznivé značí, že společnost pro vlastníky nevytváří žádnou hodnotu tedy zisk. Index IN05 je souhrn obou předchozích indexů a řadí společnost do šedé zóny nevyhraněných výsledků. Dokonce v roce 2010 index spadl na kritickou hodnotu a značí, že by se společnost mohla dostat do finančních problémů.

## ZÁVĚR

Cílem mojí bakalářské práce bylo na základě finanční analýzy zhodnotit finanční situaci v letech 2008–2010 a navrhnout vhodná opatření ke zlepšení situace ve společnosti.

Moje práce byla rozdělena na teoretickou část, kde jsem popsala finanční analýzu a její ukazatele. Tímto jsem vytvořila podklad pro vypracování praktické části.

V praktické části jsem nejprve charakterizovala Interhotel Moskva a. s. a poté jsem provedla zhodnocení finanční situace ve společnosti pomocí metod finanční analýzy. Z provedené finanční analýzy jsem dospěla k závěru, že společnost ve sledovaných letech 2008–2010 byla financována převážně vlastním kapitálem. Došlo k poklesu tržeb za ubytování. Podnik vykazoval ve všech sledovaných letech ztrátu. Hodnoty ukazatelů likvidity byly velmi nadprůměrné. Naopak hodnoty aktivity byly nízké a nedosáhly ani doporučených hodnot. Doba obratu pohledávek byla velmi vysoká, hodnota byla ovlivněna problematickými pohledávkami. Rentabilita byla záporná. Podle Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu by se vedení mělo zaměřit spíše na ziskovost tržeb než na obrat aktiv a detailněji prozkoumat náklady. Z analýzy vyplývá, že problémovou oblastí je vysoké procento pohledávek po lhůtě splatnosti, které uměle navyšují některé z ukazatelů, jak kladně, tak i záporně. Podle souhrnných ukazatelů nebyla společnost ohrožena bankrotem, vedla si výborně v oblasti finanční stability a finančního zdraví.

*Na základě této finanční analýzy bych společnosti doporučila:*

- striktněji vymáhat pohledávky po lhůtě splatnosti od dlužných společností, sjednat si s nimi podmínky a platební kalendář podle, kterého jim budou splácet.
- společnost má velké množství peněz v hotovosti a na svém účtu, tyto by mohla investovat do rekonstrukce hotelu nebo do jiných investičních příležitostí
- zaměřit se na náklady, vytvořit si jejich rozpočtový plán a snažit se tak s jeho pomocí usměrnit náklady a zvyšovat rentabilitu
- společnost je nyní sice stabilní, ale málo rentabilní z toho důvodu by do financování měla zapojit více cizích zdrojů např. půjčku na rekonstrukci atd.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

1. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 1994. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická. ISBN 80-707-9257
2. HOLEČKOVÁ, Jaroslava, 2008. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.
3. HOTEL MOSKVA. *Hotel Moskva* [online]. 2011 [cit. 2012-04-10]. Dostupné z: <http://www.moskva-zlin.cz/>.
4. KISLINGEROVÁ, Eva a Inka NEUMAIEROVÁ, 1996. *Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku*. Praha: Vysoká škola ekonomická. ISBN 80-7079-641-3.
5. KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA, 2005. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C. H. Beck. ISBN 80-717-9321-3.
6. KISLINGEROVÁ, Eva, 2007. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-903-0.
7. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ, 2010. *Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3349-4.
8. KRÁLOVÁ, Irena, 2009. *Finanční analýza: pro střední a vyšší hotelové školy*. Praha: Fortuna. ISBN 978-80-7373-060-4.
9. PASEKOVÁ, Marie, 2007. *Účetní výkazy v praxi*. Praha: Kernberg Publishing. ISBN 978-80-903962-6-5
10. RŮČKOVÁ, Petra, 2007. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-1386-1.
11. SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 2. Praha: Computer Press. ISBN 978-80-251-3386-6.
12. VALACH, Josef, 1999. *Finanční řízení podniku*. Vyd. 2. Praha: Ekopress. ISBN 80-861-1921-1.
13. VRÁNOVÁ, Šárka, 2008. *Finanční analýza*. Zlín: Obchodní akademie T. Bati a Vyšší odborná škola ekonomická.
14. *Výroční zpráva*, 2010. Interhotel Moskva a. s.



**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

A	Aktiva
CF	Cash flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
EAT	Earning after Taxes, čistý zisk
EBT	Earning before Taxes, zisk před zdaněním
EBIT	Earning before Interest and Taxes, zisk před odečtením úroků a daní
FM	Finanční majetek
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
KZ	Krátkodobé závazky
N	Náklady
OA	Oběžná aktiva
ROA	Return on Assets, rentabilita celkového kapitálu
ROE	Return on Equity, rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	Return on Capital Employed, rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu
ROS	Return on Sale, rentabilita tržeb
T	Tržby
VK	Vlastní kapitál
Z	Zásoby
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti

**SEZNAM GRAFŮ**

Graf 1 Vývoj tržeb z prodeje služeb v tis. Kč v letech 2008–2010 .....	34
Graf 2 Vývoj nákladů ve sledovaných letech 2008–2010 .....	35
Graf 3 Vyhodnocení kapitálové struktury společnosti prostřednictvím debt ratio a equity ratio.....	40
Graf 4 Porovnání doby obratu pohledávek a závazků .....	43
Graf 5 vývoj Altmanova Z-skóre v letech 2008–2010 .....	46
Graf 6 Vyhodnocení Kralickova rychlého testu společnosti Interhotel Moskva a.s. ....	48
Graf 7 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2008–2010 .....	51

**SEZNAM TABULEK**

Tabulka 1 Schéma rozvahy.....	14
Tabulka 2 Schéma vertikální formy výkazu zisku a ztráty.....	15
Tabulka 3 Stupnice hodnocení ukazatelů .....	23
Tabulka 4 Rozvaha ve zjednodušeném provedení v letech 2008–2010 v tis. Kč.....	29
Tabulka 5 Horizontální analýza rozvahy v letech 2008–2010 .....	30
Tabulka 6 Vertikální analýza rozvahy v letech 2008–2010 .....	32
Tabulka 7 Zastoupení jednotlivých položek v tržbách .....	35
Tabulka 8 Přehled výsledků hospodaření společnosti v tis. Kč.....	37
Tabulka 9 Přehled o peněžních tocích – horizontální analýza.....	38
Tabulka 10 Přehled čistého pracovního kapitálu .....	38
Tabulka 11 Vývoj zadluženosti v letech 2008–2010.....	39
Tabulka 12 Vývoj likvidity v letech 2008–2010 .....	41
Tabulka 13 Vývoj likvidity bez problematických pohledávek.....	42
Tabulka 14 Vývoj aktivity v letech 2008–2010.....	42
Tabulka 15 Vývoj rentability v % v letech 2008–2010.....	44
Tabulka 16 Výpočet Altmanova indexu důvěryhodnosti v letech 2008–2010.....	45
Tabulka 17 Ukazatele Kralickova rychlého testu .....	46
Tabulka 18 Hodnocení ukazatelů společnosti Interhotel Moskva a. s.....	47
Tabulka 19 Hodnocení IN95 s vahami pro celou ekonomiku .....	48
Tabulka 20 Hodnocení IN95 s vahami pro pohostinství a ubytování.....	49
Tabulka 21 Hodnocení indexu IN99.....	50
Tabulka 22 Hodnocení indexu IN05.....	50

## SEZNAM PŘÍLOH

- P I Rozvaha společnosti Interhotel Moskva a. s.
- P II Horizontální analýza rozvahy společnosti Interhotel Moskva a. s.
- P III Vertikální analýza rozvahy společnosti Interhotel Moskva a. s.
- P IV Výkaz zisku a ztráty společnosti Interhotel Moskva a. s.
- P V Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- P VI Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
- P VII Přehled peněžních toků společnosti Interhotel Moskva a. s.

## PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČTI INTERHOTEL MOSKVA A. S.

	Položka	Číslo řádku	Netto		
			2008	2009	2010
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	001	129 774	131 012	132 792
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	003	99 602	103 247	103 438
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	013	95 412	94 457	94 898
1.	Pozemky	014	2 728	2 823	2 783
2.	Stavby	015	88 495	86 353	83 881
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	2 126	2 378	4 233
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	1 763	1 763	1 763
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	230	1 070	1 868
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	70	70	370
<b>B. III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	023	4 190	8 790	8 540
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	4 190	4 190	4 190
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	4 600	4 350
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	031	30 062	27 696	29 320
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	032	0	0	0
<b>C. II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	039	0	0	0
<b>C. III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	048	17 543	17 134	19 861
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	13 892	12 945	15 268
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	24	0	0
6.	Stát - daňové pohledávky	054	913	870	1 011
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	142	143	185
9.	Jiné pohledávky	057	2 572	3 176	3 397
<b>C. IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	058	12 519	10 562	9 459
1.	Peníze	059	9 512	6 947	7 545
2.	Účty v bankách	060	3 007	3 615	1 914
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	063	110	69	34
1.	Náklady příštích období	064	110	69	34
	<b>PASIVA CELKEM</b>	067	129 774	131 012	132 792
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	068	106 609	106 292	105 423
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	069	113 192	113 192	113 192
1.	Základní kapitál	070	113 192	113 192	113 192
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	073	870	870	870
2.	Ostatní kapitálové fondy	075	870	870	870
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fond a ostatní fondy ze zisků</b>	078	11 428	11 428	11 428
1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	079	11 407	11 407	11 407
2.	Statutární a ostatní fondy	080	21	21	21
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	081	-7 248	-18 882	-19 197
1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	1 645	1 645	1 645
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083	-8 893	-20 527	-20 842

A. V.	VH běžného účetního období	084	-11 633	-316	-870
B.	Cizí zdroje	085	22 963	24 529	26 999
B. I.	Rezervy	086	11 885	14 142	13 455
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087	11 885	14 142	13 455
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	6 519	5 430	5 560
9.	Jiné závazky	100	1 459	1 408	1 438
10.	Odložený daňový závazek	101	5 060	4 022	4 122
B. III.	Krátkodobé závazky	102	4 532	4 957	4 726
1.	Závazky z obchodních vztahů	103	3 771	4 278	4 081
5.	Závazky k zaměstnancům	107	31	31	29
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního poj.	108	253	263	287
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	220	145	73
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	12	0	17
10.	dohadné účty pasivní	112	95	120	110
11.	Jiné závazky	113	150	120	129
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0	0	3 528
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	2 808
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	450
C. I.	Časové rozlišení	118	229	191	370
1.	Výdaje příštích období	119	36	25	0
2.	Výnosy příštích období	120	193	166	370

**PŘÍLOHA P II: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY SPOLEČTI  
INTERHOTEL MOSKVA A.S.**

	Položka	2008/2009		2009/2010	
		Δ	%	Δ	%
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	1 238	0,95	1 780	1,36
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	3 645	3,66	191	0,18
<b>B. II.</b>	<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	-955	-1,00	441	0,47
1.	Pozemky	95	3,48	-40	-1,42
2.	Stavby	-2 142	-2,42	-2 472	-2,86
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	252	11,85	1 855	78,01
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0,00	0	0,00
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	840	365,22	798	74,58
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0,00	300	428,57
<b>B. III.</b>	<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	4 600	109,79	-250	-2,84
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0,00	0	0,00
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	4 600	x	-250	-5,43
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	-2 366	-7,87	1 624	5,86
<b>C. I.</b>	<b>Zásoby</b>	0	x	0	x
<b>C. II.</b>	<b>Dlouhodobé pohledávky</b>	0	x	0	x
<b>C. III.</b>	<b>Krátkodobé pohledávky</b>	-409	-2,33	2 727	15,92
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	-947	-6,82	2 323	17,95
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-24	-100,00	0	x
6.	Stát - daňové pohledávky	-43	-4,71	141	16,21
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1	0,70	42	29,37
9.	Jiné pohledávky	604	23,48	221	6,96
<b>C. IV.</b>	<b>Krátkodobý finanční majetek</b>	-1 957	-15,63	-1 103	-10,44
1.	Peníze	-2 565	-26,97	598	8,61
2.	Účty v bankách	608	20,22	-1 701	-47,05
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	-41	-37,27	-35	-50,72
1.	Náklady příštích období	-41	-37,27	-35	-50,72
	<b>PASIVA CELKEM</b>	1 238	0,95	1 780	1,36
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	-317	-0,30	-869	-0,82
<b>A. I.</b>	<b>Základní kapitál</b>	0	0,00	0	0,00
1.	Základní kapitál	0	0,00	0	0,00
<b>A. II.</b>	<b>Kapitálové fondy</b>	0	0,00	0	0,00
2.	Ostatní kapitálové fondy	0	0,00	0	0,00
<b>A. III.</b>	<b>Rezervní fond, nedělitelná fond a ostatní fondy ze zisku</b>	0	0,00	0	0,00
1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	0	0,00	0	0,00
2.	Statutární a ostatní fondy	0	0,00	0	0,00
<b>A. IV.</b>	<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	-11 634	160,51	-315	1,67
1.	Nerozdělený zisk minulých let	0	0,00	0	0,00

2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-11 634	130,82	-315	1,53
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období +/-	11 317	-97,28	-554	175,32
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>1 566</b>	<b>6,82</b>	<b>2 470</b>	<b>10,07</b>
B. I.	Rezervy	2 257	18,99	-687	-4,86
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	2 257	18,99	-687	-4,86
B. II.	Dlouhodobé závazky	-1 089	-16,71	130	2,39
9.	Jiné závazky	-51	-3,50	30	2,13
10.	Odložený daňový závazek	-1 038	-20,51	100	2,49
B. III.	Krátkodobé závazky	425	9,38	-231	-4,66
1.	Závazky z obchodních vztahů	507	13,44	-197	-4,60
5.	Závazky k zaměstnancům	0	0,00	-2	-6,45
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního poj.	10	3,95	24	9,13
7.	Stát - daňové závazky a dotace	-75	-34,09	-72	-49,66
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	-12	-100,00	17	x
10.	Dohadné účty pasivní	25	26,32	-10	-8,33
11.	Jiné závazky	-30	-20,00	9	7,50
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	x	3 528	x
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	x	2 808	x
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0	x	450	x
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>-38</b>	<b>-16,59</b>	<b>179</b>	<b>93,72</b>
1.	Výdaje příštích období	-11	-30,56	-25	-100,00
2.	Výnosy příštích období	-27	-13,99	204	122,89



**PŘÍLOHA PIII: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI  
INTERHOTEL MOSKVA A. S.**

	Položka	2008	2009	2010
		%	%	%
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,00	100,00	100,00
B.	Dlouhodobý majetek	76,75	78,81	77,89
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	73,52	72,10	71,46
1.	Pozemky	2,10	2,15	2,10
2.	Stavby	68,19	65,91	63,17
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	1,64	1,82	3,19
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1,36	1,35	1,33
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,18	0,82	1,41
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,05	0,05	0,28
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	3,23	6,71	6,43
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podst. vlivem	3,23	3,20	3,16
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0,00	3,51	3,28
C.	Oběžná aktiva	23,16	21,14	22,08
C. I.	Zásoby	0,00	0,00	0,00
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,00
C. III.	Krátkodobé pohledávky	13,52	13,08	14,96
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	10,70	9,88	11,50
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,02	0,00	0,00
6.	Stát - daňové pohledávky	0,70	0,66	0,76
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,11	0,11	0,14
9.	Jiné pohledávky	1,98	2,42	2,56
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	9,65	8,06	7,12
1.	Peníze	7,33	5,30	5,68
2.	Účty v bankách	2,32	2,76	1,44
D. I.	Časové rozlišení	0,08	0,05	0,03
1.	Náklady příštích období	0,08	0,05	0,03
	<b>PASIVA CELKEM</b>	100,00	100,00	100,00
A.	Vlastní kapitál	82,15	81,13	79,39
A. I.	Základní kapitál	87,22	86,40	85,24
1.	Základní kapitál	87,22	86,40	85,24
A. II.	Kapitálové fondy	0,67	0,66	0,66
2.	Ostatní kapitálové fondy	0,67	0,66	0,66
A. III.	Rezervní fond a ostatní fondy ze zisku	8,81	8,72	8,61
1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	8,79	8,71	8,59
2.	Statutární a ostatní fondy	0,02	0,02	0,02
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-5,59	-14,41	-14,46
1.	Nerozdělený zisk minulých let	1,27	1,26	1,24

2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-6,85	-15,67	-15,70
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	-8,96	-0,24	-0,66
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>17,69</b>	<b>18,72</b>	<b>20,33</b>
B. I.	Rezervy	9,16	10,79	10,13
1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	9,16	10,79	10,13
B. II.	Dlouhodobé závazky	5,02	4,14	4,19
9.	Jiné závazky	1,12	1,07	1,08
10.	Odložený daňový závazek	3,90	3,07	3,10
B. III.	Krátkodobé závazky	3,49	3,78	3,56
1.	Závazky z obchodních vztahů	2,91	3,27	3,07
5.	Závazky k zaměstnancům	0,02	0,02	0,02
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního poj.	0,19	0,20	0,22
7.	Stát - daňové závazky a dotace	0,17	0,11	0,05
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	0,01	0,00	0,01
10.	dohadné účty pasivní	0,07	0,09	0,08
11.	Jiné závazky	0,12	0,09	0,10
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	2,66
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	0,00	0,00	2,11
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	0,00	0,00	0,34
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>0,18</b>	<b>0,15</b>	<b>0,28</b>
1.	Výdaje příštích období	0,03	0,02	0,00
2.	Výnosy příštích období	0,15	0,13	0,28

**PŘÍLOHA PIV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI  
INTERHOTEL MOSKVA A. S.**

Ozn.	TEXT	Číslo řádku	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	0	0	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	0	0	0
+	Obchodní marže	03	0	0	0
II.	Výkony	04	41 160	38 790	36 527
II.1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	05	41 160	38 790	36 527
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	0	0	0
II.3	Aktivace	07	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba	08	22 797	21 252	20 710
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	7 445	8 348	8 827
B.2.	Služby	10	15 352	12 904	11 883
+	Přidaná hodnota	11	18 363	17 538	15 817
C.	Osobní náklady	12	11 726	11 798	12 338
C.1.	Mzdové náklady	13	6 821	7 113	7 588
C.2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	14	2 098	1 972	1 798
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	2 513	2 398	2 651
C.4.	Sociální náklady	16	294	315	301
D.	Daně a poplatky	17	115	106	102
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4 816	4 028	4 034
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	0	138	443
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	138	443
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu	22	0	138	443
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	138	443
F.2.	Prodaný materiál	24	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	5 589	2 220	-687
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	141	35	87
H.	Ostatní provozní náklady	27	8 202	908	990
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	-11 944	-1 487	-873
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0

VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0	0
X.	Výnosové úroky	42	61	245	333
N.	Nákladové úroky	43	0	0	53
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	87	68	47
O.	Ostatní finanční náklady	45	324	77	119
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-176	236	208
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	-656	-1 038	100
Q.1.	splatná	50	0	0	0
Q.2.	odložená	51	-656	-1 038	100
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-11 464	-213	-765
XIII.	Mimořádné výnosy	53	1	14	0
R.	Mimořádné náklady	54	170	117	105
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	0
S.1.	splatná	56	0	0	0
S.2.	odložená	57	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-169	-103	-105
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+ -)	59	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+ / -)	60	-11 633	-316	-870
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-12 289	-1 354	-770

## PŘÍLOHA PV: HORIZONTALNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Ozn.	TEXT	2008/2009		2009/2010	
		Δ	%	Δ	%
I.	Tržby za prodej zboží	0	x	0	x
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	x	0	x
+	Obchodní marže	0	x	0	x
II.	Výkony	-2 370	-5,76	-2 263	-5,83
II.1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	-2 370	-5,76	-2 263	-5,83
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	x	0	x
II.3	Aktivace	0	x	0	x
B.	Výkonová spotřeba	-1 545	-6,78	-542	-2,55
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	903	12,13	479	5,74
B.2.	Služby	-2 448	-15,95	-1 021	-7,91
+	Přidaná hodnota	-825	-4,49	-1 721	-9,81
C.	Osobní náklady	72	0,61	540	4,58
C.1.	Mzdové náklady	292	4,28	475	6,68
C.2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	-126	-6,01	-174	-8,82
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-115	-4,58	253	10,55
C.4.	Sociální náklady	21	7,14	-14	-4,44
D.	Daně a poplatky	-9	-7,83	-4	-3,77
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-788	-16,36	6	0,15
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	138	x	305	221,01
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	138	x	305	221,01
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	0	x	0	x
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu	138	x	305	221,01
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	138	x	305	221,01
F.2.	Prodaný materiál	0	x	0	x
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-3 369	-60,28	-2 907	-130,95
IV.	Ostatní provozní výnosy	-106	-75,18	52	148,57
H.	Ostatní provozní náklady	-7 294	-88,93	82	9,03
V.	Převod provozních výnosů	0	x	0	x
I.	Převod provozních nákladů	0	x	0	x
*	Provozní výsledek hospodaření	10 457	-87,55	614	-41,29
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	x	0	x
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	x	0	x
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	x	0	x
VII.1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	x	0	x
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	x	0	x

VII.3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	x	0	x
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	x	0	x
K.	Náklady z finančního majetku	0	x	0	x
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	x	0	x
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	x	0	x
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	x	0	x
X.	Výnosové úroky	184	301,64	88	35,92
N.	Nákladové úroky	0	x	53	x
XI.	Ostatní finanční výnosy	-19	-21,84	-21	-30,88
O.	Ostatní finanční náklady	-247	-76,23	42	54,55
XII.	Převod finančních výnosů	0	x	0	x
P.	Převod finančních nákladů	0	x	0	x
*	Finanční výsledek hospodaření	412	-234,09	-28	-11,86
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-382	58,23	1 138	-109,63
Q.1.	splatná	0	x	0	x
Q.2.	odložená	-382	58,23	1 138	-109,63
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	11 251	-98,14	-552	259,15
XIII.	Mimořádné výnosy	13	1300,00	-14	-100,00
R.	Mimořádné náklady	-53	-31,18	-12	-10,26
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	x	0	x
S.1.	splatná	0	x	0	x
S.2.	odložená	0	x	0	x
*	Mimořádný výsledek hospodaření	66	-39,05	-2	1,94
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+ -)	0	x	0	x
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+ / -)	11 317	-97,28	-554	175,32
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	10 935	-88,98	584	-43,13

## PŘÍLOHA PVI: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Ozn.	TEXT	Podíl na bilanční sumě v %		
		2008	2009	2010
	<b>VÝNOSY CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
I.	Tržby za prodej zboží	0,00	0,00	0,00
II.	Výkony	99,30	98,73	97,57
II. 1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	99,30	98,73	97,57
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,00	0,35	1,18
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,00	0,35	1,18
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,34	0,09	0,23
X.	Výnosové úroky	0,15	0,62	0,89
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,21	0,17	0,13
XIII.	Mimořádné výnosy	0,00	0,04	0,00
*	Přidaná hodnota	44,30	44,64	42,25
	<b>NÁKLADY CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0,00	0,00	0,00
B.	Výkonová spotřeba	42,95	53,66	54,06
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	14,03	21,08	23,04
B. 2.	Služby	28,92	32,58	31,02
C.	Osobní náklady	22,09	29,79	32,21
C. 1.	Mzdové náklady	12,85	17,96	19,81
C. 2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	3,95	4,98	4,69
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	4,73	6,05	6,92
C. 4.	Sociální náklady	0,55	0,80	0,79
D.	Daně a poplatky	0,22	0,27	0,27
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9,07	10,17	10,53
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodob. majetku a materiálu	0,00	0,35	1,16
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00	0,35	1,16
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	10,53	5,61	-1,79
H.	Ostatní provozní náklady	15,45	2,29	2,58
N.	Nákladové úroky	0,00	0,00	0,14
O.	Ostatní finanční náklady	0,61	0,19	0,31
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-1,24	-2,62	0,26
R.	Mimořádné náklady	0,32	0,30	0,27

**PŘÍLOHA PVII: PŘEHLED PENĚŽNÍCH TOKŮ SPOLEČNOSTI  
INTERHOTEL MOSKVA A. S.**

Položka	Text	Období		
		2008	2009	2010
P.	Stav peněžních prostředků (PP) a ekvivalentů na začátku účetního období	12 195	12 519	10 562
	<b>Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)</b>			
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	-12 289	-316	-870
<b>A.1.</b>	<b>Úprava o nepeněžní operace</b>	10 344	6 040	3 294
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) a vyj. zůst. Ceny a dále umoř. Opr. Pol. K majetku	4 816	4 028	4 034
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, rezerv	5 589	2 257	-687
A.1.3.	Zisk(ztráta) z prodeje stálých aktiv, výučet. Do výnosů-, do nákladů +	0	0	0
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (+), s vyj. Kap., vyúčtované výnosové úroky (-)	-61	-245	-53
A.1.6.	Případné opravy o ostatní nepeněžní operace	0	0	0
<b>A.*</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změna pr.kap.</b>	-1 945	5 724	2 424
<b>A.2.</b>	<b>Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu</b>	2 808	837	-2 744
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-) au čas. rozlišení	1 909	450	-2 692
A.2.2.	změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)pu čas. rozl.	899	387	-52
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	0	0	0
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního maj. nespádající do PP a ekv.	0	0	0
<b>A.**</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimoř. položkami</b>	963	6 561	-320
A.3.	vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	0	0	0
A.4.	Přijaté úroky (+)	61	245	53
A.5.	Zaplacená daň za běžnou činnost a za doměrky za minulé období (-)	0	0	0
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř. úč. př. včetně daně z příjmů z mimoř. čin.	0	0	0
A.7.	přijaté dividendy a podíly na zisku (+)	0	0	0
<b>A.***</b>	<b>Čistý peněžní tok z provozní činnosti</b>	924	6 806	-267
	<b>PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI</b>			
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-2 779	-3 074	-3 964
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	0	0	0
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	-4 600	0
<b>B.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti</b>	-2 779	-7 674	-3 964
	<b>PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI</b>			
C.1.	Dopady změn dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků PP a ekv.	2 179	-1 089	3 128
<b>C.2.</b>	<b>Dopady změn vlastního kapitálu na PP a ekv.</b>	0	0	0
C.2.1.	Zvýšení PP a ekv. Z titulu zvýšení základního kapitálu /RF) (+)	0	0	0



C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	0	0	0
C.2.3.	Další vklady PP společníkům a akcionářům	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky (+)	0	0	0
C.2.5.	Přímé platby na vrub fondu	0	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zapl. Srážkové daně (-)	0	0	0
<b>C.***</b>	<b>Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti</b>	2 179	-1 089	3 128
<b>F.</b>	<b>Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků</b>	324	-1 957	-1 103
<b>R.</b>	<b>Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci období</b>	12 519	10 562	9 459



