

Zhodnocení hospodaření společnosti XY, a. s. pomocí finanční analýzy za období 2004 - 2007

Simona Červenková

Bakalářská práce
2009



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně
Fakulta managementu a ekonomiky
Vyšší odborná škola ekonomická
akademický rok: 2008/2009

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Simona ČERVENKOVÁ**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Finanční řízení podniku**

Téma práce: **Zhodnocení hospodaření společnosti XY, a. s.
pomocí finanční analýzy za období 2004–2007**

Zásady pro vypracování:

1. Prostudujte uvedenou literaturu se vztahem ke zvolenému tématu.
 2. Provedte analýzu teoretických východisek řešení zadaného úkolu.
 3. Provedte rozbor účetních výkazů a finanční analýzu společnosti.
 4. Zhodnoťte dosavadní hospodaření společnosti a navrhněte doporučení ke zlepšení současné situace.
-

Rozsah práce:

Rozsah příloh:

Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná**

Seznam odborné literatury:

[1] BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví. 2. vyd. Praha: Management press, 1996. 159 s. ISBN 80-56603-80-2.

[2] GRÜNWARD, R., HOLEČKOVÁ, J. Finanční analýza a plánování podniku. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.

[3] SYNEK, M. a kolektiv. Nauka o podniku. 4. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1998. 383 s. ISBN 80-7079-981-1.

[4] VALACH, J. a kolektiv. Finanční řízení podniku. 1. vyd. Praha: Ekopres, s. r. o., 1997. 247 s. ISBN 80-9019910-6-X.


[5] VLACHYNSKÝ, K. a kolektiv. Co by měl vědět podnikatel o financích. 1. vyd. Bratislava: FITR, 1993. 88 s.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Irena Jakešová**
EXT.

Datum zadání bakalářské práce: **10. října 2008**

Termín odevzdání bakalářské práce: **12. prosince 2008**

Ve Zlíně dne 31. října 2008


PaedDr. Josef Rydlo
v zast. děkanka




Ing. Eva Heczková, Ph.D.
v zast. vedoucí katedry

ABSTRAKT

Obsahem této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy společnosti XY, a. s. za čtyři po sobě jdoucí období a její následné vyhodnocení. Cílem práce je navrhnout určitá opatření, která by vedla ke zlepšení současné finanční situace společnosti. Bakalářská práce se skládá z teoretické a analytické části. Teoretická část vysvětluje a podává náhled na problematiku zpracování jednotlivých částí finanční analýzy. V analytické části provádím vlastní finanční analýzu, a seznamuji s dosaženými výsledky v jednotlivých finančních oblastech podniku a také celého odvětví, ve kterém podnik působí. Závěr práce tvoří návrhy a doporučení na základě zjištěných informací.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, aktiva, pasiva, dlouhodobý majetek, oběžný majetek, vlastní kapitál, cizí kapitál, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, aktivita, zadluženost.

ABSTRACT

The contents of this bachelor's thesis is carrying out a financial analysis of company XY, a. s., in four successive periods and its subsequent evaluation. The purpose of the thesis is to suggest some specific precautions to improve the financial situation of the company. The bachelor's thesis is composed of a theoretical and an analytical part. The theoretical part explains and focuses on a problem of doing every single part of the financial analysis. In the analytical part I carry out the financial analysis myself and give information about the achieved performance of the company and its branch of industry as well, covering every single financial area, in which the company operates. The conclusion of the thesis consists of suggested proposals and recommendations based on the established information.

Keywords: financial analysis, balance, profit and loss statement, assests, liabilities, long-term possession, short-term assests, shareholders capital, foreign capital, ratio indices, profitability, liquidity, capital turnover, capital return.

Na tomto místě bych chtěla poděkovat vedoucí mé bakalářské práce paní Ing. Ireně Jakešové, vedoucí ekonomického oddělení společnosti, za poskytnutí podkladů, odborné vedení a ohodnocení, cenné rady a věcné připomínky týkající se této bakalářské práce.

Dále pak konzultantce mé práce paní Ing. Radaně Janáčové, které děkuji za čas věnovaný konzultacím nad problematikou bakalářské práce.

Mé poděkování patří i spolumajiteli společnosti XY, a. s. panu Luboru Kalužovi a finančnímu řediteli společnosti panu Ing. Pavlu Krystkovi za přijetí na praxi.

OBSAH

ÚVOD.....	8
TEORETICKÁ ČÁST.....	9
1 POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.2 ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	10
2 ZDROJE VSTUPNÍCH DAT FINANČNÍ ANALÝZY	12
2.1 ZDROJE FINANČNÍCH INFORMACÍ	12
2.1.1 Rozvaha.....	12
2.1.2 Výkaz zisku a ztráty	13
2.1.3 Výkaz cash flow	13
2.2 KVANTIFIKOVANÉ NEFINANČNÍ INFORMACE	14
2.3 NEKVANTIFIKOVANÉ INFORMACE.....	14
3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	15
3.1 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ	15
3.1.1 Horizontální analýza	15
3.1.2 Vertikální analýza.....	16
3.2 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	16
3.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)	16
3.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP).....	17
3.3 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	18
3.3.1 Ukazatele rentability.....	18
3.3.2 Ukazatele zadluženosti	20
3.3.3 Ukazatele likvidity	21
3.3.4 Ukazatele aktivity.....	23
3.4 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	24
3.4.1 Rozklad ukazatele ROE	24
3.5 PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ.....	25
3.5.1 Altmanův model.....	26
3.5.2 Index důvěryhodnosti IN	27
ANALYTICKÁ ČÁST	28
4 PROFIL SPOLEČNOSTI	29
4.1 ZÁKLADNÍ ÚDAJE O FIRMĚ	29
4.2 ČINNOST SPOLEČNOSTI	29
4.3 PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ	29
4.4 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	30
5 ANALÝZY ÚČETNÍCH VÝKAZŮ	32

5.1	HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY PODNIKU A ODVĚTVÍ.....	32
5.2	VERTIKÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY PODNIKU A ODVĚTVÍ.....	36
5.3	HORIZONTÁLNÍ A VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY PODNIKU A ODVĚTVÍ.....	39
6	ANALÝZA VÝVOJE VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ A CASH FLOW.....	42
7	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	45
7.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	45
7.2	ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY	46
8	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	47
8.1	UKAZATELE RENTABILITY	47
8.2	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	48
8.3	UKAZATELE LIKVIDITY	50
8.4	UKAZATELE AKTIVITY	51
9	SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	54
9.1	ROZKLAD UKAZATELE ROE	54
10	PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ.....	56
10.1	ALTMANŮV MODEL	56
10.2	INDEX DŮVĚRYHODNOSTI IN.....	57
11	SHRNUTÍ PROVEDENÝCH ANALÝZ A DOPORUČENÍ	58
	ZÁVĚR	62
	RESÜMEE.....	63
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY.....	64
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	65
	SEZNAM OBRÁZKŮ	66
	SEZNAM TABULEK.....	67
	SEZNAM PŘÍLOH.....	68

ÚVOD

Nedílnou součástí každého managementu je zpětná vazba, která rychle a dobře informuje manažera o tom, zda je jeho činnost úspěšná, či nikoliv. Každý podnik má své specifické cíle, jejichž stupeň naplnění slouží jako kritérium úspěšnosti daného podniku. Přesto můžeme definovat cíl, který je všem podnikům víceméně společný, a to uspokojivá rentabilita vložených kapitálových prostředků spolu s trvalých zachováním finanční situace umožňující rozvoj podniku. A právě proto, abychom mohli měřit činnost podniku, ale také minulé, současné a budoucí hospodaření, a odpovědět na mnohé otázky týkající se pohybu kapitálu či posoudit finanční zdraví podniku, používáme finanční analýzu.

Finanční analýzu společnosti XY, a. s. jsem si vybrala proto, že mě zajímalo, jak si v dnešním světě plném internetu a digitálních dat může počínat tiskařský podnik. Knihy byly vždy zdrojem vzdělání a vědění. V dnešní době mi však připadá, že kniha ztratila svou moc a své důležité postavení, které v historii měla. Myslím tím knihy v materiální podobě, protože dnes si může člověk koupit knihu v digitální podobě a přečíst si ji ze svého počítače. Moderní člověk se orientuje na získávání informací formou digitalizace a okolní svět se mu v tomto snaží co nejvíce vyjít vstříc. Člověka může napadnout, že jestli tento trend půjde takhle dál, tak v budoucnu ztratí informace v tištěné podobě cenu, protože o ně nebude mít nikdo zájem. Doufám ale, že tomu tak nebude, knihy se zatím tisknou v dostatečném množství a zájem o ně je. Knihařství a tiskařství má tedy stále tradici a díky zájmu o tento druh tradičního řemesla se mohou jednotlivé podniky dále rozvíjet a zdokonalovat výrobu polygrafických výrobků.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 POJETÍ FINANČNÍ ANALÝZY

1.1 Charakteristika finanční analýzy

V oblasti teorie i praxe finančního řízení podniku se vyskytuje značné množství definic finanční analýzy. Lze ji chápat jako soubor činností, jejichž úkolem je pomocí zvláštních metodických postupů provést diagnózu finančního hospodaření podniku. Finanční analýza plní funkci zpětné vazby, neboť se při ní hodnotí jak se ve skutečnosti daří plnit stanovené finanční cíle podniku. Finanční analýza je formalizovaná metoda, která porovnává získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnosti, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí.

Je předmětem úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů, a to rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích (cash flow). Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladě finančního účetnictví jako procesu, který shromažďuje, eviduje, třídí a dokumentuje údaje o hospodaření podniku. Zdrojem pro finanční analýzu jsou i další zdroje z oblasti vnitropodnikového účetnictví, ekonomické statistiky, peněžního a kapitálového trhu. [1], [2], [3]

1.2 Účel finanční analýzy

Cílem finanční analýzy je podat co nejvěrněji obraz o finanční situaci podniku, popřípadě odhalit příčiny ekonomické nerovnováhy. Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Na základě hodnocení minulosti dochází finanční analýza k závěrům o předpokládaném vývoji v budoucnosti. Účelem a smyslem finanční analýzy je provést, s pomocí speciálních metodických prostředků, diagnózu finančního hospodaření podniku, podchytit všechny jeho složky, případně při podrobnější analýze zhodnotit blíže některou ze složek finančního hospodaření. Jedná se například o analýzu rentability, analýzu zadluženosti, analýzu likvidity apod. S pomocí finanční analýzy a jejích metod lze objevit a identifikovat slabé a silné stránky podniku, nebezpečí, trendy a celkovou kvalitu hospodaření. Díky analytickým metodám a jejich důkladnému rozboru se může zamezit budoucím

problémům, které by podniky postihly. Analýza jako technika neodhaluje přímo ekonomické faktory a příčiny, které ovlivňují finanční a ekonomickou situaci podniku, ale zaměřuje se na rozbor důsledků a efektů jejich působení.

O finanční zdraví podniku se zajímá mnoho subjektů, které nějakým způsobem přicházejí s podnikem do styku, z toho důvodu se stává finanční analýza předmětem zájmu nejen manažerů a majitelů, ale také dalších subjektů, jako jsou obchodní partneři, banky, stát a jeho orgány, konkurenti, auditoři, burzovní makléři a v neposlední řadě zaměstnanci a odbory a také odborná veřejnost. [1], [4]

2 ZDROJE VSTUPNÍCH DAT FINANČNÍ ANALÝZY

Pro zpracování finanční analýzy je nutné získat kvalitní informace o podniku, které poskytují nezkreslený obraz o finanční situaci podniku. Údaje pro finanční analýzu lze čerpat z různých informačních zdrojů, které lze dělit do tří hlavních skupin:

2.1 Zdroje finančních informací

Výsledky veškerých rozhodovacích procesů v podniku, na všech úrovních a ve všech oblastech činnosti, nalézají svůj odraz v účetních výkazech. Finanční informace lze získat z interních a externích zdrojů. Interními zdroji se rozumí účetní výkazy finančního a vnitropodnikového účetnictví, informace finančních analytiků a manažerů podniku, výroční zprávy. Mezi externí finanční informace patří roční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství apod.

2.1.1 Rozvaha

Rozvaha neboli bilance je klíčovým, souhrnným účetním výkazem a z pohledu finanční analýzy je nejdůležitějším zdrojem informací. Ukazuje finanční situaci firmy, tedy stav jejího majetku a jeho zdrojů k určitému datu, většinou k poslednímu dni finančního roku podniku. Sama o sobě umožňuje jen statický pohled.

Na levé straně rozvahy jsou aktiva, která představují majetek, kterým podnik disponuje. Na pravé straně jsou zachycena pasiva, neboli zdroje kapitálu, ze kterých byly jednotlivé majetkové části pořízeny.

Účetní výkazy mají však své slabé stránky, kterých si musí být finanční analytik vědom.

Slabé stránky rozvahy:

- neudává přesně současnou hodnotu majetku podniku
- nebere v úvahu zhodnocování aktiv
- zásoby jsou oceněny původními pořizovacími cenami
- nezahrnuje aktiva s „vnitřní hodnotou“, která mají podstatný vliv na fungování podniku, jsou to především pracovníci podniku, jejich kvalifikace, znalosti a zkušenosti

2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je výkaz, který znázorňuje strukturu nákladů a výnosů, a informuje o výši hospodářského výsledku. Vyjadřuje, jak byl podnik úspěšný z hlediska využívání majetku a zdrojů, které měl v hodnoceném období k dispozici a odráží úspěšnost práce managementu ve využívání majetkové báze a rovněž kapitálu, který do podnikatelské činnosti zapojil. Rozdíl mezi výnosy a náklady vytváří zisk, resp. ztrátu za běžné účetní období. Výkaz informuje o dosaženém hospodářském výsledku v členění z provozní činnosti, finanční a mimořádné.

Slabé stránky výkazu zisku a ztráty:

- zisk není roven hotovosti vytvořené podnikem za dané účetní období, je pouze účetní veličinou, nepředstavuje skutečný hotovostní příjem
- výkaz je sestavován na akruální bázi
- náklady běžného účetního období zahrnují položky, které nebyly skutečně uhrazeny v daném účetním období, i když s běžným účetním obdobím souvisejí

2.1.3 Výkaz cash flow

Součástí přílohy k účetní závěrce je přehled o peněžních tocích nazývaný výkaz cash flow. Tento výkaz má bezprostřední význam pro řízení a analýzu likvidity podniku, neboť likvidita, resp. její zajišťování je nutnou podmínkou existence podniku. Výkaz cash flow tedy sleduje příjmy a výdaje podniku. Posláním tohoto výkazu je zachytit, kdy peněžní prostředky vznikly a jak byly podnikem použity. Cílem finanční analýzy pomocí výkazu cash flow je zhodnocení finančních toků sledované periody z hlediska jejich vlivu na finanční pozici podniku.

Cash flow analyzuje úbytky a přírůstky položek aktiv a pasiv. Jestliže nastane úbytek na straně aktiv a přírůstek na straně pasiv, tak se jedná o peněžní příjem. Jestliže nastane přírůstek na straně aktiv a úbytek na straně pasiv, pak se jedná o peněžní výdaj. Ve výkazu rozdělujeme peněžní toky v rozlišení na peněžní toky z provozní činnosti, které položkově zhruba odpovídají obsahu výkazu zisku a ztráty. Dále na peněžní toky z investiční činnosti, které navazují na přírůstky a úbytky stálých aktiv, a peněžní toky z finanční činnosti vypovídající o přírůstcích a úbytcích pasiv.

Pro sestavení výkazu cash flow je možno použít buď přímou, nebo nepřímou metodu. V případě přímé metody je přehled peněžních toků sestaven na základě skutečných plateb, resp. čistých peněžních toků uvedených v samotné bilanci peněžních toků. Hlavní výhodou je, že zobrazuje hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů. Naopak nevýhodou je fakt, že z něho nejsou patrné zdroje a užití peněžních prostředků. V případě sestavení cash flow nepřímou metodou vycházíme z hospodářského výsledku, který transformujeme na tok peněz. Zde čistý peněžní tok tvoří zisk po zdanění upravený o nepeněžní operace a o změnu některých položek pracovního kapitálu. Zisk po zdanění upravený o nepeněžní operace (výnosy, které nejsou příjmem a náklady, které nejsou výdajem) tvoří vnitřní potenciál tvorby peněžních prostředků.

2.2 Kvantifikované nefinanční informace

Jde především o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, další podnikové evidence (produkce, poptávka a odbyt, zaměstnanost), rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.

2.3 Nekvantifikované informace

Tyto informace představují např. zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy, zprávy z tiskových konferencí vedoucích představitelů podniku, analýzy v odborných časopisech a další. [1], [2], [3], [4]

3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Existuje mnoho způsobů jak můžeme analýzu dělit. Pro praktické užití je nejdůležitější členění podle používaných ukazatelů a způsobů jejich interpretace:

- analýza absolutních ukazatelů
- analýza rozdílových ukazatelů
- analýza poměrových ukazatelů
- pyramidová soustava poměrových ukazatelů
- predikce finanční tísně [3]

3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Vstupní data z účetních výkazů jsou pouze elementárním předpokladem proto, aby bylo možno zpracovat vlastní analýzu. Účetní výkazy, které tvoří převážnou část vstupních informací, obsahují údaje, které nazýváme absolutní ukazatele. Absolutní ukazatele dávají představu o rozměru jednotlivých jevů.

Absolutní ukazatele, označované též jako ukazatele stavové, jsou vyjádřením objemu položek účetních výkazů. Znamená to, že přinášejí informaci o rozsahu podnikových aktiv a pasiv, nákladů a výnosů, přičemž měrnou jednotkou jsou peníze. Provádí se zde horizontální a vertikální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích, v určitých souvislostech.

3.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá porovnáním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti.

Procentní změny vycházejí z absolutních změn, které zjišťujeme jako rozdíl dvou hodnot v čase:

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1} \quad (1)$$

kde t je příslušný rok.

Procentní změna je relativním vyjádřením změny absolutní:

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{ukazatel}_{t-1}} * 100 \quad (2)$$

3.1.2 Vertikální analýza

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Pokud hledaný vztah označíme P_i , pak formalizovaný výpočet je následující (B_i značí velikost položky bilance a $\sum B_i$ pak sumu hodnot položek v rámci určitého celku):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (3)$$

V případě rozvahy je volba sumy položek vcelku jednoznačná – (celková) bilanční suma. Jednotlivé položky rozvahy pak při tomto poměru odrážejí, z kolika procent se podílejí na (celkové) bilanční sumě. Samozřejmě, že bilanční sumu lze chápat nejen jako sumu všech položek, ale i různých podpoložek, které chceme analyzovat – oběžná aktiva, cizí zdroje apod. Nicméně při analýze celé rozvahy je běžné vždy začínat celkovou bilanční sumou a podpoložky pak počítat pro dokreslení, bude-li nás například blíže zajímat nějaká podpoložka.

3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Tyto ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál.

3.2.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

ČPK je definován jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku. Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu, tzn. přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Konstrukce ČPK je založena na rozlišení dlouhodobě a krátkodobě vázaného kapitálu.

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (4)$$

Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, pak se jedná o tzv. nekrytý dluh.

A	P
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
ČPK	Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Obr. 1. ČPK z pohledu manažera (z pozice aktiv) [vlastní zpracování]

A	P
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
	Dlouhodobý cizí kapitál
	ČPK
Oběžná aktiva	Krátkodobý cizí kapitál

Obr. 2. ČPK z pohledu vlastníka (z pozice pasiv) [vlastní zpracování]

3.2.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

ČPP určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Data pro výpočet najdeme v rozvaze. Pokud zahrneme do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity. Mezi pohotové peněžní prostředky se zahrnují i krátkodobé cenné papíry a krátkodobé termínované vklady, protože jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze. [4]

čisté pohotové prostředky = krátkodobý finanční majetek – krátkodobé závazky (5)

3.3 Analýza poměrových ukazatelů

V účetních výkazech jsou uvedeny pouze absolutní hodnoty jednotlivých položek. K tomu, aby bylo možno analyzovat vzájemné vazby a souvislosti mezi ukazateli, dáváme jednotlivé absolutní hodnoty do vzájemných poměrů, tak vznikají poměrové ukazatele. Analýza účetních výkazů pomocí poměrových ukazatelů je všeobecně využívána a má universální použitelnost. Jejich obliba pramení především z vysoké praktické využitelnosti. Zde je však nezbytné upozornit, že v současné době neexistuje ani žádná závazná, ani teoreticky nejsprávnější metodika finanční analýzy. Každý, kdo zpracovává finanční analýzu, se musí při jejím zpracování řídit především účelem pro který ji připravuje.

3.3.1 Ukazatele rentability

Pod pojmem rentabilita rozumíme měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, resp. dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Ukazatele rentability, označované také jako ukazatele výnosnosti, příp. profitability, poměřují konečný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům (majetku), kapitálu (vlastní kapitál), nebo k tržbám.

Při výpočtech se vychází z různých kategorií zisku:

- zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (EBDIT)
- zisk před odečtením úroků a daní (EBIT)
- zisk před zdaněním (EBT)
- čistý zisk – po zdanění (EAT) [3]

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA – Return on Assets)

Měřením rentability celkového kapitálu vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku. Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu se uvádí jako výdělková schopnost, resp. produkční síla a odráží výnosnost celkového kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány. Ukazatel v takové podobě informuje o tom, jaká by byla rentabilita podniku, kdyby neexistovala daň ze zisku. Finanční struktura podniku je

irelevantní, hodnotí se reprodukce veškerého kapitálu vloženého do podniku bez ohledu na jeho původ.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)

Ve finanční analýze je velká pozornost věnována měření zhodnocení vlastního kapitálu, rentabilitě vlastního kapitálu, která vyjadřuje efektivnost reprodukce kapitálu vloženého vlastníky. Ti posuzují vytvořený zisk jako výdělek z investovaného kapitálu. Část zisku, která je výsledkem použití jen vlastního kapitálu, pokud se předpokládá i použití cizího kapitálu, nelze však prakticky zjistit. Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje zhodnocení účetní hodnoty vlastního kapitálu. Ovšem účetní zisk po zdanění není totéž co podnikatelský zisk a účetní hodnota vlastního kapitálu nevyjadřuje tržní hodnotu vlastního kapitálu. Stejně lze potom ztotožňovat rentabilitu vlastního kapitálu s reálnou výnosností pro vlastníky. Když se však ve zkoumané množině dat předpokládají systematické odchylky účetního zisku od podnikatelského zisku a účetní hodnoty vlastního kapitálu od jeho tržní hodnoty, pak se z ukazatele rentability vlastního kapitálu dá usuzovat stupeň výnosnosti podniku, použitelný při časovém a mezipodnikovém srovnání.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci. Za výsledek hospodaření je možné taky dosadit zisk po zdanění, nebo EBIT.

Obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe. Každopádně je třeba porovnávat tento ukazatel ve vývojové řadě a srovnávat s oborovým průměrem.

$$ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (8)$$

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE – Return on capital employed)

Ukazatel poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Představuje široce používané měřítko výnosnosti podniku, velmi často pro mezipodnikové srovnání. V čitateli

zlomku jsou celkové výnosy všech investorů a ve jmenovateli jsou dlouhodobé finanční prostředky, které má podnik k dispozici. Vyjadřuje schopnost podniku odměnit ty, kdo poskytlí prostředky či schopnost přilákat nové investory.

$$ROCE = \frac{Z + U * (1 - d)}{DZ + VJ} \quad (9)$$

Kde: Z = zisk po zdanění

U = úrok

d = daňová sazba daně z příjmů (ze zisku)

DZ = dlouhodobé závazky

VJ = vlastní jmění

3.3.2 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Zadluženost nemusí být negativní charakteristikou podniku. V dobře fungujícím podniku může vysoká finanční páka pozitivně přispívat k rentabilitě vlastního kapitálu. Při analýze zadluženosti je důležité zjistit objem majetku, který má firma pořízen na leasing – aktiva získaná prostřednictvím leasingu se totiž neobjevují v rozvaze, ale pouze jako náklady ve výkazu zisku a ztráty. Proto firma, která se zdá být relativně nezadlužená podle poměru cizího a vlastního kapitálu, může být ve skutečnosti vzhledem k velkému množství „naleasovaného“ majetku firmou velmi zadluženou.

Celková zadluženost

Tímto ukazatelem lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Lze ho použít pro posouzení schopnosti podniku zvýšit zisky využitím cizího kapitálu. Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 a 60 %, ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká.

$$\text{ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{pasiva}} \quad (10)$$

Míra zadluženosti

K posouzení zadluženosti je možné poměřovat cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel je např. v případě žádosti o nový úvěr velice významným pro banku, zda úvěr poskytnout či ne. Ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky.

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (11)$$

Úrokové krytí

Ukazatel charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Tento ukazatel je v případě financování cizími úročenými zdroji velmi významná, zejména je potřebné věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji z hlediska času. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen splácet úroky i když má nulový zisk. Doporučená hodnota ukazatele – vyšší než 5.

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (12)$$

Krytí dlouhodobého majetku

Výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv. Podnik tak dává přednost stabilitě před výnosem. Při příliš vysokém poměru je sice podnik finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku – podnik je překapitalizován.

$$\text{krytí DM vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (13)$$

$$\text{krytí DM dlouhodobým kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (14)$$

3.3.3 Ukazatele likvidity

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence. Finanční situaci podniku, zejména jeho platební schopnost, zjišťujeme při rozboru rozvahy pomocí

poměrových ukazatelů likvidity, s jejichž pomocí zjišťujeme schopnost podniku hradit své závazky, dostát včas svým finančním povinnostem.

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

Tento ukazatel udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje. To znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Ukazatel běžné likvidity je citlivý na velikost jednotlivých položek strany aktiv, na jejich době obratu, na jejich struktuře a na jejich likvidnosti. Ukazatel je dále citlivý na strukturu zásob a jejich správné realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti a také na strukturu pohledávek (pohledávky po lhůtě splatnosti, nedobytné pohledávky atd.). Hodnota tohoto ukazatele by měla nabývat hodnot 1,5 – 2,5.

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci}} \quad (15)$$

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

Ukazatel pohotové likvidity je již oproštěn od nejméně likvidní části majetku, tj. zásob. Zvláštní pozornost se zde přikládá krátkodobým pohledávkám. Do ukazatele se přebírá výše pohledávek v netto hodnotách, pohledávky by měly být očištěny od jejich nedobytné nebo jinak pochybné části. Tento ukazatel představuje takovou likviditu podniku, kdy by neměl být větší problém uhradit své krátkodobé závazky v krátkém čase. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 1 do 1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob.

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci}} \quad (16)$$

Ukazatel okamžité (hotovostní) likvidity, likvidita I. stupně

Tento ukazatel měří schopnost podniku hradit právě splatné závazky. Hotovost představují peníze, jak v hotovosti tak i na běžných účtech a obvykle i jejich ekvivalenty, tj. cenné papíry a šeky. Do čitatele tohoto zlomku se zahrnují peníze v hotovosti, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Výsledek tohoto vzorečku vyjadřuje schopnost podniku okamžitě splatit část svých závazků. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 do 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci}} \quad (17)$$

3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity umožňují vyjádřit, kvantifikovat a tedy i analyzovat, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Měří schopnost podniku využívat vložené prostředky. S pomocí těchto ukazatelů můžeme zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím aktivitám podniku přiměřená. Pomocí ukazatele můžeme změřit počet obrátů jednotlivých složek za určitý interval (většinou 1 rok) nebo dobu obratu jednotlivých položek udávanou ve dnech. Dle jednotlivých položek pak vyhodnocujeme, jestli je doba obratu vyhovující či nikoliv. Logicky pak lze vyvodit, že čím nižší hodnoty doby obratu bude ukazatel nabývat, tím vyšší naopak bude počet obrátek.

Obrat aktiv

Tento ukazatel je měřítkem využití celkového majetku. Pokud ukazatel vykazuje delší dobu nízké hodnoty, tak aby se měl podnik pokusit zvýšit své tržby nebo v případě nezdaru rozprodat část svých aktiv.

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (18)$$

Obrat zásob

Tento ukazatel nám udává počet obrátek zásob. Tedy kolikrát se za sledované období v podniku obrátí zásoby, tj. kolikrát podnikem projdou peníze přes výrobu a zboží a opět se vrátí v peněžní formě.

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (19)$$

Doba obratu zásob

Tento ukazatel měří intenzitu a rychlost využití zásob. Výsledek tohoto ukazatele nám udává, kolik dnů jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Na rozdíl od obratu zásob by se měl podnik snažit o co nejmenší hodnoty tohoto ukazatele. Při výpočtu ukazatelů obratu zásob a doby obratu zásob si musí analytik dát pozor, aby do vzorce uvedl všechny správné rozvahové položky zásob, aby nedocházelo k nadhodnocení nebo podhodnocení výsledků

ukazatele. Je také nutné se zamyslet, jestli nízká hodnota doby obratu zásob opravdu svědčí o jejich intenzivním využívání.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 360 \quad (20)$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel poměřuje výši pohledávek k denním tržbám. Dále nám udává za jak dlouhou dobu jsou pohledávky převedeny do hotovosti. Podnik by se měl snažit o co nejrychlejší splácení pohledávek, protože čím dříve peníze inkasuje, tím lépe a efektivněji je může dále použít. Při příliš dlouhých dobách splácení svých pohledávek se může stát, že se podnik dostane do platební neschopnosti a díky tomu nebude moct dostát závazkům nebo případně nebude moct nakupovat prostředky pro výrobu. Aby se toho všeho vyvaroval, tak musí mít zajištěné efektivní a spolehlivé řízení pohledávek.

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (21)$$

Doba obratu závazků

Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou podnik splácí své závazky. Obecně by se měl podnik snažit, aby tato doba byla delší jak doba obratu pohledávek. Z těchto dvou ukazatelů (jak doba obratu pohledávek, tak doba obratu závazků) může analytik, který má přístup k vnitropodnikovým údajům zjistit, zda podnik spíše poskytuje svým odběratelům obchodní úvěry nebo je naopak využívá u svých dodavatelů. Údaje o obchodních úvěrech se totiž u účetních výkazech nesledují.

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} * 360 \quad (22)$$

3.4 Pyramidová soustava poměrových ukazatelů

3.4.1 Rozklad ukazatele ROE

Hodnocení podniku pouze podle vytvořeného zisku nebo rentability může být odlišné a zavádějící. Podnik může vytvářet vysoké rezervy a opravné položky, čímž zvyšuje náklady a snižuje výsledek hospodaření. Na druhé straně může rozpouštět rezervy vytvořené v minulosti, prodávat hmotný i finanční majetek, čímž zvyšuje celkové výnosy.

Finanční analýza se proto snaží posuzovat hospodaření a finanční situaci podniku komplexněji, z více hledisek. Nejznámějším ze způsobů syntetického použití poměrových ukazatelů v pyramidové podobě je tzv. Du Pont diagram. Tento rozklad souhrnně znázorňuje několik charakteristických znaků finančního zdraví firmy. Diagram ukazuje, jak je výnos na jmění akcionářů (ROE) určen ziskovou marží, obratem aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu jmění. Toto znázornění je oblíbené především pro svou stručnost a přehlednost, kdy je možné jednoduše zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) lze tedy rozložit na součin tří dílčích ukazatelů:

- čisté ziskové rozpětí – vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, kolik dokáže podnik vyprodukovat „efektu“ na 1 Kč tržeb. Odráží schopnost podniku vyrábět výrobek nebo službu s nízkými náklady nebo za vysokou cenu.
- obrat celkových aktiv – vyjadřuje kolikrát se určitá položka či skupina položek „obráť“, resp. přemění do jiné položky za určité období.
- tzv. finanční páka jako poměr mezi celkovými aktivy a vlastním kapitálem.

$$ROE = \frac{Z}{VK} = \frac{Z}{T} * \frac{T}{CA} * \frac{CA}{VK} \quad (23)$$

Kde: Z = čistý zisk

VK = vlastní kapitál

T = tržby

CA = celková aktiva

Diagram může být sestavován buď na základě zisku po zdanění, nebo před zdaněním. Tento základní rozklad lze dále rozložit na podrobnější schéma.

3.5 Predikce finanční tísně

Predikce finanční tísně podniku je poslední z nejrozšířenějších metod užívaných ve finanční analýze podniku. Možnosti předvídání finančních problémů podniku byly vždy předmětem zájmu firem a tedy i ekonomického výzkumu. Mnoho pozornosti a času bylo

věnováno konstrukci modelů a ukazatelů, které by v tomto směru vyhovovaly požadavkům analytiků. Představy naplnění těchto požadavků vycházely z úkolu odhadnout za pomoci poměrových ukazatelů budoucí finanční situaci podniku. Tento způsob hodnocení finanční situace podniku využívá matematických modelů, které jsou zpravidla konstruovány na bázi několika vybraných poměrových ukazatelů, kterým jsou přiřazeny určité váhy a sumarizuje výsledek do jednoho čísla, podle jehož výše je odhadována budoucí finanční situace podniku. Finanční problémy je možné rozpoznat předtím, než se skutečné potíže plně projeví podle některých náznaků, změn v určitých finančních nebo poměrových ukazatelích.

3.5.1 Altmanův model

V roce 1968 vytipoval prof. Edward Altman na základě statistické analýzy souboru firem několik ukazatelů, které statisticky dokázaly předpovídat finanční krach firmy. Odborně řečeno se jednalo o tzv. diskriminační analýzu.[2] Výsledkem této diskriminační analýzy je rovnice, do které se dosazují hodnoty finančních ukazatelů. Na základě výsledků rovnice se dá předpovídat, zda se jedná o podnik, který má ambice být do budoucna prosperující, nebo jde o podnik, který se blíží bankrotu. Na základě této metody byly stanoveny hodnoty, kterými se porovnává hospodářská situace podniku. Model obsahuje pět poměrových ukazatelů, které tvoří rovnici důvěryhodnosti (tzv. Altmanův „Z score model“). Rovnice Altmanova modelu byla upravena pro podmínky České republiky a má následující tvar:

$$Z - \text{skóre} = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 - 1,0 * X_6 \quad (24)$$

Kde: X_1 = pracovní kapitál / aktiva

X_2 = nerozdělené zisky / aktiva

X_3 = EBIT / aktiva

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

X_5 = tržby / aktiva

X_6 = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy

Pokud je hodnota Z – skóre větší než 2,99 – je firma v uspokojivé finanční situaci, pokud je hodnota 1,81 až 2,99 – jedná se o nevyhraněnou finanční situaci a při Z-skóre menší než 1,81 má podnik velmi špatné finanční podmínky.

3.5.2 Index důvěryhodnosti IN

Index důvěryhodnosti IN byl sestaven na základě matematicko-statistických modelů ratingu Inkou a Ivanem Neumaierovými. Rovnice tohoto indexu byla sestavena na základě hledání postupu, který by umožnil odhad posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur. Hodnoty indexu se postupně měnily podle vývoje ekonomiky. Takže do dnešní doby vznikl index IN95, IN99 a IN01. Index dále používá pro výpočet koeficienty V1 – V6. Tyto koeficienty představují váhy jednotlivých ukazatelů. I tyto koeficienty se v čase měnily. Na rozdíl od Altmanových koeficientů se tyto koeficienty liší různou výší pro jednotlivá odvětví s výjimkou koeficientů V2 a V5.

$$IN01 = V1 * \frac{A}{CZ} + V2 * \frac{EBIT}{NÚ} + V3 * \frac{EBIT}{A} + V4 * \frac{V}{A} + V5 * \frac{OA}{(KZ + KBÚ)} \quad (25)$$

Kde: A = aktiva

CZ = cizí zdroje

EBIT = výsledek hospodaření před zdaněním a úroky

NÚ = nákladové úroky

V = výnosy

OA = oběžná aktiva

KZ = krátkodobé závazky

KBÚ = krátkodobé bankovní úvěry

Hodnota indexu IN01 větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu. Hodnoty indexu menší než 0,75 znamenají, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 0,75 a 1,77 se nachází šedá zóna. Podniky v šedé zóně netvoří hodnotu, ale také nespějí k bankrotu. [1], [3], [4]

II. ANALYTICKÁ ČÁST

4 PROFIL SPOLEČNOSTI

4.1 Základní údaje o firmě

Název firmy: XY, a. s.

Sídlo: Zlín

Datum vzniku: 29. 12. 1999

Rozhodující předmět činnosti: polygrafická výroba

Odvětví podle klasifikace OKEČ: 22.2

Akcie: 100 ks akcie na jméno ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč

Základní kapitál: 100 000 000,- Kč

Průměrný počet zaměstnanců za období 2007: 270

4.2 Činnost společnosti

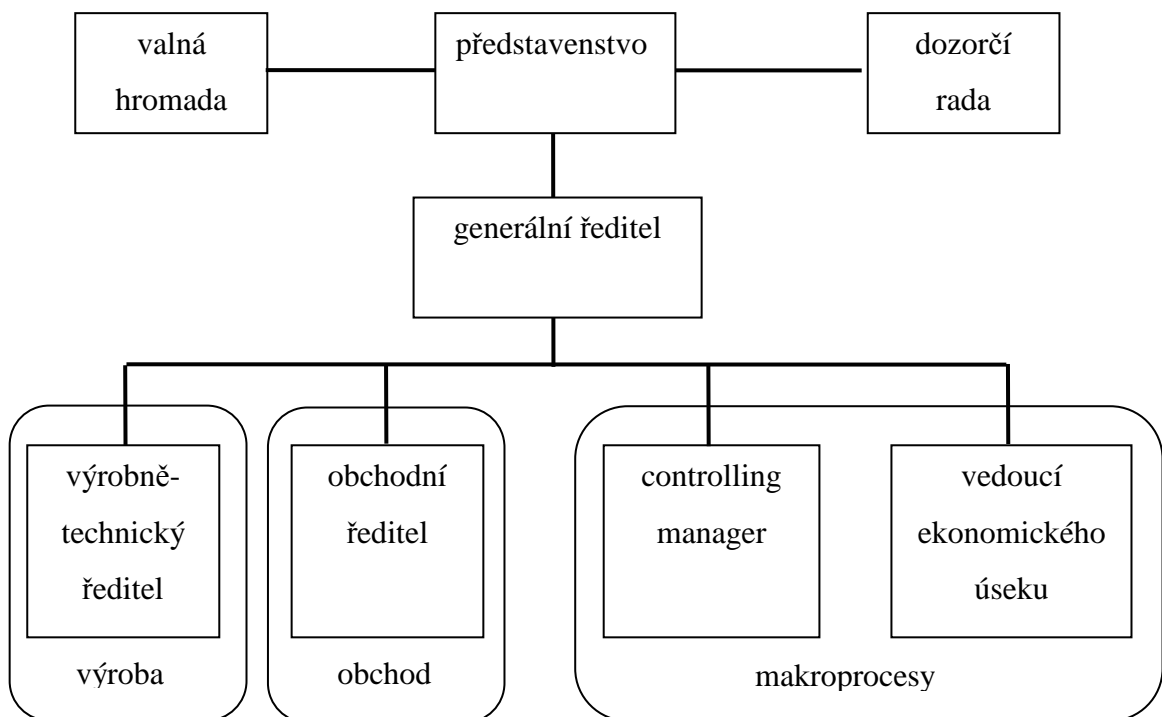
Společnost XY, a. s. je dlouholetý výrobce knih pro nakladatelství z celé Evropy. Nabízí svým zákazníkům kompletní polygrafickou výrobu a knihařské zpracování pod jednou střechou. Zabývá se výrobou knih, učebnic, katalogů, časopisů, letáků, kalendářů, diářů a také merkantilního materiálu. Nabízí kompletní servis od příjmu a úpravy dat přes tisk, dokončující zpracování, balení až po včasnou dopravu na místo určení. Základem jsou moderní technologie, vysoce kvalifikovaný personál, špičková kvalita a velmi krátké dodací lhůty. V oblasti tisku disponuje společnost stroji jak pro plochý, tak i pro rotační tisk. Knihařské technologie umožňují realizovat vazby typů V1, V2, V4, V8 a také kroužkovou vazbu. Společnost se základním kapitálem 100 mil. Kč disponuje značnou tiskovou i knihařskou kapacitou. Zaměstnává 270 lidí a tím se řadí k významným zaměstnavatelům v regionu. Tímto stabilním a širokým zázemím je společnost významným hráčem i v evropském měřítku. Většina produkce (cca 60 %) směřuje na zahraniční trhy, hlavně do států EU. Cílem společnosti je spokojenost zákazníků po celém světě.

4.3 Předmět podnikání

Rozhodující předmět činnosti je polygrafická výroba. Společnost však nabízí i další služby:

- zprostředkovatelská činnost v oblasti obchodu a služeb
- koupě za účelem jeho dalšího prodeje a prodej
- reklamní činnost
- pronájem movitých věcí
- silniční motorová doprava nákladní
- zastupování v celním řízení

4.4 Organizační struktura společnosti



Obr. 3. Organizační struktura XY, a. s. [vlastní zpracování]

Výroba

Hlavní výrobní směr je výroba knih (plnobarevné publikace v tvrdých vazbách), učebnic, katalogů a letáků. Novým produktem ve výrobním portfoliu je výroba diářů a kalendářů. Tento produkt je další diverzifikací výroby, což firmě umožňuje výrazně vytěžovat její výrobní kapacity.

V roce 2006 došlo k zavedení nových výrobně-kontrolních nástrojů (nová výrobní dokumentace, označování a evidence rozpracované výroby). Rozčlenění výroby do výrobních týmů (VT tiskárna, VT knihárna, VT studio) firmě umožňuje snadněji

organizovat výrobu a definovat osobní zodpovědnost řídicích pracovníků. Tímto se dociluje osobní zainteresovanosti na více stupních řízení.

Obchod

Pro zlepšení obchodního servisu došlo k rozdělení obchodního oddělení na obchodní týmy, které jsou orientovány na zákazníky a rozděleny na tým „Západ“ (Německo, Anglie, Francie, Rakousko), „Východ“ (Rusko, Slovensko), „Střed“ (Česká republika, Polsko) a „Nakladatelství“ (kalendáře a diáře). Zařazení obchodníků do těchto týmů umožňuje vyhodnocovat obchodní případy i v rámci těchto skupin a reagovat na potřeby daného trhu.

Management procesů

Od počátku roku 2006 byly všechny kroky nového vedení společnosti zaměřeny na důsledný management procesů hlavně z pohledu alokace nákladů, jejich kontroly a snižování. Byla pozměněna organizační struktura a celá společnost byla rozčleněna nejen na základní celky obchod a výroba, ale i makroprocesy (tato část společnosti realizuje vnitrofiremní služby např. účtárna, údržba atd.). Toto rozčlenění slouží k lepšímu řízení společnosti včetně delegování pravomocí. Je to základ pro dynamický rozvoj společnosti.

5 ANALÝZY ÚČETNÍCH VÝKAZŮ

Počátečním krokem finanční analýzy budou analýzy účetních výkazů, tedy horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Z těchto analýz získám počáteční informace o hospodaření podniku a tyto pak porovnám s odvětvovým průměrem. Jak horizontální tak vertikální analýza mi umožní vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých relacích a souvislostech.

5.1 Horizontální analýza majetkové a finanční struktury podniku a odvětví

Podklady k horizontální a vertikální analýze jsem čerpala z výročních zpráv firmy, dále pak z finanční analýzy průmyslu a stavebnictví pro získání údajů o odvětví. Všechna podkladová data v plném znění jsou součástí přílohy. Pro názornost jsou v následujícím textu použity jen ty údaje, které jsou pro horizontální a vertikální analýzu významné. V horizontální analýze budu posuzovat vývoj zkoumaných veličin v čase a snažit se odhalit příčiny pozitivního či negativního vývoje jednotlivých položek rozvahy.

Tab. 1. Horizontální analýza majetkové struktury – XY, a. s.

AKTIVA	změna 2005/2004		změna 2006/2005		změna 2007/2006	
	absolutní	%	absolutní	%	absolutní	%
Aktiva celkem	-45 030	-15,3	147 771	59,2	521	0,1
Dlouhodobý majetek	951	0,8	89 119	79	1 977	1
Dlouhodobý nehm. majetek	1 163	110	3 434	154,6	1 776	31,4
Dlouhodobý hmot. majetek	-1 634	-3,3	12 014	24,7	-2 937	-4,8
Dlouhodobý finanč. majetek	1 422	2,3	73 671	118,8	3 138	2,3
Oběžná aktiva	-56 211	-31,2	52 637	42,5	5 285	3
Zásoby	11 573	26,8	23 625	43,1	-496	-0,6
Dlouhodobé pohledávky	4 472	362,7	1 530	26,8	-3 223	-44,5
Krátkodobé pohledávky	-42 871	-42,4	38 335	65,9	387	0,4
Finanční majetek	-29 385	-84,9	-10 853	-208	8 617	-152,9
Časové rozlišení	10 230	404,3	6 015	47,1	-6 741	-35,9

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 2. Horizontální analýza majetkové struktury - odvětví

AKTIVA	změna 2005/2004		změna 2006/2005	
	absolutní	%	absolutní	%
Aktiva celkem	689	2,9	3 916	15,8
Dlouhodobý majetek	203	1,5	3 065	22,1
Dlouhodobý nehm. a hmot. majetek	1 342	12,1	1 307	10,5
Dlouhodobý finanč. majetek	-244	-9,7	863	37,9
Oběžná aktiva	421	4,3	830	8,1
Zásoby	52	2,9	523	28,4
Pohledávky	-8	-0,1	547	8,9
Finanční majetek	377	20,1	-239	-10,6
Časové rozlišení	65	10,3	21	3

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 3. Horizontální analýza finanční struktury – XY, a. s.

PASIVA	změna 2005/2004		změna 2006/2005		změna 2007/2006	
	absolutní	%	absolutní	%	absolutní	%
Pasiva celkem	-45 030	-15,3	147 771	59,3	521	0,1
Vlastní kapitál	17 737	37,7	72 340	111,6	2 941	2,1
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	73 672	2 376,5	3 138	4,1
Výsledek hospodaření min.let	218	-0,4	17 737	-31,7	-1 332	3,5
Výsledek hospod.běžného ú.o.	17 519	8 036,2	-19 069	-107,5	1 135	-85,2
Cizí zdroje	-62 767	-25,4	75 297	40,8	-2 250	-0,8
Rezervy	3 150	-	50	1,6	-3 200	-100
Dlouhodobé závazky	3 150	-	1 048	-	943	90
Krátkodobé závazky	-68 950	-33,2	84 945	61,3	-29 005	-13
Bankovní úvěry a výpomoci	3 033	7,6	-10 746	-25,1	29 012	90,5
Ostatní pasiva	-	-	134	-	-170	-126,9

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 4. Horizontální analýza finanční struktury – odvětví

PASIVA	změna 2005/2004		změna 2006/2005	
	absolutní	%	absolutní	%
Pasiva celkem	689	2,9	3 916	15,8
Vlastní kapitál	523	3,7	1 183	8,2
Základní kapitál	144	1,6	132	1,5
Neroz. zisk + fondy	129	3,2	1 213	29,6
Výsledek hospod.běžného ú.o.	251	19,6	-163	-10,6
Cizí zdroje	359	3,9	2 788	28,9
Rezervy	144	46,3	-20	-4,4
Dlouhodobé závazky	208	17,6	21	1,5
Krátkodobé závazky	-45	-1,2	1 872	51,4
Bankovní úvěry a výpomoci	52	1,3	916	22
Ostatní pasiva	-193	-24,1	-55	-9,1

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2006 vzrostlo celkové množství aktiv o 147 771 tis. Kč, což představuje nárůst o 59,2 %. Tento nárůst byl způsoben zvýšením dlouhodobého majetku, a to dlouhodobého nehmotného majetku a hlavně dlouhodobého finančního majetku. Co se týče dlouhodobého nehmotného majetku, společnost investovala do softwaru, jehož hodnota se zvyšuje každoročně, a v oblasti dlouhodobého finančního majetku do podílů v ovládaných a řízených osobách. Oběžná aktiva zaznamenala ve vývoji let 2004, 2005 pokles o 31,2 %, což bylo způsobeno inkasováním krátkodobých pohledávek a značným snížením krátkodobého finančního majetku. Došlo ke 74% poklesu na účtech v bankách a k prodeji krátkodobých cenných papírů a podílů za 18 100 tis. Kč. V roce 2005 se však zvýšily dlouhodobé pohledávky, a to dlouhodobé poskytnuté zálohy a jiné pohledávky, o 362,7 %. V tomtéž roce došlo i k rapidnímu 400% růstu ostatních aktiv, nákladů příštích období, které představují splátky majetku pořízeného leasingem. V roce 2006 oběžná aktiva vzrostla o 42,5 %. Podíl na tom měl 43% nárůst zásob a 66% nárůst krátkodobých pohledávek. Ve složce krátkodobého finančního majetku došlo k poklesu o 208 %, což způsobilo zřízení kontokorentního účtu. V posledním sledovaném roce klesly dlouhodobé pohledávky a ostatní aktiva.

Ve vývoji pasiv pozorujeme nejprve pokles o 15,3 % oproti roku 2004, díky snížení cizích zdrojů, ale v dalším roce nárůst 59,3 %. Vlastní kapitál podniku neustále roste, největší

nárůst si připsal v roce 2006, kdy se zvýšily kapitálové fondy o 2 376,5 %. Kladného výsledku hospodaření dosáhla společnost jen v letech 2004 a 2005. V cizích zdrojích došlo v roce 2005 ke snížení krátkodobých závazků, v roce 2006 se však o 61,3 % zvýšily. Pokles krátkodobých finančních výpomocí kompenzovalo přijetí krátkodobého bankovního úvěru, což v konečném důsledku znamenalo v roce 2007 zvýšení položky bankovní úvěry a výpomoci o 90,5%.

U analýzy rozvahy odvětví sledujeme, že aktiva i pasiva v průběhu let 2004 až 2006 rostou. Pouze u dlouhodobého finančního majetku došlo v roce 2005 k poklesu o 9,7 % a u finančního majetku v roce 2006 k poklesu o 10,6 %. V pasivech odvětví také roste položka vlastního kapitálu, ale rovněž rostou i cizí zdroje, významně se zvýšily krátkodobé závazky v roce 2006, o 51,4 %.

5.2 Vertikální analýza majetkové a finanční struktury podniku a odvětví

Tab. 5. Vertikální analýza majetkové struktury – XY, a. s.

AKTIVA	podíl na bilanční sumě v %			
	2004	2005	2006	2007
Aktiva celkem	100	100	100	100
Dlouhodobý majetek	38	45,2	50,8	51,3
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,4	0,9	1,4	1,9
Dlouhodobý hmotný majetek	17	19,5	15,2	14,5
Dlouhodobý finanční majetek	20,6	24,9	34,1	34,9
Oběžná aktiva	61,2	49,7	44,5	45,7
Zásoby	14,7	22	19,7	19,6
Dlouhodobé pohledávky	0,4	2,3	1,8	1
Krátkodobé pohledávky	34,3	23,3	24,3	24,4
Krátkodobý finanční majetek	11,8	2,1	-1,4	0,7
Ostatní aktiva –přechodné účty aktiv	0,9	5,1	4,7	3

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 6. Vertikální analýza majetkové struktury – odvětví

AKTIVA	podíl na bilanční sumě v %		
	2004	2005	2006
AKTIVA celkem	100	100	100
Dlouhodobý majetek	46,2	46,7	59
Dlouhodobý finanční majetek	10,5	9,2	10,9
Oběžná aktiva	40,7	41,3	38,5
Zásoby	7,4	7,4	8,2
Pohledávky	25,5	24,7	23,3
Pohl. v podn. s rozhod. vlivem	3,2	4,1	3,3
Finanční majetek	7,8	9,1	7
Ostatní aktiva	2,6	2,8	2,5

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 7. Vertikální analýza finanční struktury – XY, a. s.

PASIVA	podíl na bilanční sumě v %			
	2004	2005	2006	2007
Pasiva celkem	100	100	100	100
Vlastní kapitál	16	26	34,5	35,2
Základní kapitál	34	40,1	25,2	25,1
Kapitálové fondy	1,1	1,2	19,3	20,1
Rezervní fondy	-	-	-	-
Výsledek hospodaření minulých let	-19,1	-22,5	-9,6	-10
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,1	7,1	-0,3	-0,1
Cizí zdroje	84	74	65,4	64,8
Rezervy	-	1,3	0,8	-
Dlouhodobé závazky	-	-	0,3	0,5
Krátkodobé závazky	70,5	55,6	56,3	48,9
Bankovní úvěry a výpomoci	13,5	17,2	8,1	15,4
OSTATNÍ PASIVA – přechodné účty pasiv	-	-	0,1	0

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 8. Vertikální analýza finanční struktury – odvětví

PASIVA	podíl na bilanční sumě v %		
	2004	2005	2006
Pasiva celkem	100	100	100
Vlastní kapitál	58,1	58,6	54,7
Základní kapitál	36,3	35,8	31,4
Neroz. zisk + fondy	16,5	16,5	18,5
Výsledek hospodaření běžn.úč.ob.	5,3	6,2	4,8
Cizí zdroje	38,6	39	43,4
Rezervy	1,3	1,8	1,5
Dlouhodobé závazky	4,9	5,6	4,9
Krátkodobé závazky	15,3	14,7	19,2
Bankovní úvěry a výpomoci	17,1	16,8	17,7
Ostatní pasiva	3,3	2,5	1,9

Zdroj: vlastní zpracování

Z vertikální analýzy aktiv je patrný vzrůstající podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech, oproti tomu podíl oběžného majetku klesá. V roce 2004 činil podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech 38 % a oběžných aktiv na celkových aktivech 61,2 %. V roce 2007 je to 51,3 % a 45,7 %. Zde můžeme vidět trend podniku, kdy se majetková struktura podniku začíná rovnat majetkové struktuře odvětví. Pro odvětví je právě typický větší podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Struktura majetku byla v roce 2007 u odvětví 59 % dlouhodobého majetku a 38,5 % oběžných aktiv. I struktura oběžných aktiv se od roku 2004 přibližuje struktuře odvětví. I zde je nastolen pozitivní trend vývoje. Povšimnout bychom si zde měli finančního majetku, který zaznamenal výrazný pokles. V literatuře se uvádí, že podíl finančního majetku na celkových aktivech by neměl klesnout pod 10 %. Toto pravidlo podnik splnil pouze v roce 2004. U odvětvových průměrů se podíl drží těsně pod touto hranicí.

V oblasti finanční struktury můžeme pozorovat, že podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech každoročně roste. V roce 2004 činil tento podíl 16 %, o čtyři roky později už 35,2 %. Velký podíl na těchto nízkých hodnotách vlastního kapitálu má neuhrazená ztráta minulých let. U odvětví ale činil podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech 58,1 % a v roce 2006 klesl na 54,7 %. Podíl základního kapitálu na celkových pasivech v roce 2006 a 2007 oproti předchozím rokům klesl, což bylo způsobeno růstem kapitálových fondů. Z hlediska cizích zdrojů se o podniku dá říci, že je silně zadlužen, ikdyž podíl cizích zdrojů na celkových pasivech klesá. Cizí zdroje představují v roce 2004 84% podíl na celkových pasivech. Za zmínku stojí vysoký podíl krátkodobých závazků, který se značně liší od odvětví. U podniku činil tento podíl v roce 2004 70,5 %, u odvětví pouze 15,3 %. Krátkodobé závazky tvoří hlavně závazky vůči dodavatelům. Postupně se mu však dařilo tento podíl snižovat a využíval ke krytí stálých aktiv bankovní úvěry a výpomoci.

5.3 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty podniku a odvětví

Tab. 9. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – XY, a. s.

(v tis. Kč)	změna 2005/2004		změna 2006/2005		změna 2007/2006	
	absolutní	%	absolutní	%	absolutní	%
Výkony	-2 357	-0,6	10 541	2,7	-9 794	-2,5
Tržby z prodeje dlouh. maj. a mat.	4 896	45,1	39 593	251,3	-46 773	-84,5
Ostatní provozní výnosy	34 816	1 570,4	-28 811	-77,8	-6 729	-81,8
Výnosy	55 518	13,6	3 566	0,77	-60 568	-13
Výkonová spotřeba	5	0	22 954	7,5	-18 892	-5,7
Osobní náklady	15 019	20,3	-6 761	-7,6	-9 930	-12,1
Odpisy dlouh. nehm. a hmot. maj.	629	27,5	275	9,4	6 398	200,3
Ostatní provozní náklady	808	13,9	1 411	21,3	-8 263	-102,7
Nákladové úroky	-267	-9,4	-410	-16	603	28
Náklady	37 999	9,34	22 635	5,09	-61 703	-13,2

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 10. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – odvětví

(v tis. Kč)	změna 2005/2004		změna 2006/2005	
	absolutní	%	absolutní	%
Výkony	1 240	4,7	3 980	14,4
Tržby za prodej zboží	10	1,1	-7	-0,8
Ostatní provozní výnosy	117	8,8	-1 440	-100
Výnosy	1 314	4,57	2 535	8,43
Výkonová spotřeba	302	1,6	4 043	21,7
Osobní náklady	135	2,8	862	17,6
Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. majetku	-54	-3,8	164	12,1
Ostatní provozní náklady	-472	-32	-1 001	-100
Nákladové úroky	-67	-28,9	70	42,4
Náklady	-2 149	-7,42	4 066	15,16

Zdroj: vlastní zpracování

Jak vidíme v tabulce 9., výnosy a náklady společnosti XY, a. s. v letech 2004 – 2006 stoupaly, v roce 2007 pak klesly o 13 %. Růst výnosů v roce 2005 byl zapříčiněn zvýšením ostatních provozních výnosů o 1 570,4 %, v roce 2006 růstem tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu. V roce 2007 klesly hodnoty všech výnosových položek. Situace v odvětví se vyvíjela taktéž růstem výnosů, avšak převážně zvyšováním výkonů, narozdíl od společnosti. Co se týče vývoje nákladů, lze pozorovat v roce 2006 zvýšení výkonové spotřeby a ostatních provozních nákladů, což mělo za následek záporný výsledek hospodaření. Do ztráty se společnost dostala i v roce 2007, to bylo způsobeno výrazným poklesem výnosů a v nákladových položkách růstem odpisů dlouhodobého majetku. U odvětví se však v roce 2006 náklady zvýšily mnohem víc než u společnosti, a to růstem výkonové spotřeby a nákladových úroků.

Tab. 11. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – XY, a. s.

položka	podíl na výnosech a nákladech v %			
	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Výkony	95,5	83,9	85,6	95,9
Ostatní provozní výnosy	0,5	8	14,5	4,1
Ostatní finanční výnosy	0,8	0,7	-	-
VÝNOSY	100	100	100	100
Náklady na prodané zboží	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	74,9	68,8	70,4	76,5
Osobní náklady	18,1	20	17,6	17,8
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	2,4	2,3	6,9	1,1
Ostatní provozní náklady	1,4	1,5	1,7	-0,05
Nákladové úroky	0,7	0,6	0,5	0,7
Daň z příjmu za běžnou činnost	0	0	0,3	0,3
Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. majetku	0,6	0,7	0,7	2,4
Ostatní finanční náklady	1,8	1,2	1,2	2
NÁKLADY	100	100	100	100

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 12. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – odvětví

Položka	podíl na výnosech a nákladech v %		
	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	3,10	3,05	2,8
Výkony	90,55	92,17	97,2
Ostatní provozní výnosy	4,52	4,79	0
VÝNOSY	100	100	100
Náklady na prodané zboží	2,62	2,59	2,1
Výkonová spotřeba	67,28	66,79	73,52
Osobní náklady	17,48	17,56	18,68
Ostatní provozní náklady	5,40	3,58	0
Nákladové úroky	0,85	0,59	0,76
Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. majetku	5,17	4,85	4,92
NÁKLADY	100	100	100

Zdroj: vlastní zpracování

Z vertikální analýzy jasně vyplývá, že největší podíl na výnosech mají výkony, tedy tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. V porovnání s touto položkou jsou ostatní hodnoty položek zanedbatelné. Jen v roce 2006 činily ostatní provozní výnosy většího podílu na výnosech. U nákladů jsou významnými položkami výkonová spotřeba a osobní náklady. V podílech těchto významných položek výkazu zisku a ztráty se podnik víceméně od odvětví neodlišuje.

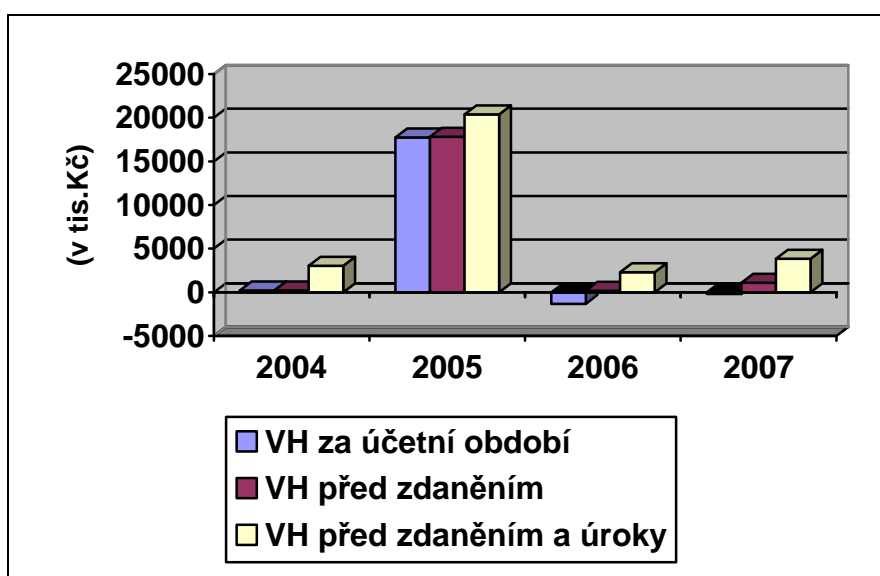
6 ANALÝZA VÝVOJE VÝSLEDKU HOSPODAŘENÍ A CASH FLOW

Finanční analýza se věnuje hlavně příčinám vývoje provozního výsledku hospodaření. Hlavním provozním pramenem výnosů jsou tržby. Jednotlivé provozní náklady pak snižují zůstatek z tržeb. Základním pravidlem úspěšného podniku by mělo být, že přidaná hodnota, která je výsledkem odečtení výkonové spotřeby od tržeb, by měla být kladná, jinak by se nevrátila ani cena zaplacená za materiál, energii a služby. Také hrubý provozní přebytek, který se vypočte odečtením osobních nákladů od přidané hodnoty, by měl být kladný. V neposlední řadě by měl být kladný i čistý provozní přebytek, kde se odečtou ještě výnosy. V případě záporných výsledků provozního přebytku může podnik ještě přežít, ale není to jisté. Vývoj zisku tedy odráží způsob finančního chování podniku ve vztahu k výnosnosti podniku.

Tab. 13. Vývoj výsledku hospodaření – XY, a. s.

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
VH za účetní období (EAT)	218	17 737	-1 332	-197
+ daň z příjmu	0	69	1 494	1 301
VH před zdaněním (EBT)	218	17 806	162	1 104
+ nákladové úroky	2 827	2 560	2 150	2 753
VH před zdaněním a úroky (EBIT)	3 045	20 366	2 312	3 857

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 4. Vývoj výsledku hospodaření – XY, a. s.

V roce 2005 dosáhl výsledek hospodaření růstu z 218 tis. Kč v roce 2004 na 17 737 tis. Kč. Tento růst zapříčinily ostatní výnosy, které vzrostly z 2 217 tis. Kč na 37 033 tis. Kč. Výkony v roce 2005 poklesly o 0,6 %. Celkové náklady vzrostly o 8,8 %. Jednou z příčin neustálého růstu nákladů, i když nerostou výkony je využívání finančního leasingu v poměrně velké míře a neustálý růst osobních nákladů. Zadlužení finančním leasingem a poměrně velké zadlužení cizími zdroji v porovnání s celkovým kapitálem dělá z podniku velice zadlužený objekt. Podnik v roce 2005 dosáhl tak velkého zisku jen díky ostatním provozním výnosům, které se skládají jen z náhodných položek, jako je pojistné plnění (cca 12 % z ostatních provozních výnosů), výnos z nuceného vyrovnání (cca 79 % z ostatních provozních výnosů) a dalších položek, které jsou zastoupeny v nevýznamném poměru v porovnání s celkovými výnosy. V tomto roce podnik nedokázal vytvořit takovou přidanou hodnotu, který by pokryla osobní náklady a odpisy. Pokrytí alespoň osobních nákladů přidanou hodnotou se považuje za minimum, zajišťující načasování třeba i ztrátového podniku. Tato podmínka je bohužel splněna jen v roce 2004 a 2007.

Tab. 14. Vývoj Cash flow – XY, a. s.

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Peněžní prostředky na začátku účetního období	0	16 503	5 218	-5 635
CF z provozní činnosti	83 732	-49 016	-44 737	12 813
CF z investiční činnosti	-114 106	-14 763	-106 315	13 326
CF z finanční činnosti	46 877	52 494	140 199	-17 522
Čisté zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	16 503	-11 285	-10 853	8617
Peněžní prostředky na konci účetního období	16 503	5 218	-5 635	2 982

Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2004 podnik výrazně investoval peněžní prostředky do stálých aktiv, což se významně projevilo na CF z investiční činnosti. Díky velkému CF z provozní činnosti tyto velké investice nezapříčinily celkové snížení prostředků a podnik vykázal největší stav peněžních prostředků na konci účetního období ze všech sledovaných let.

V roce 2005 se podnik snažil splácet závazky, což se projevilo na záporné výši CF z provozní činnosti. Díky výraznému snížení krátkodobých závazků a zvýšení stavu zásob došlo k výraznému úbytku peněžních prostředků a tím i velice malému zůstatku peněžních prostředků v hotovosti a na účtech na konci účetního období. Podnik v tomto roce již tolik

neinvestoval, takže CF z investiční činnosti nezaznamenalo příliš velké snížení peněžních prostředků. V tomto roce se názorně projevila skutečnost, že i když podnik dosáhl kladného výsledku hospodaření, tak díky svému zadlužení, investování a dalším operacím vykázal oproti zisku nízký stav peněžních prostředků na konci účetního období.

V následujícím roce došlo opět k zápornému CF z provozní činnosti a taktéž CF z investiční činnosti. I přes značné vylepšení CF z finanční činnosti podnik zakončil účetní období v mínusu co se týče peněžních prostředků a také výsledku hospodaření.

V posledním roce společnost sice také vykázala ztrátu, ovšem výše peněžních prostředků se pohybovala již v kladných hodnotách, s mínusem skončila pouze u finanční činnosti.

7 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

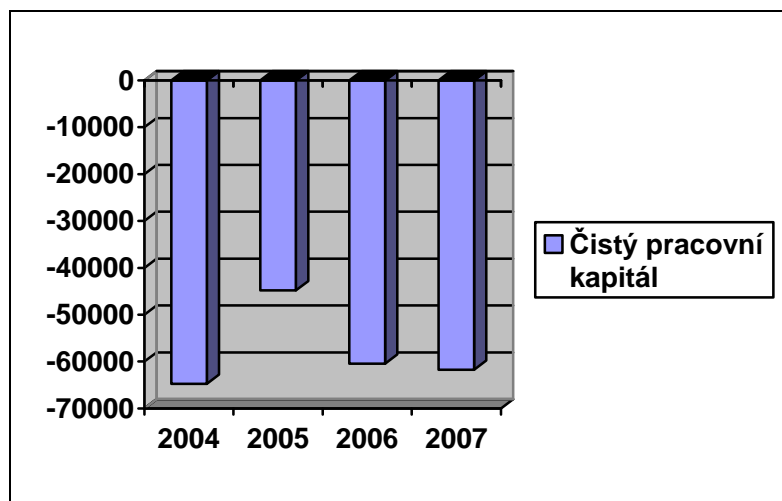
7.1 Čistý pracovní kapitál

Tab. 15. Vývoj čistého pracovního kapitálu – XY, a. s.

(v tis. Kč)	Subjekt	2004	2005	2006	2007
ČPK	podnik	-64 721	-44 785	-60 466	-61 759
	odvětví	4 609	4 626	2 805	*

* údaj není zveřejněn

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 5. Vývoj čistého pracovního kapitálu – XY, a. s.

Pro ČPK < 0 se podnik ubírá ve svém financování agresivní strategií. Agresivní strategie spočívá v relativním nedostatku dlouhodobých pasiv, což vede k orientaci na převážně krátkodobé zdroje financování. Tato strategie je riskantní – možný výpadek krátkodobých zdrojů může ohrozit stabilitu podniku, na druhé straně je pro ni typická nízká cena zdrojů – krátkodobé zdroje jsou levnější než zdroje dlouhodobé.

Z výsledků vyplývá, že podnik nemá žádný čistý pracovní kapitál, krátkodobé závazky ve všech sledovaných letech značně převyšují oběžná aktiva. Firma využívá ke krytí svých oběžných aktiv krátkodobé, ale ve velké míře i dlouhodobé zdroje. Firma je podkapitalizovaná, což jí přináší větší výnosnost, ale na úkor vyššího rizika. Tento stav se může stát nebezpečným, kdyby hrozilo, že kvůli splacení krátkodobých závazků bude

nutno prodat část stálých aktiv. V případě konfliktu vlastníků, kteří chtějí co nejvíce vydělat, a manažerů, kteří chtějí snížit finanční rizika podniku a zajistit hladký průběh hospodářské činnosti, by se mělo stát cílem dosažení alespoň nulového čistého pracovního kapitálu. Z podrobné analýzy lze usoudit, že podnik se snaží financovat oběžná aktiva levnými a zpravidla neúročenými cizími zdroji, jako jsou například závazky vůči dodavatelům. V porovnání s odvětvím, které ve všech letech dosahuje kladných výsledků ukazatele, podnik v řízení svého čistého pracovního kapitálu značně zaostává.

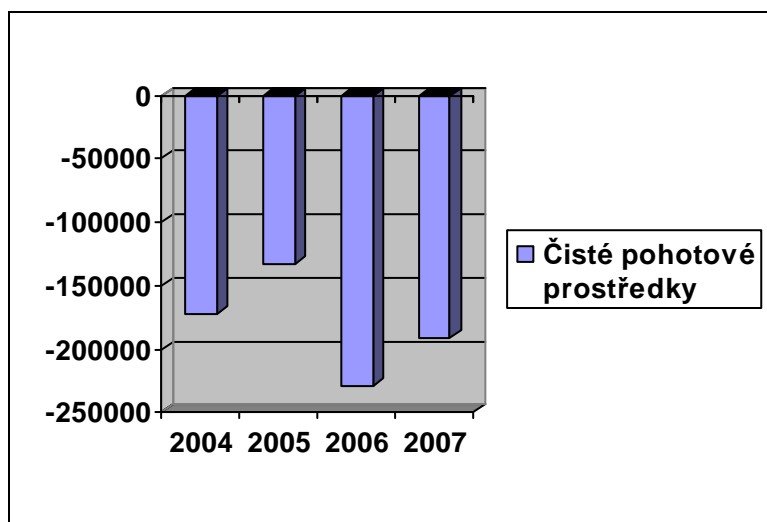
7.2 Čisté pohotové prostředky

Tab. 16. Vývoj čistých pohotových prostředků – XY, a. s.

(v tis. Kč)	Subjekt	2004	2005	2006	2007
ČPP	podnik	-172 995	-133 430	-229 228	-191 606
	odvětví	-1 813	-1 391	-3 502	*

* údaj není zveřejněn

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 6. Vývoj čistých pohotových prostředků – XY, a. s.

Z výpočtu vyplývá, že podnik ke konci účetního dne ani v jednom sledovaném roce nemohl splatit všechny své krátkodobé závazky. Totéž nám už naznačil i výpočet čistého pracovního kapitálu.

8 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

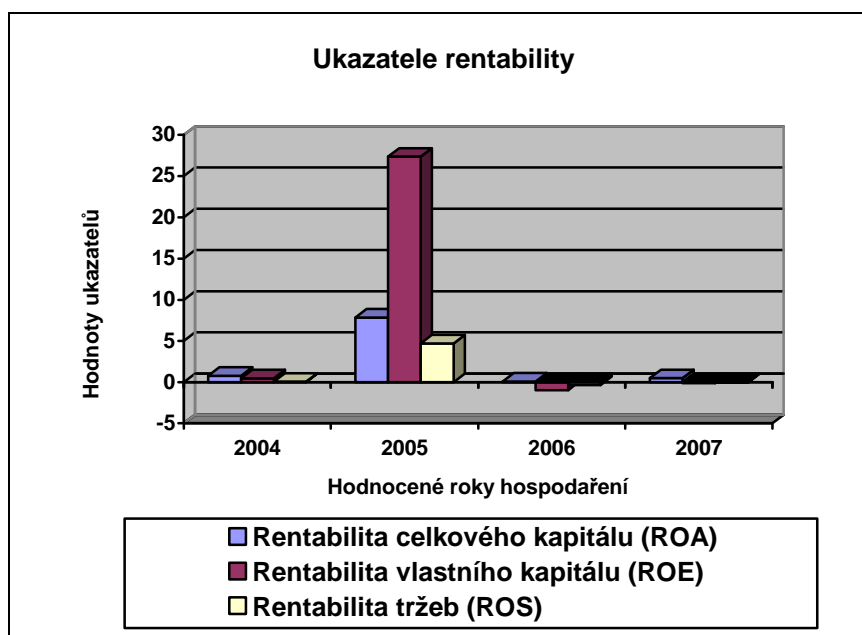
8.1 Ukazatele rentability

Tab. 17. Ukazatele rentability – XY, a. s. a odvětví

Ukazatel (v %)	subjekt	2004	2005	2006	2007
Rentabilita celkového kapitálu (ROA)	podnik	0,77	7,87	0,08	0,48
	odvětví	9,08	9,27	7,53	*
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	podnik	0,46	27,36	-0,97	-0,14
	odvětví	9,17	10,57	8,74	*
Rentabilita tržeb (ROS)	podnik	0,06	4,68	-0,35	-0,05
	odvětví	4,85	5,57	4,24	*

* údaj není zveřejněn

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 7. Ukazatele rentability 2004 – 2007 XY, a. s.

Všechny ukazatele rentability dosáhly uspokojivých hodnot pouze v roce 2005, kdy se přiblížily i převýšily odvětvový průměr. Ukazatel **rentability vlastního kapitálu (ROE)** se v tomto roce dostal až na hodnotu 27,36 %. Tohoto výsledku však společnost dosáhla díky ostatním provozním výnosům, které v tomto období činily 37 033 tis. Kč a ty se týkaly

výnosů z podnájmu a plnění od pojišťoven za škodní události. V roce 2006 a 2007 se společnost dostala do záporných hodnot z důvodu vykázané účetní ztráty.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím je výnosnost celkového kapitálu úspěšnější. Doporučená hodnota ukazatele je 20 % a více. Bohužel pouze v roce 2005 se ukazatel vyšplhal na 7,87 %, díky výše zmíněné události. Ostatní hodnocené roky dosahují žalostně nízkých hodnot.

U **rentability tržeb** obecně platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím lépe, a v čase by měla růst. Ukazatel tedy doporučený požadavek nespĺňuje.

8.2 Ukazatele zadluženosti

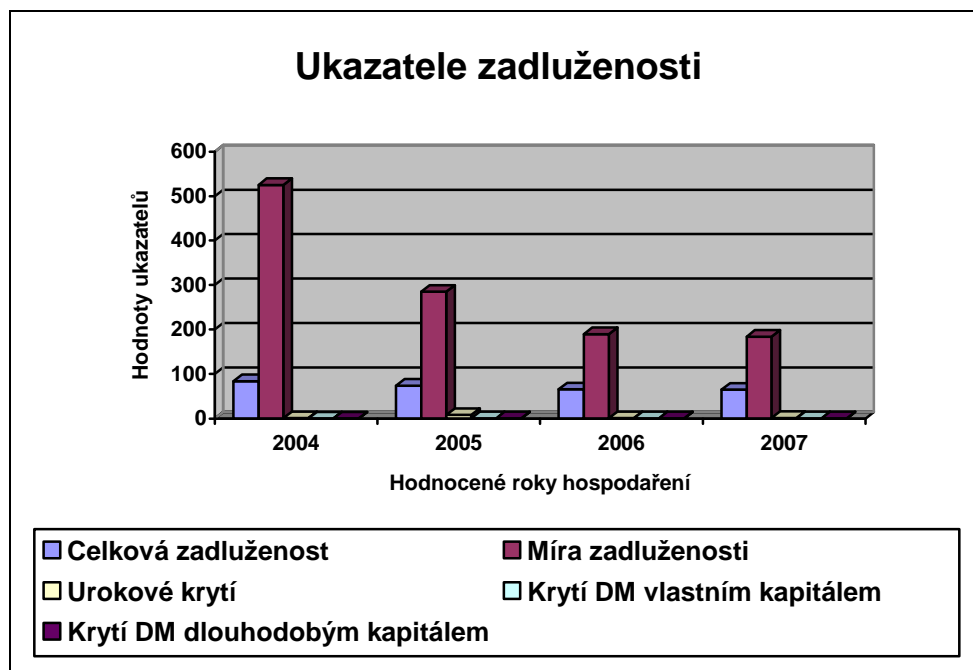
Ukazatele zde slouží jako indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů.

Tab. 18. Ukazatele zadluženosti – XY, a. s. a odvětví

ukazatel	subjekt	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	podnik	84,01 %	74,01 %	65,47 %	64,77 %
	odvětví	75,52 %	75,40 %	43,38 %	*
Míra zadluženosti	podnik	5,25	2,85	1,90	1,84
	odvětví	0,66	0,67	0,79	*
Úrokové krytí	podnik	1,08	7,96	1,08	1,4
	odvětví	8,31	14,79	9,19	*
Krytí DM vlastním kapitálem	podnik	0,42	0,57	0,68	0,69
	odvětví	1,02	1,05	0,93	*
Krytí DM dlouhodobým kapitálem	podnik	0,42	0,60	0,70	0,70
	odvětví	1,11	1,15	1,18	*

* údaj není zveřejněn

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 8. Ukazatele zadluženosti 2004 – 2007 XY, a. s.

Celková zadluženost podniku je značně vysoká. Doporučené hodnoty jsou 30 – 60 % a ty podnik výrazně překračuje, i když hodnota ukazatele postupně klesá. I od průměrů odvětví vykazují výsledky velkou odchylku. Tato velká zadluženost je velmi riziková. Současně si nelze nepovšimnout, že vysokou část dlouhodobých aktiv, téměř čtvrtinu hodnoty, tvoří oceňovací rozdíl k nabytému majetku. Tato položka je dle mého názoru naprosto nelikvidní a výsledky ukazatelů zadluženosti zkresluje. Pokud bychom tuto položku z dlouhodobých aktiv vyloučili, budou ukazatele signalizovat ještě horší výsledky.

Doporučenou hodnotu **míry zadluženosti** (mírně pod 1) podnik značně překračuje ve všech letech, avšak oproti roku 2004 hodnota výrazně klesla. Ovšem pro banku a ostatní věřitele se společnost stále jeví jako vysoce rizikový klient. Pozitivní je pouze to, že má firma velký základní kapitál (100 000 000,- Kč) a výše vlastního kapitálu dosahuje nízkých hodnot kvůli převádění hospodářského výsledku z minulých let.

Společnost XY, a. s. splňovala doporučenou hodnotu ukazatele **úrokového krytí** (vyšší než 5) jen v roce 2005, a to pouze díky ostatním provozním výnosům, což byly výnosy z podnájmu a z pojistných plnění. V ostatních letech společnost nebyla schopna svým ziskem pokrýt nákladové úroky.

Pokud hodnotím **krytí dlouhodobých aktiv vlastními kapitálem**, mohu říci, že se jedná o velkou finanční nejistotu. Extrémní výsledky tohoto ukazatele (okolo 0,6) v případě

hodnocené společnosti znamenají podkapitalizování podniku, což se považuje za základní finanční nemoc. Podnik financuje dlouhodobý majetek z části i krátkodobými zdroji, proto může mít problémy s úhradou svých závazků. Co se týká odvětvového průměru, tam se pohybuje mírně nad hodnotou 1, což vyjadřuje hranici konzervativní strategie financování.

Problematika zadluženosti úzce souvisí s likviditou, kterou se zabývám dále.

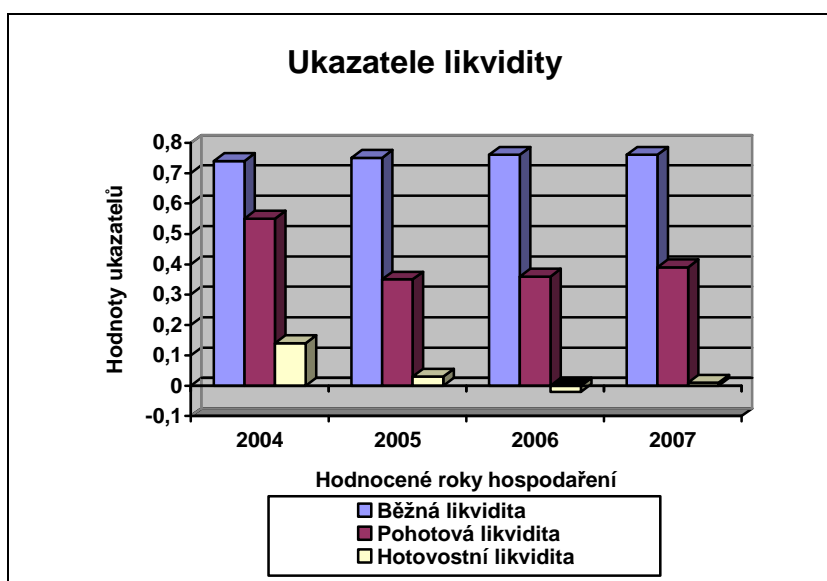
8.3 Ukazatele likvidity

Tab. 19. Ukazatele likvidity – XY, a. s. a odvětví

ukazatele	subjekt	2004	2005	2006	2007
Běžná likvidita	podnik	0,74	0,75	0,76	0,76
	odvětví	1,89	1,83	1,34	*
Pohotová likvidita	podnik	0,55	0,35	0,36	0,39
	odvětví	1,54	1,50	1,05	*
Hotovostní likvidita	podnik	0,14	0,03	-0,02	0,01
	odvětví	0,34	0,40	0,24	*

* údaj není zveřejněn

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 9. Ukazatele likvidity 2004 – 2007 XY, a. s.

Hodnota **běžné likvidity** je ve všech sledovaných letech menší než 1 (doporučené hranice 1,5 – 2,5), což znamená vysokou rizikovost. Podnik je ve finančních potížích, vyrovnává své závazky mnohem pomaleji, odkládá obchodní platby a snaží se získat dodatečné zdroje – krátkodobé bankovní půjčky a krátkodobé půjčky od dalších věřitelů.

Společnost XY, a. s. dosahuje ve všech obdobích hodnot ukazatele **pohotovité likvidity** podstatně menší než 1, což je doporučená hodnota. V takovém případě není podnik schopen splatit své krátkodobé závazky, aniž by nemusel prodávat své zásoby. Případný odprodej zásob je však dle vyjádření managementu nereálný, protože se jedná o skladové zásoby, které jsou neprodejně.

Doporučené hodnoty **hotovostní likvidity** (0,1 – 0,2) dosáhl podnik pouze v roce 2004. V letech 2006 a 2007 se firma dostala do záporných hodnot díky kontokorentnímu úvěru, poskytnutého Živnostenskou bankou. Odvětvový průměr se pohybuje dokonce nad horní doporučenou hranicí.

Vzhledem k dosahování velmi nízkých hodnot na všech stupních likvidity hrozí podniku ztráta platební schopnosti za své závazky.

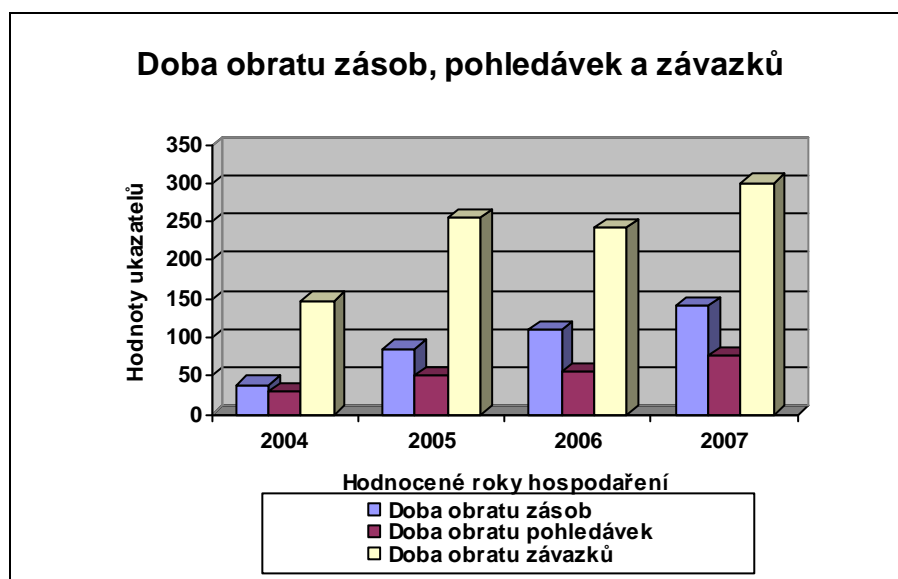
8.4 Ukazatele aktivity

Tab. 20. Ukazatele aktivity – XY, a. s. a odvětví

ukazatel	subjekt	2004	2005	2006	2007
Doba obratu zásob (ve dnech)	podnik	38,92	85,23	110,04	141,98
	odvětví	24	23	26	*
Doba obratu pohledávek (ve dnech)	podnik	29,15	50,89	54,72	75,76
	odvětví	81	77	74	*
Doba obratu závazků (ve dnech)	podnik	147,48	255,65	242,42	300,84
	odvětví	48	46	61	*
Obratovost aktiv	podnik	1,3	1,52	0,95	0,98
	odvětví	1,13	1,15	1,13	*
Obratovost zásob	podnik	9,38	4,28	3,32	2,57
	odvětví	15,29	15,46	13,68	*
Obratovost pohledávek	podnik	12,52	7,17	6,67	4,82
	odvětví	4,45	4,64	4,84	*
Obratovost závazků	podnik	2,47	1,43	1,51	1,21
	odvětví	7,41	7,81	5,86	*

* údaj není zveřejněn

Zdroj: vlastní zpracování



Obr. 10. Ukazatele aktivity 2004 – 2007 XY, a. s.

Společnosti XY, a. s. dosahuje velmi vysokých **dob obratu zásob**, avšak hlavním předmětem činnosti firmy je výroba knih, učebnic a katalogů, která je časově náročná. Obecně platí, že čím nižší doba obratu a vyšší obrat zásob tím lépe, ale na druhé straně firma musí mít dostatečné množství zásob, aby mohla pružně reagovat na zvýšení poptávky. Firma vyrábí výhradně na zakázku, takže jsou zásoby determinovány poptávkou, což je jedna z podmínek pro systém zásobování just-in-time, který by společnost měla rozhodně využívat. Je tedy velmi nevýhodné mít dlouhodobě vázané finanční prostředky v zásobách. Navíc hodnota ukazatele v čase roste a v porovnání s odvětvovým průměrem dosahuje firma od roku 2005 čtyřnásobných hodnot.

V oblasti doby **splatnosti pohledávek a závazků** si firma vede dobře v tom smyslu, že je doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků, ovšem může to znamenat špatnou likviditu, což se při analýze likvidity také potvrdilo. Obecně lze říci, že je pro firmu výhodné, když jí dodavatelé poskytují obchodní úvěr, avšak na druhou stranu věřitelé či potenciální věřitelé z výsledků těchto ukazatelů mohou vyčíst, že firma nehradí své závazky včas. Oproti odvětví je doba splatnosti pohledávek kratší o více jak 30 % a doba splatnosti závazků delší v průměru čtyřnásobně. Postupné prodlužování dob obratu pohledávek a závazků svědčí o negativním vývoji.

Vzhledem k tomu, že společnost XY, a. s. má téměř všechna výrobní zařízení pořízena na leasing, nemá ukazatel **obratu aktiv** odpovídající vypovídací schopnost. Pokud bychom do hodnoty celkových aktiv zahrnuli diskontovanou hodnotu zbývajících leasingových splátek, hodnota obratu aktiv by se výrazně snížila. Dle českých účetních standardů nenajdeme majetek pořízený na leasing v rozvaze, tudíž tento ukazatel poskytuje zkreslené výsledky. Nicméně z vyhodnocených údajů, které mám k dispozici z účetních výkazů, lze říci, že je doba obratu aktiv podniku v pořádku, pohybuje se kolem doporučené minimální hodnoty 1.

Pomocí obratu zásob zjišťujeme, kolikrát se zásoby ve sledovaném roce přemění v ostatní formy oběžného majetku. Nejúspěšnější byl rok 2004, další rok se obrat výrazně zhoršil a poslední dva hodnocené roky pokles pokračuje.

9 PYRAMIDOVÁ SOUSTAVA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Pro usnadnění vysvětlení vzájemných souvislostí mezi jednotlivými ukazateli používanými ve finanční analýze lze použít soustavy poměrových ukazatelů.

9.1 Rozklad ukazatele ROE

Du Pontův diagram umožňuje identifikovat základní složky ovlivňující rentabilitu vlastního kapitálu ROE. Mezi tyto hlavní složky patří zisková marže, obrat aktiv a finanční páka.

Rentabilita VK		Rentabilita tržeb		Obratovost aktiv		Finanční páka	
2004	0,463	2004	0,057	2004	1,30	2004	6,25
2005	27,36	2005	4,68	2005	1,52	2005	3,85
2006	-0,97	2006	-0,35	2006	0,95	2006	2,90
2007	-0,14	2007	-0,05	2007	0,98	2007	2,84

= X X

Obr. 11. Du Pontův rozklad ROE – XY, a. s. [vlastní zpracování]

Z Du Pontova rozkladu ukazatele ROE vidíme, jakým způsobem můžeme zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu jednak zvýšením míry zisku, ale také urychlením obratu kapitálu a větším využitím cizího kapitálu (finanční pákou). Finanční páka za určitých okolností zvýší rentabilitu vlastního kapitálu, což je dáno tím, že cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní.

Podle výsledků rozkladu vidíme, že se rentabilita vlastního kapitálu v roce 2005 podstatně zvýšila. Na celkovém zvýšení ukazatele ROE se nejvíce podílí zisková marže a obrat aktiv. U finanční páky došlo téměř ke 40ti% poklesu. Výsledek hospodaření byl v tomto roce totiž významně vylepšen ostatními provozními výnosy. V roce 2006 ale došlo k velkému poklesu ROE, na kterém se opět podílela hlavně záporná zisková marže, ale také snížení obratu aktiv a finanční páky. V tomto roce také společnost vykázala obrovskou ztrátu. Rok 2007 jen mírně vylepšil výši ROE, avšak ukazatel zůstal v záporné hodnotě. I v tomto roce společnost skončila ve ztrátě.

Pyramidový rozklad ROE viz Příloha P XVII

Pyramidový rozklad ROE názorně ukazuje co ovlivnilo v jednotlivých letech rentabilitu vlastního kapitálu. Pokud budu postupovat od konce, tak největším podílem ovlivňuje ziskovost podíl výkonové spotřeby na výnosech. Další položkou, která ovlivňuje ziskovost a přispívá velkou měrou na vysokém podílu nákladů na výnosech jsou osobní náklady. Hodnoty odpisů se každoročně zvyšují, ale jejich podíl na výnosech je velmi malý. Díky vysoké výkonové spotřebě a osobních nákladech vykazuje podíl nákladů na výnosech velkých hodnot, které dále nepříznivě ovlivňují podíl zisku před zdaněním na výnosech. Záporná daňová redukce odráží ztráty v posledních dvou letech. Tím se dostávám až k hornímu ukazateli ziskovosti, který se tudíž v roce 2006 a 2007 dostal také do záporných hodnot.

Značné snížení finanční páky, které negativně ovlivňuje ukazatel ROE, je zapříčiněno hlavně poklesem podílu cizího kapitálu na vlastním kapitálu.

10 PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ

10.1 Altmanův model

Tab. 21. Altmanovo Z – skóre 2004 – 2007 XY, a. s.

Ukazatel	Váha	2004	2005	2006	2007
X ₁	1,2	-0,112	-0,071	-0,231	-0,155
X ₂	1,4	0,001	0,100	0,075	-0,100
X ₃	3,3	0,080	0,292	0,037	0,010
X ₄	0,6	0,420	0,085	-0,062	0,388
X ₅	1,0	1,300	1,519	1,146	1,019
X ₆	1,0	0,172	0,068	0,366	-0,055
Z – skóre		1,517	1,856	0,600	1,014

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 22. Interpretace Altmanova Z – skóre

Výsledná tabulka – interpretace hodnoty faktoru	
Z – skóre > 2,99	předpovídá uspokojivou finanční situaci
1,8 < Z – skóre < 2,99	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
Z – skóre < 1,8	ohrožení vážnými finančními problémy

Zdroj: [3]

Tabulka 21. nám ukazuje, že podnik dosahuje velmi nízkého Z – skóre ve všech sledovaných obdobích. Jsou-li hodnoty indexu pod stanovenou hranicí 1,8, hospodaření podniku je ohroženo vážnými finančními problémy. V roce 2006 je hodnota Z – skóre pouhých 0,6, což znamená vážné varování. Nejslabších hodnot podle Altmanova vzorce dosahuje ukazatel poměru čistého pracovního kapitálu k aktivům podniku. Nejlepší finanční situace dle hodnocení uvedených šesti ukazatelů podnik dosahoval v roce 2005, kdy se společnost pohybovala na hranici „šedé zóny“. Největší podíl na skokovém nárůstu Z- skóre měl ukazatel podílu EBITu na aktivech podniku. Příčinou zlepšení v tomto roce je rovněž pokles ukazatele závazků po splatnosti na dosažené tržby.

Podnik by se měl zaměřit na zvýšení likvidity a lepší řízení čistého pracovního kapitálu.

10.2 Index důvěryhodnosti IN

Tab. 23. Index IN 2004 – 2007 XY, a. s.

Ukazatel	Váha	2004	2005	2006	2007
V1	0,23	0,274	0,311	0,287	1,544
V2	0,11	0,279	0,950	0,190	1,401
V3	6,07	0,148	0,538	0,068	0,01
V4	0,44	0,572	0,668	0,504	1,019
V5	0,10	0,073	0,068	0,069	0,711
V6	16,99	2,925	1,160	6,216	0
Index IN		-1,581	1,375	-5,099	1,195

Zdroj: vlastní zpracování

Tab. 24. Interpretace Indexu IN

Výsledná tabulka – interpretace hodnoty indexu IN	
IN > 1,77	předpovídá uspokojivou finanční situaci
0,75 < IN < 1,77	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
IN < 0,75	ohrožení vážnými finančními problémy

Zdroj: [3]

Jak je z tabulky 23. patrné, hodnota indexu IN se v letech 2004 a 2006 pohybuje pod mezní hodnotou 0,75. Na záporných hodnotách indexu se nejvíce podílí závazky po splatnosti na tržby, což znamená velmi špatnou likviditu podniku. V roce 2005 a 2007 dosáhly hodnoty indexu IN výše nad 0,75 které podnik posouvají do oblasti „šedé zóny“. I tak lze celkově mluvit o vážných problémech podniku a nestabilní finanční situaci.

11 SHRNU TÍ PROVEDENÝCH ANALÝZ A DOPORUČENÍ

Dříve než přistoupím k hodnocení finanční analýzy podniku, měla bych objasnit skutečnost, že rok 2004 byl pro společnost XY, a. s. rokem výrazných změn, kdy akcionáři angažovali profesionální top management, který měl za úkol provést restrukturalizaci podniku. Cílem bylo „vrátit společnost do černých čísel“. Od počátku působení uskutečňoval management procesy, které jsou standardní pro evropské firmy. Hlavní orientací bylo „zprocesovat“ podnik tak, aby nejen začal krátkodobě generovat zisk, ale postavil základy pro dlouhodobě úspěšnou firmu na evropském trhu.

Aby společnost dosáhla úspěšné restrukturalizace a naplnila své plány a strategie, tak musela v posledních letech hodně investovat. Investice se týkaly rozvoje vnitřního potenciálu podniku. S investicemi byl spojen i nárůst zaměstnanců, který byl v posledních letech značný, protože společnost chtěla v krátké době optimalizovat personální složení. Tato optimalizace se týkala hlavně výrobních pracovníků, kteří mají na nových strojích zajistit zvýšení produktivity práce a tím očekávaný růst výkonů. Většina investic se tedy týkala především tiskařských strojů.

Vertikální analýza ukázala, že aktiva společnosti byla tvořena v roce 2004 ze 61 % oběžnými aktivy. Tento poměr se posléze zlepšil ve prospěch dlouhodobého majetku (velkou měrou příbytkem dlouhodobého finančního majetku). Negativní je, že se tento poměr vyrovnal také na úkor krátkodobého finančního majetku. Proto je zapotřební zvýšit množství finančního majetku, aby se zvýšila likvidita. Z poměru vlastních a cizích zdrojů dále vyplývá, že firma je silně zadlužená. Je nutné zvýšit podíl vlastního kapitálu a pomocí tvorby zisku uhrazovat výsledek hospodaření minulých let.

Společnost financuje téměř všechny své technologie formou leasingu. Díky úspěšnému splácení těchto leasingů byly společnosti umožněny další investice. Právě díky mohutnému investování a splácení leasingů vykazuje společnost malých výsledků hospodaření a nízkou likviditu. Na druhou stranu si však společnost díky rozsáhlému investování buduje velký kapitál a značnou výrobní kapacitu. Tato strategie společnost zavazuje vytěžovat tuto kapacitu natolik, aby byly pokryty všechny fixní i variabilní náklady a byl vytvořen zisk. Pokud nebude společnost dostatečně vyrábět, tak se díky závazkům z leasingů, rozsáhlých investic a velkého počtu zaměstnanců může dostat během krátké chvíle do finanční nestability. V případě úspěchu na trhu nastane díky kvalitně naplánované restrukturalizaci,

kdy dochází ke snižování nákladů ve výrobě, opačná situace. Společnost by pak měla posílit finanční situaci z hlediska likvidity, kapitálového krytí a v oblasti čistého pracovního kapitálu. Po úspěšném splácení leasingových splátek, ale i během splácení, by se měl podnikový management zaměřit i na jiné formy financování. Měl by efektivněji rozložit svou finanční strukturu. Vylepšení finanční situace a určení forem dalšího financování, tak aby podnik díky tomu dosáhl většího zisku a snížil náklady, by mělo být dalším plánem managementu podniku.

Pro společnost bude obtížné získat v budoucnu dodatečné zdroje bez toho, aby nejdříve navýšila vlastní kapitál, případně další věřitelé budou požadovat vyšší úrokovou sazbu. Jistou šancí na získání dalších potřebných prostředků by bylo vydání nových akcií, pokud nejsou uplatněna předkupní práva, což by ovšem znamenalo snížení vlastnictví a hlasovacích práv dosavadních akcionářů.

Rentabilita firmy dosahuje velmi nízkých hodnot, v posledním hodnoceném roce byla rentabilita celkového kapitálu podniku pouhých 0,48 %. V odborné literatuře se uvádí doporučená hodnota 20 % a více. Společnost by se proto měla snažit zvyšovat zisk při stávajícím, nebo sníženém množství aktiv. Z této analýzy vyplývá neefektivní využití vlastního kapitálu, celkového kapitálu i tržeb. V případě této společnosti se tedy podnikání nevyplácí. Rentabilita tržeb dosáhla dokonce záporných hodnot v posledních dvou letech, proto je nutné při stávající úrovni tržeb snižovat náklady, aby se zvýšil zisk. Nejvyšší podíl na nákladech má výkonová spotřeba a mzdové náklady. Omezení mzdových nákladů by mohlo způsobit sníženou motivaci pracovníků, zhoršenou produktivitu práce a nekvalitní výrobu. Proto bych se snažila snížit především spotřebu materiálu a energie (například hledáním levnějších dodavatelů).

Zadluženost firmy je velmi vysoká, i když se v roce 2007 snížila až na 64,77 %, pořád se pohybuje nad horní doporučenou hranicí. Je potřeba ji tudíž snížit a to lze snížením cizích zdrojů, nebo zvýšením vlastního kapitálu. Závislostí na cizím kapitálu je společnost dlouhodobě ohrožena finanční nestabilitou. Pro zvýšení vlastního kapitálu je zapotřebí splatit ztrátu z minulých let. Z analýzy zadluženosti také vyšlo najevo podkapitalizování podniku, kdy drží vysoký podíl cizích prostředků na celkových zdrojích, což je doprovázeno nízkou rentabilitou vlastního kapitálu. Společnost používá agresivní přístup k financování – krátkodobě je financována i část trvale přítomného oběžného majetku a dlouhodobý majetek, což je doprovázeno vyšším rizikem insolentnosti.

Ukazatele hodnotící likviditu odhalily, že společnost není schopna včas dostát svým závazkům k věřitelům a že by se měla obávat platební neschopnosti. Stávající hodnoty běžné, pohotové i hotovostní likvidity zdaleka nedosahují doporučovaných hodnot. Firma má nedostatek peněz na běžném účtu a i jiných likvidních prostředků. Oběžná aktiva by měla dosáhnout alespoň takové výše, aby dokázala splatit krátkodobé zdroje. Je tedy nutné zvyšovat likvidní prostředky jako peníze na účtech v bance a snižovat krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Aktivita podniku je hodnocena formou doby obratu majetku či zdrojů. Ani v této oblasti společnost nevykazuje příliš dobrých výsledků. Důvodem jsou vysoké doby obratu zásob a závazků a jejich tendence dalšího růstu. Je zapotřebí snížit stav zásob, avšak případný odprodej zásob je dle vyjádření managementu nereálný, neboť se jedná o skladové zásoby, které jsou neprodejné. Přesto si myslím, že by stálo za úvahu nepotřebné zásoby nabídnout k odprodeji třeba i za minimální cenu. Doporučuji zaměřit se na politiku zásobování firmy s využitím metody just in time, aby nedocházelo k tomu, že budou v zásobách vázány finanční prostředky potřebné k úhradě právě splatných krátkodobých závazků, aby firma dosáhla doporučené hodnoty ukazatele pohotové likvidity. Alarmující je i doba splatnosti pohledávek, která má narůstající tendenci.

Pyramidová soustava poměrových ukazatelů Du Pont hodnotila vlivy, které působily na klesající rentabilitu vlastního kapitálu především v posledních dvou hodnocených letech. Příčina byla nalezena především v klesající ziskové marži a poklesu obratu aktiv. V letech 2006 a 2007 se na klesajícím ROE podílelo také snížení finanční páky.

Špatnou finanční situaci potvrzuje model Altmanova Z – skóre i index důvěryhodnosti IN, kdy dosažené hodnoty svědčí o vážných finančních problémech.

Pokud tedy celkově hodnotím hospodaření společnost XY, a. s., mohu říci, že se podnik nejeví jako finančně zdravý. Z informací od managementu však vím, že se současný stav oproti roku 2003 (před započítáním restrukturalizace) změnil k lepšímu a je tedy patrné, že firma má prostředky a schopnosti situaci napravit.

Společnost by tedy možná měla, společně s investováním do vnitřního potenciálu, začít investovat a zaměřit se na marketing. Budování svého tržního postavení je také velmi důležitou částí růstu společnosti. Získání kvalitního portfolia zákazníků je důležitým

krokem k zajištění vytížení výrobních technologií na 100 % a tím i dosahování zisku a posílení finanční situace podniku.

Dále by se management společnosti měl zaměřit na devizové rizika. Pro podnik je z důvodů převážného obchodování se zahraničím důležité řídit aktivně své devizové operace. Díky kvalitnímu a intenzivnímu řízení těchto operací může podnik ušetřit peněžních prostředky, o které by přišel díky neustálému pohybu kurzů cizích měn.

ZÁVĚR

Podstatou mé bakalářské práce bylo analyzování finanční situace podniku XY, a. s. za čtyři po sobě jdoucí účetní období a navržení opatření či doporučení, jak tuto situaci vylepšit. K tomu, abych mohla vytvořit co nejkvalitnější a kvalitní podklad pro provedení finanční analýzy, mi posloužila odborná literatura.

V teoretické části jsem zpracovala literární zdroje tak, abych měla dostatek informací pro provedení a vyhodnocení hospodářské situace podniku. Zde jsou popsány a ukázány jednotlivé použité ukazatele.

V analytické části jsem pak aplikovala jednotlivé postupy provádění finanční analýzy. Výsledky jednotlivých ukazatelů podniku jsem porovnávala s výsledky odvětví. Postup provádění jednotlivých analýz jsem zvolila ve stejném pořadí, jako v teoretické části. Nejprve jsem provedla horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů, poté jsem provedla analýzu výsledků hospodaření a cash flow, analýzu rozdílových ukazatelů, analýzu poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu, Altmanův bankrotní model a nakonec index důvěryhodnosti IN. Ke každému bodu finanční analýzy jsem provedla komentář k výsledkům jednotlivých ukazatelů.

Zjištění z těchto komentářů mi pomohly v závěrečné části, kde jsem shrnula celkovou finanční situaci podniku a učinila doporučení na základě zjištěných informací.

RESÜMEE

Das Wesen meiner Bachelorarbeit war die Analyse der Finanzlage des Unternehmens XY, AG in vier nacheinander folgenden Rechnungsperioden sowie Vorschlag der Maßnahmen bzw. Empfehlungen, die die Lage ausbessern könnten. Um die triftigste und hochwertigste Grundlage für die Durchführung der Finanzanalyse zu schaffen, benutzte ich Fachliteratur.

Im theoretischen Teil habe ich die literarischen Quellen so verarbeitet, um genügend Informationen für die Durchführung und Auswertung der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens zu haben. Hier werden die einzelnen benutzten Kennzahlen beschrieben und gezeigt.

In analytischen Teil habe ich dann die einzelnen Vorgänge der Durchführung der Finanzanalyse angewendet. Die Ergebnisse der einzelnen Kennziffern des Unternehmens habe ich mit den Ergebnissen der Branche verglichen. Das Verfahren der Durchführung der einzelnen Analysen habe ich in derselben Reihenfolge gewählt, wie im theoretischen Teil. Zuerst habe ich horizontale and vertikale Analyse der Abrechnungen ausgeführt, dann habe ich die Analyse der wirtschaftlichen Ergebnisse und cash flow, Analyse der differentiellen Kennzahlen, Analyse der Verhältnis Kennzahlen, pyramide Zerlegung der Ertragskraft des Eigenkapitals, Altman's Bankrott-Model und zuletzt Glaubwürdigkeitsindex IN durchgeführt. Bei jedem Punkt der Finanzanalyse habe ich die Ergebnisse der einzelnen Kennzahlen kommentiert.

Die Feststellungen aus diesen Kommentaren haben mir im Schlussteil geholfen, wo ich die gesamte Finanzlage des Unternehmens zusammengefasst habe und auf Grund der festgestellten Informationen Empfehlungen vorgeschlagen habe.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] BLAHA, Zdenek S., JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. dopl. vyd. Praha: Management press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- [2] GRÜNWARD, Rolf., HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1997. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- [3] ŽIVĚLOVÁ, Iva a kolektiv. *Finanční řízení podniku I.* 1. vyd. Brno: Mendlova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, 2002. 105 s. ISBN 80-7157-339-6.
- [4] PAVELKOVÁ, Drahomíra, KNÁPKOVÁ, Adriana. *Řízení podnikových financí*. 1. vyd. Zlín: Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně, 2003. ISBN 80-7318-128-2.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva a kolektiv. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2001. 367 s. ISBN 80-7179-529-1.
- [7] VALACH, Josef a kolektiv. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.
- [8] VLACHYNSKÝ, Karol a kolektiv. *Co by měl vědět podnikatel o financích*. 1. vyd. Bratislava: FITR, 1993. 88 s.
- [9] SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Nauka o podniku*. 4. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 1998. 383 s. ISBN 80-7079-981-1.
- [10] JURČA, Petr. *Zhodnocení finanční situace firmy a návrh na zlepšení současného stavu*. Bakalářská práce. Zlín, 2006. 60 s.
- [11] JAKEŠOVÁ, Irena. *Projekt zlepšení kapitálové struktury podniku ABC, a. s.* Diplomová práce. Zlín, 2007, 128 s.
- [12] Ministerstvo průmyslu a obchodu: *charakteristiky zpracovatelského průmyslu v datech a grafech* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.mpo.cz/cz/prumysl-a-stavebnictvi/prumyslova-odvetvi/>

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čistý pohotovostní prostředky
ČZ	Čistý zisk
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před zdaněním a odpočítáním úroků
EBT	Zisk před zdaněním
EVA	Ekonomická přidaná hodnota
KBÚ	Krátkodobé bankovní úvěry
KZ	Krátkodobé závazky
NÚ	Nákladové úroky
OA	Oběžná aktiva
P	Pasiva
Re	Náklady na vlastní kapitál
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál

SEZNAM OBRÁZKŮ

<i>Obr. 1 . ČPK z pohledu manažera (z pozice aktiv)[vlastní zpracování]</i>	17
<i>Obr. 2. ČPK z pohledu vlastníka (z pozice pasiv) [vlastní zpracování]</i>	17
<i>Obr. 3. Organizační struktura XY, a. s. [vlastní zpracování]</i>	30
<i>Obr. 4. Vývoj výsledku hospodaření – XY, a. s.</i>	42
<i>Obr. 5. Vývoj čistého pracovního kapitálu – XY, a. s.</i>	45
<i>Obr. 6. Vývoj čistých pohotových prostředků – XY, a. s.</i>	46
<i>Obr. 7. Ukazatele rentability 2004 – 2007 XY, a. s.</i>	47
<i>Obr. 8. Ukazatele zadluženosti 2004 – 2007 XY, a. s.</i>	49
<i>Obr. 9. Ukazatele likvidity 2004 – 2007 XY, a. s.</i>	50
<i>Obr. 10. Ukazatele aktivity 2004 – 2007 XY, a. s.</i>	52
<i>Obr. 11. Du Pontův rozklad ROE – XY, a. s. [vlastní zpracování]</i>	54

SEZNAM TABULEK

<i>Tab. 1. Horizontální analýza majetkové struktury – XY, a. s.</i>	32
<i>Tab. 2. Horizontální analýza majetkové struktury - odvětví.....</i>	33
<i>Tab. 3. Horizontální analýza finanční struktury – XY, a. s.</i>	33
<i>Tab. 4. Horizontální analýza finanční struktury – odvětví</i>	34
<i>Tab. 5. Vertikální analýza majetkové struktury – XY, a. s.</i>	36
<i>Tab. 6. Vertikální analýza majetkové struktury – odvětví.....</i>	36
<i>Tab. 7. Vertikální analýza finanční struktury – XY, a. s.</i>	37
<i>Tab. 8. Vertikální analýza finanční struktury – odvětví.....</i>	37
<i>Tab. 9. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – XY, a. s.</i>	39
<i>Tab. 10. Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty – odvětví.....</i>	39
<i>Tab. 11. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – XY, a. s.....</i>	40
<i>Tab. 12. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty – odvětví</i>	41
<i>Tab. 13. Vývoj výsledku hospodaření – XY, a. s.</i>	42
<i>Tab. 14. Vývoj Cash flow – XY, a. s.....</i>	43
<i>Tab. 15. Vývoj čistého pracovního kapitálu – XY, a. s.</i>	45
<i>Tab. 16. Vývoj čistých pohotových prostředků – XY, a. s.</i>	46
<i>Tab. 17. Ukazatele rentability – XY, a. s. a odvětví.....</i>	47
<i>Tab. 18. Ukazatele zadluženosti – XY, a. s. a odvětví.....</i>	48
<i>Tab. 19. Ukazatele likvidity – XY, a. s. a odvětví.....</i>	50
<i>Tab. 20. Ukazatele aktivity – XY, a. s. a odvětví.....</i>	51
<i>Tab. 22. Altmanovo Z – skóre 2004 – 2007 XY, a. s.....</i>	56
<i>Tab. 23. Interpretace Altmanova Z – skóre</i>	56
<i>Tab. 24. Index IN 2004 – 2007 XY, a. s.</i>	57
<i>Tab. 25. Interpretace Indexu IN.....</i>	57

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha P I: Rozvaha společnosti XY, a. s. – aktiva
- Příloha P II: Rozvaha společnosti XY, a. s. – pasiva
- Příloha P III: Výkaz zisku a ztráty společnosti XY, a. s.
- Příloha P IV: Výkaz cash flow společnosti XY, a. s.
- Příloha P V: Rozvaha odvětví
- Příloha P VI: Výkaz zisku a ztráty odvětví
- Příloha P VII: Horizontální analýza majetkové struktury společnosti XY, a. s.
- Příloha P VIII: Horizontální analýza finanční struktury společnosti XY, a. s.
- Příloha P IX: Vertikální analýza majetkové struktury společnosti Xy, a. s.
- Příloha P X: Vertikální analýza finanční struktury společnosti XY, a. s.
- Příloha P XI: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti XY, a. s.
- Příloha P XII: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti XY, a. s.
- Příloha P XIII: Horizontální analýza rozvahy odvětví
- Příloha P XIV: Vertikální analýza rozvahy odvětví
- Příloha P XV: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty odvětví
- Příloha P XVI: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty odvětví
- Příloha P XVII: Pyramidový rozklad ukazatele ROE v letech 2004 – 2007

PŘÍLOHA P I: ROZVAHA SPOLEČNOSTI XY, A. S. – AKTIVA

AKTIVA (v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Aktiva celkem	294 478	249 448	397 219	397 740
Dlouhodobý majetek	111 816	112 767	201 886	203 863
Dlouhodobý nehm. majetek	1 058	2 221	5 655	7 431
Software	429	832	2 776	3 849
Nedokončený DNM	629	1 389	2 879	3 582
Dlouhodobý hmotný majetek	50 187	48 553	60 567	57 630
Pozemky	0	0	0	136
Stavby	250	232	214	3 533
Samostatné movité věci	7 802	10 358	27 581	25 871
Nedokončený DHM	0	510	0	0
Oceňovací rozdíl k nabytému maj.	42 135	37 453	32 772	28 090
Dlouhodobý finanční majetek	60 571	61 993	135 664	138 802
Podíly v ovládaných a řízených osobách	60 571	61 993	135 664	138 802
Oběžná aktiva	180 132	123 921	176 558	181 843
Zásoby	43 229	54 802	78 427	77 931
Materiál	14 942	17 135	18 853	18 748
Nedokončená výroba a polotovary	12 100	18 148	36 026	35 998
Výrobky	16 187	19 519	23 548	23 185
Dlouhodobé pohledávky	1 233	5 705	7 235	4 012
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	1 233	4 483	2 978	1 517
Dohadné účty aktivní	0	0	3 513	1 786
Jiné pohledávky	0	1 222	744	709
Krátkodobé pohledávky	101 067	58 196	96 531	96 918
Pohledávky z obchodních vztahů	61 149	44 487	68 501	93 105
Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	0	10 893	24 895	0
Stát – daňové pohledávky	4 489	2 557	1 138	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	329	259	1 950	1 266
Jiné pohledávky	35 100	0	47	2 547
Krátkodobý finanční majetek	34 603	5 218	- 5 635	2 982
Peníze	1 054	1 159	420	1 024
Účty v bankách	15 449	4 059	- 6 055	1 958
Krátkodobé cenné papíry a podíly	18 100	0	0	0
Ostatní aktiva-přechodné účty aktiv	2 530	12 760	18 775	12 034
Časové rozlišení	2 530	12 760	18 775	12 034
Náklady příštích období	2 530	12 760	18 765	12 034
Příjmy příštích období	0	0	10	0

PŘÍLOHA P II: ROZVAHA SPOLEČNOSTI XY, A. S. – PASIVA

PASIVA (v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Pasiva celkem	294 478	249 448	397 219	397 740
Vlastní kapitál	47 095	64 832	137 172	140 113
Základní kapitál	100 000	100 000	100 000	100 000
Kapitálové fondy	3 100	3 100	76 772	79 910
Ostatní kapitálové fondy	3 100	3 100	3 100	3 100
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	73 672	76 810
Rezervní fondy	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	-56 223	-56 005	-38 268	-39 600
Neuhrazená ztráta minulých let	-56 223	-56 005	-38 268	-39 600
Výsledek hospodaření běžného účetního období	218	17 737	-1 332	-197
Cizí zdroje	247 383	184 616	259 913	257 663
Rezervy	0	3 150	3 200	0
Dlouhodobé závazky	0	0	1 048	1 991
Odložený daňový závazek	0	0	1 048	1 991
Krátkodobé závazky	207 598	138 648	223 593	194 588
Závazky z obchodních vztahů	134 479	67 553	89 000	78 372
Závazky – ovládající a řídicí osoba	0	52 494	117 973	96 370
Závazky k zaměstnancům	3 959	4 123	3 883	3 631
Závazky ze sociálního zabez. a zdrav. poj.	2 382	2 245	2 078	2 055
Stát – daňové závazky a dotace	735	676	0	74
Krátkodobé přijaté zálohy	9 995	8 080	7 402	12 186
Dohadné účty pasivní	848	179	40	53
Jiné závazky	55 200	3 298	3 217	1 847
Bankovní úvěry a výpomoci	39 785	42 818	32 072	61 084
Krátkodobé bankovní úvěry	0	20 000	20 000	58 404
Krátkodobé finanční výpomoci	39 785	22 818	12 072	2 680
Ostatní pasiva – přechodné účty pasiv	0	0	134	-36
Časové rozlišení	0	0	134	-36
Výdaje příštích období	0	0	134	-36

PŘÍLOHA P III: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI XY, A. S.

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
Obchodní marže	0	0	0	0
Výkony	390 530	388 173	398 714	388 920
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	382 790	378 792	376 807	389 311
Změna stavu zásob vlastní činnosti	7 740	9 381	21 907	-391
Aktivace	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	306 130	306 135	329 089	310 197
Spotřeba materiálu a energie	202 707	209 907	220 968	200 980
Služby	103 423	96 228	108 121	109 217
Přidaná hodnota	84 400	82 038	69 625	78 723
Osobní náklady	74 049	89 068	82 307	72 377
Mzdové náklady	54 290	65 430	60 112	52 807
Odměny členům orgánů společnosti	180	125	280	290
Náklady na soc. zabez. a zdrav. poj.	18 481	22 383	20 736	18 091
Sociální náklady	1 098	1 130	1 179	1 189
Daně a poplatky	93	78	57	134
Odpisy dlouhodobého nehm. a hmot. maj.	2 290	2 919	3 194	9 592
Tržby z prodeje dlouh. maj. a materiálu	10 860	15 756	55 349	8 576
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	430	11 464	51 452	1 869
Tržby z prodeje materiálu	10 430	4 292	3 897	6 707
Zůstatková cena prodaného dlouh. maj. a mat.	9 968	10 102	32 211	4 559
Zůstatková cena prodaného dlouh. maj.	1	10 102	30 968	1 869
Zůstatková cena prodaného materiálu	9 967	0	1 243	2 690
Změna stavu rezerv a oprav. položek	-1 909	3 925	3 150	-3 200
Ostatní provozní výnosy	2 217	37 033	8 222	1 493
Ostatní provozní náklady	5 824	6 632	8 043	-220
Provozní výsledek hospodaření	7 162	22 103	4 234	5 550
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	18 367	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	0	18 100	0	0
Výnosové úroky	38	2	2	1
Nákladové úroky	2 827	2 560	2 150	2 753
Ostatní finanční výnosy	3 307	3 139	3 749	6 478
Ostatní finanční náklady	7 462	5 145	5 673	8 172
Finanční výsledek hospodaření	-6 944	-4 297	-4 072	-4 446
Daň z příjmu za běžnou činnost	0	69	1 494	1 301
- splatná	0	69	446	359
- odložená	0	0	1 048	942
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	218	17 737	-1 332	-197
Mimořádné výnosy	0	0	0	0
Mimořádné náklady	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	218	17 737	-1332	-197
Výsledek hospodaření před zdaněním	218	17 806	162	1 104

PŘÍLOHA P IV: VÝKAZ CASH FLOW SPOLEČNOSTI XY, A. S.

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na počátku úč.	0	16 503	5 218	-5 635
Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	218	17 806	162	1 104
Úpravy o nepeněžní operace	5 079	8 627	5 392	9 144
Odpisy stálých aktiv	2 290	2 919	3 194	9 592
Změna stavu opravných položek a rezerv	0	3 150	50	-3 200
Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	2 789	2 558	2 148	2 752
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	5 297	26 433	5 554	10 248
Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	81 224	-72 891	-48 143	5 317
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, akt. účtů	-104 830	39 062	-31 878	-15 318
Změna stavu krátk. závazků z prov. čin., pas. účtů čas. rozl.	247 383	-118 480	7 360	20 139
Změna stavu zásob	-43 229	-11 573	-23 625	496
Změna stavu krátk. finančního majetku	-18 100	18 100	0	0
Čistý peněžní tok provozní činnosti před zdaněním a	86 521	-46 458	-42 589	15 565
Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-2 827	-2 560	-2 150	-2 753
Přijaté úroky	38	2	2	1
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	83 732	-49 016	-44 737	12 813
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-114 106	-3 870	-92 313	-11 569
Půjčky a úvěry spřízněným osobám	0	-10 893	-14 002	24 895
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-114 106	-14 763	-106 315	13 326
Dopady změn dlouhodobých závazků spadajících do fin.	0	52 494	66 527	-20 660
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	46 877	52 494	140 199	-17 522
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	16 503	-11 285	-10 853	8 617
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na	16 503	5 218	-5 635	2 982

PŘÍLOHA P V: ROZVAHA ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Aktiva celkem	24 084	24 773	28 689	*
Dlouhodobý majetek	13 649	13 852	16 917	*
Dlouhodobý finanční majetek	2 519	2 275	3 138	*
Oběžná aktiva	9 801	10 222	11 052	*
Zásoby	1 788	1 840	2 363	*
Pohledávky	6 138	6 130	6 677	*
Pohl. v podn. s rozhod. vlivem	771	1 019	935	*
Finanční majetek	1 875	2 252	2 013	*
Ostatní aktiva	634	699	720	*
Pasiva celkem	24 084	24 773	28 689	*
Vlastní kapitál	13 987	14 510	15 693	*
Základní kapitál	8 734	8 878	9 010	*
Neroz. zisk + fondy	3 970	4 099	5 312	*
Výsledek hospodaření běžn.úč.ob.	1 283	1 534	1 371	*
Cizí zdroje	9 297	9 656	12 444	*
Rezervy	311	455	435	*
Dlouhodobé závazky	1 182	1 390	1 411	*
Dluhopisy + směnky	58	0	0	*
Ostatní dlouhodobé závazky	1 124	1 390	1 411	*
Krátkodobé závazky	3 688	3 643	5 515	*
Závazky k podnikům s rozhod.vlivem	940	717	1 015	*
Bankovní úvěry a výpomoci	4 116	4 168	5 084	*
Bankovní úvěry dlouhodobé	2 612	2 215	2 352	*
Bankovní úvěry krátkodobé	1 504	1 953	2 732	*
Ostatní pasiva	800	607	552	*

* údaj není zveřejněn

PŘÍLOHA P VI: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	906	916	909	*
Náklady vynaložené na prodané zboží	714	725	653	*
Obchodní marže	192	192	256	*
Výkony	26 478	27 718	31 698	*
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	26 478	27 524	31 426	*
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1	89	242	*
Aktivace	53	104	31	*
Výkonová spotřeba	18 359	18 661	22 704	*
Přidaná hodnota	8 311	9 249	9 251	*
Osobní náklady	4 771	4 906	5 768	*
Mzdové náklady	3 366	3 524	4 065	*
Náklady na soc. zabez. a zdrav. poj.	1 287	1 240	1 583	*
Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. majetku	1 410	1 356	1 520	*
Tržby z prodeje dlouh. maj. a materiálu	0	0	0	*
Ostatní provozní výnosy	1 323	1 440	-	*
Ostatní provozní náklady	1 473	1 001	-	*
Provozní výsledek hospodaření	1 929	2 441	1 902	*
Nákladové úroky	232	165	235	*
Finanční výsledek hospodaření	43	-176	-123	*
Daň z příjmu za běžnou činnost	671	599	553	*
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	*
Výsledek hospodaření za účetní období	1 283	1 534	1 371	*
Výsledek hospodaření před zdaněním	1 954	2 132	1 924	*

* údaj není zveřejněn

PŘÍLOHA P VII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ STRUKTURY SPOLEČNOSTI XY, A. S.

AKTIVA (v tis. Kč)	změna 2005/2004		změna 2006/2005		změna 2007/2006	
	absolutn	%	absolutní	%	absolutn	%
Aktiva celkem	-45 030	-15,3	147 771	59,2	521	0,1
Dlouhodobý majetek	951	0,8	89 119	79	1 977	1
Dlouhodobý nehm. maj.	1 163	110	3 434	154,6	1 776	31,4
Software	403	94	1 944	233,6	1 073	38,6
Nedokončený dlouh. nehm. maj.	760	121	1 490	107,3	703	24,4
Dlouhodobý hmotný majetek	-1 634	-3,3	12 014	24,7	-2 937	-4,8
Pozemky	-	-	-	-	136	-
Stavby	-18	-7,2	-18	-7,8	3 319	1 551
Samostatné movité věci	2 556	32,8	17 223	166,3	-1 710	-6,2
Nedokončený DHM	510	-	-510	-100	-	-
Oceňovací rozdíl k nabytému maj.	-4 682	-11,1	-4 681	-12,5	-4 682	-14,3
Dlouhodobý finanční majetek	1 422	2,3	73 671	118,8	3 138	2,3
Podíly v ovlád. a řízených osobách	1 422	2,3	73 671	118,8	3 138	2,3
Oběžná aktiva	-56 211	-31,2	52 637	42,5	5 285	3
Zásoby	11 573	26,8	23 625	43,1	-496	-0,6
Materiál	2 193	14,7	1 718	10	-105	-0,6
Nedokončená výroba a polotovary	6 048	50	17 878	98,5	-28	-0,1
Výrobky	3 332	20,6	4 029	20,6	-363	-1,5
Dlouhodobé pohledávky	4 472	362,7	1 530	26,8	-3 223	-44,5
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	3 250	263,6	-1 505	-33,6	-1 461	-49
Dohadné účty aktivní	0	0	3 513	-	-1 727	-49
Jiné pohledávky	1 222	-	-478	-39,1	-35	-4,7
Krátkodobé pohledávky	-42 871	-42,4	38 335	65,9	387	0,4
Pohledávky z obchodních vztahů	-16 662	-27,2	24 014	54	24 604	35,9
Pohledávky – ovládající a říd.osoba	10 893	-	14 002	128,5	-24 895	-100
Stát – daňové pohledávky	-1 932	-43	-1 419	-55,5	-1 138	-100
Krátkodobé poskytnuté zálohy	-70	-21,3	1 691	653	-684	-35
Jiné pohledávky	-35 100	-100	47	-	2 500	5 319,1
Krátkodobý finanční majetek	-29 385	-84,9	-10 853	-208	8 617	-152,9
Peníze	105	10	-739	-63,8	604	143,8
Účty v bankách	-11 390	-73,7	-10 114	-249,2	8 013	-132,3
Krátkodobé cenné papíry a podíly	-18 100	-100	-	-	-	-
Ostatní aktiva-přechodné účty aktiv	10 230	404,3	6 015	47,1	-6 741	-35,9
Časové rozlišení	10 230	404,3	6 015	47,1	-6 741	-35,9
Náklady příštích období	10 230	404,3	6 005	47,1	-6 731	-35,9
Příjmy příštích období	0	0	10	-	-10	-100

**PŘÍLOHA P VIII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA FINANČNÍ
STRUKTURY SPOLEČNOSTI XY, A. S.**

PASIVA (v tis. Kč)	změna 2005/2004		změna 2006/2005		změna 2007/2006	
	absolutn	%	absolutn	%	absolutn	%
Pasiva celkem	-45 030	-15,3	147 771	59,3	521	0,1
Vlastní kapitál	17 737	37,7	72 340	111,6	2 941	2,1
Základní kapitál	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	73 672	2 376,5	3 138	4,1
Ostatní kapitál.fondy	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přec. maj.a záv.	-	-	73 672	-	3 138	4,3
Výsledek hospodaření minulých let	218	-0,4	17 737	-31,7	-1 332	3,5
Neuhrazená ztráta minulých let	218	-0,4	17 737	-31,7	-1 332	3,5
Výsledek hospodaření běžného úč.ob.	17 519	8 036	-19 069	-107,5	1 135	-85,2
Cizí zdroje	-62 767	-25,4	75 297	40,8	-2 250	-0,8
Rezervy	3 150	-	50	1,6	-3 200	-100
Dlouhodobé závazky	3 150	-	1 048	-	943	90
Odložený daňový závazek	0	0	1 048	-	943	90
Krátkodobé závazky	-68 950	-33,2	84 945	61,3	-29 005	-13
Závazky z obchodních vztahů	-66 926	-49,8	21 447	31,7	-10 628	-11,9
Závazky –ovládající a řídící osoba	52 494	-	65 479	124,7	-21 603	-18,3
Závazky k zaměstnancům	164	4,1	-240	-5,8	-252	-6,5
Závazky ze soc. zab. a zdrav. poj.	-137	-5,7	-167	-7,4	-23	-1,1
Stát –daňové závazky a dotace	-59	-8	-676	-100	74	-
Krátkodobé přijaté zálohy	-1 915	-19,2	-678	-8,4	4 784	64,6
Dohadné účty pasivní	-669	-79	-139	-77	13	32,5
Jiné závazky	-51 902	-94	-81	-2,5	-1 370	-42,6
Bankovní úvěry a výpomoci	3 033	7,6	-10 746	-25,1	29 012	90,5
Krátkodobé bankovní úvěry	20 000	-	0	0	38 404	192
Krátkodobé finanční výpomoci	-16 967	-42,6	-10 746	-47,1	-9 392	-77,8
Ostatní pasiva – přechodné účty pasiv	-	-	134	-	-170	-126,9
Časové rozlišení	-	-	134	-	-170	-126,9
Výdaje příštích období	-	-	134	-	-170	-126,9

**PŘÍLOHA P IX: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA MAJETKOVÉ
STRUKTURY SPOLEČNOSTI XY, A. S.**

AKTIVA	podíl na bilanční sumě v %			
	2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM	100	100	100	100
DLOUHODOBÝ MAJETEK	38	45,2	50,8	51,3
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,4	0,9	1,4	1,9
Software	0,1	0,3	0,7	1
Nedokončený DNM	0,2	0,6	0,7	0,9
Dlouhodobý hmotný majetek	17	19,5	15,2	14,5
Pozemky	-	-	-	0,1
Stavby	0,1	0,1	0,1	0,9
Samostatné movité věci	2,6	4,2	6,9	6,5
Nedokončený DHM	-	0,2	-	-
Oceňovací rozdíl k nabytému maj.	14,3	15	8,2	7,1
Dlouhodobý finanční majetek	20,6	24,9	34,1	34,9
Podíly v ovládaných a řízených osobách	20,6	24,9	34,1	34,9
OBĚŽNÁ AKTIVA	61,2	49,7	44,5	45,7
Zásoby	14,7	22	19,7	19,6
Materiál	5,1	6,9	4,7	4,7
Nedokončená výroba a polotovary	4,1	7,3	9,1	9,1
Výrobky	5,5	7,8	5,9	5,8
Dlouhodobé pohledávky	0,4	2,3	1,8	1
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	-	-	0,7	0,4
Dohadné účty aktivní	0,4	0	0,9	0,4
Jiné pohledávky	-	2,3	0,2	0,2
Krátkodobé pohledávky	34,3	23,3	24,3	24,4
Pohledávky z obchodních vztahů	17,1	17,8	17,2	23,4
Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	3,7	4,4	6,3	-
Stát – daňové pohledávky	1,5	1	0,3	-
Krátkodobé poskytnuté zálohy	0,1	0,1	0,5	0,3
Jiné pohledávky	11,9	0	0	0,6
Krátkodobý finanční majetek	11,8	2,1	-1,4	0,7
Peníze	0,4	0,5	0,1	0,3
Účty v bankách	5,2	1,6	-1,5	0,5
Krátkodobé cenné papíry a podíly	6,1	-	-	-
OSTATNÍ AKTIVA –přechodné účty aktiv	0,9	5,1	4,7	3
Časové rozlišení	0,9	5,1	4,7	3
Náklady příštích období	0,9	5,1	4,7	3
Příjmy příštích období	-	-	0	-

**PŘÍLOHA P X: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA FINANČNÍ STRUKTURY
SPOLEČNOSTI XY, A. S.**

PASIVA	podíl na bilanční sumě v %			
	2004	2005	2006	2007
PASIVA CELKEM	100	100	100	100
VLASTNÍ KAPITÁL	16	26	34,5	35,2
Základní kapitál	34	40,1	25,2	25,1
Kapitálové fondy	1,1	1,2	19,3	20,1
Ostatní kapitálové fondy	1,1	1,2	0,8	0,7
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-	-	18,5	19,3
Rezervní fondy	-	-	-	-
Výsledek hospodaření minulých let	-19,1	-22,5	-9,6	-10
Neuhrazená ztráta minulých let	-19,1	-22,5	-9,6	-10
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,1	7,1	-0,3	-0,1
CIZÍ ZDROJE	84	74	65,4	64,8
Rezervy	-	1,3	0,8	-
Dlouhodobé závazky	-	-	0,3	0,5
Odložený daňový závazek	-	-	0,3	0,5
Krátkodobé závazky	70,5	55,6	56,3	48,9
Závazky z obchodních vztahů	45,7	27,1	22,4	19,7
Závazky – ovládající a řídicí osoba	-	21	29,7	24,2
Závazky k zaměstnancům	1,3	1,7	1	0,9
Závazky ze sociálního zabez. a zdrav. poj.	0,8	0,9	0,5	0,5
Stát – daňové závazky a dotace	0,2	0,3	-	0
Krátkodobé přijaté zálohy	3,4	3,2	1,9	3,1
Dohadné účty pasivní	0,3	0,1	0	0
Jiné závazky	18,7	1,3	0,8	0,5
Bankovní úvěry a výpomoci	13,5	17,2	8,1	15,4
Krátkodobé bankovní úvěry	-	8	5	14,7
Krátkodobé finanční výpomoci	13,5	9,1	3	0,7
OSTATNÍ PASIVA – přechodné účty pasiv	-	-	0,1	0
Časové rozlišení	-	-	0,1	0
Výdaje příštích období	-	-	0,1	0

PŘÍLOHA P XI: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI XY, A. S.

(v tis. Kč)	změna 2005/2004		změna 2006/2005		změna 2007/2006	
	absolutní	%	absolutní	%	absolutní	%
Tržby za prodej zboží	-	-	-	-	-	-
Náklady vynaložené na prodané	-	-	-	-	-	-
Obchodní marže	-	-	-	-	-	-
Výkony	-2 357	-0,6	10 541	2,7	-9 794	-2,5
Tržby za prodej vlastních vyr. a	-3 998	-1	-1 985	-0,5	12 504	3,3
Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 641	21,2	12 526	133,5	-22 298	-101,8
Aktivace	-	-	-	-	-	-
Výkonová spotřeba	5	0	22 954	7,5	-18 892	-5,7
Přidaná hodnota	-2 362	-2,8	-12 413	-15,1	9 098	13,1
Osobní náklady	15 019	20,3	-6 761	-7,6	-9 930	-12,1
Mzdové náklady	11 140	20,5	-5 318	-8,1	-7 305	-12,1
Náklady na soc. zabez. a zdrav. poj.	3 902	21,1	-1 647	-7,4	-2 645	-12,8
Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. maj.	629	27,5	275	9,4	6 398	200,3
Tržby z prodeje dlouh. maj. a mat.	4 896	45,1	39 593	251,3	-46 773	-84,5
Ostatní provozní výnosy	34 816	1 570,4	-28 811	-77,8	-6 729	-81,8
Ostatní provozní náklady	808	13,9	1 411	21,3	-8 263	-102,7
Provozní výsledek hospodaření	14 941	208,6	-17 869	-80,8	1 316	31,1
Nákladové úroky	-267	-9,4	-410	-16	603	28
Finanční výsledek hospodaření	2 647	-38,1	225	-5,2	-374	9,2
Daň z příjmu za běžnou činnost	69	-	1 425	2 065	-193	-12,9
Mimořádný výsledek hospodaření	-	-	-	-	-	-
Výsledek hospodaření za účetní	17 519	8 036,2	-19 069	-107,5	1 135	-85,2
Výsledek hospodaření před	17 588	8 067,9	-17 644	-99	942	581,5

PŘÍLOHA P XII: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI XY, A. S.

Položka	podíl na výnosech a nákladech v %			
	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Výkony	95,5	83,9	85,6	95,9
Ostatní provozní výnosy	0,5	8	14,5	4,1
Ostatní finanční výnosy	0,8	0,7	-	-
VÝNOSY	100	100	100	100
Náklady na prodané zboží	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	74,9	68,8	70,4	76,5
Osobní náklady	18,1	20	17,6	17,8
Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	2,4	2,3	6,9	1,1
Ostatní provozní náklady	1,4	1,5	1,7	-0,05
Nákladové úroky	0,7	0,6	0,5	0,7
Daň z příjmu za běžnou činnost	0	0	0,3	0,3
Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. majetku	0,6	0,7	0,7	2,4
Ostatní finanční náklady	1,8	1,2	1,2	2
NÁKLADY	100	100	100	100

PŘÍLOHA P XIII: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	změna 2005/2004		změna 2006/2005	
	absolutní	%	absolutní	%
Aktiva celkem	689	2,9	3 916	15,8
Dlouhodobý majetek	203	1,5	3 065	22,1
Dlouhodobý finanční majetek	-244	-9,7	863	37,9
Oběžná aktiva	421	4,3	830	8,1
Zásoby	52	2,9	523	28,4
Pohledávky	-8	-0,1	547	8,9
Pohl. v podn. s rozhod. vlivem	248	32,2	-84	-8,2
Finanční majetek	377	20,1	-239	-10,6
Ostatní aktiva	65	10,3	21	3
Pasiva celkem	689	2,9	3 916	15,8
Vlastní kapitál	523	3,7	1 183	8,2
Základní kapitál	144	1,6	132	1,5
Neroz. zisk + fondy	129	3,2	1 213	29,6
Výsledek hospodaření běžn.úč.ob.	251	19,6	-163	-10,6
Cizí zdroje	359	3,9	2 788	28,9
Rezervy	144	46,3	-20	-4,4
Dlouhodobé závazky	208	17,6	21	1,5
Dluhopisy + směnky	-58	-100	-	-
Ostatní dlouhodobé závazky	266	23,7	21	1,5
Krátkodobé závazky	-45	-1,2	1 872	51,4
Závazky k podnikům s rozhod.vlivem	-223	-23,7	298	41,6
Bankovní úvěry a výpomoci	52	1,3	916	22
Bankovní úvěry dlouhodobé	-397	-15,2	137	6,2
Bankovní úvěry krátkodobé	449	29,9	779	39,9
Ostatní pasiva	-193	-24,1	-55	-9,1

PŘÍLOHA P XIV: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY ODVĚTVÍ

Položky rozvahy	podíl na bilanční sumě v %		
	2004	2005	2006
AKTIVA celkem	100	100	100
Dlouhodobý majetek	46,2	46,7	59
Dlouhodobý finanční majetek	10,5	9,2	10,9
Oběžná aktiva	40,7	41,3	38,5
Zásoby	7,4	7,4	8,2
Pohledávky	25,5	24,7	23,3
Pohl. v podn. s rozhod. vlivem	3,2	4,1	3,3
Finanční majetek	7,8	9,1	7
Ostatní aktiva	2,6	2,8	2,5
PASIVA celkem	100	100	100
Vlastní kapitál	58,1	58,6	54,7
Základní kapitál	36,3	35,8	31,4
Neroz. zisk + fondy	16,5	16,5	18,5
Výsledek hospodaření běžn.úč.ob.	5,3	6,2	4,8
Cizí zdroje	38,6	39	43,4
Rezervy	1,3	1,8	1,5
Dlouhodobé závazky	4,9	5,6	4,9
Dluhopisy + směnky	0,2	-	-
Ostatní dlouhodobé závazky	4,7	5,6	4,9
Krátkodobé závazky	15,3	14,7	19,2
Závazky k podnikům s rozhod.vlivem	3,9	2,9	3,5
Bankovní úvěry a výpomoci	17,1	16,8	17,7
Bankovní úvěry dlouhodobé	10,8	8,9	8,2
Bankovní úvěry krátkodobé	6,2	7,9	9,5
Ostatní pasiva	3,3	2,5	1,9

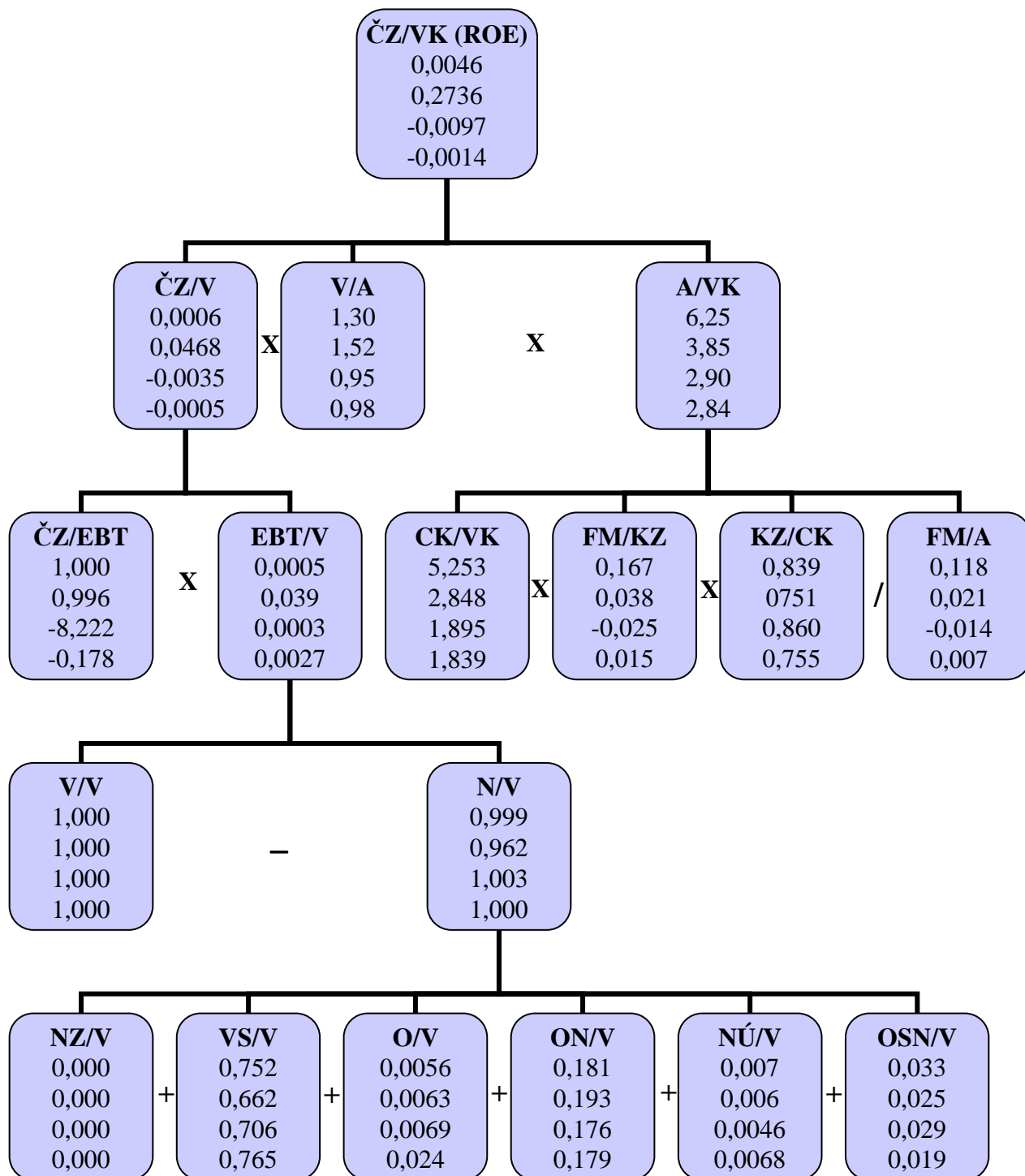
PŘÍLOHA P XV: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY ODVĚTVÍ

(v tis. Kč)	změna 2005/2004		změna 2006/2005	
	absolutní	%	absolutní	%
Tržby za prodej zboží	10	1,1	-7	-0,8
Náklady vynaložené na prodané zboží	11	1,5	-72	-9,9
Obchodní marže	0	0	64	33,3
Výkony	1 240	4,7	3 980	14,4
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 046	4	3 902	14,2
Změna stavu zásob vlastní činnosti	90	-9 000	153	172
Aktivace	51	96,2	-73	-70,2
Výkonová spotřeba	302	1,6	4 043	21,7
Přidaná hodnota	938	11,3	2	0
Osobní náklady	135	2,8	862	17,6
Mzdové náklady	158	4,7	541	15,4
Náklady na soc. zabez. a zdrav. poj.	-47	-3,7	343	27,7
Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. majetku	-54	-3,8	164	12,1
Tržby z prodeje dlouh. maj. a materiálu	-	-	-	-
Ostatní provozní výnosy	117	8,8	-1 440	-100
Ostatní provozní náklady	-472	-32	-1 001	-100
Provozní výsledek hospodaření	512	26,5	-539	-22,1
Nákladové úroky	-67	-28,9	70	42,4
Finanční výsledek hospodaření	-219	-509,3	53	-30,1
Daň z příjmu za běžnou činnost	-72	-10,7	-46	-7,7
Mimořádný výsledek hospodaření	-	-	-	-
Výsledek hospodaření za účetní období	251	19,6	-163	-10,6
Výsledek hospodaření před zdaněním	178	9,1	-208	-9,8

PŘÍLOHA P XVI: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY ODVĚTVÍ

Položka	podíl na výnosech a nákladech v %		
	2004	2005	2006
Tržby za prodej zboží	3,10	3,05	2,8
Výkony	90,55	92,17	97,2
Ostatní provozní výnosy	4,52	4,79	0
VÝNOSY	100	100	100
Náklady na prodané zboží	2,62	2,59	2,1
Výkonová spotřeba	67,28	66,79	73,52
Osobní náklady	17,48	17,56	18,68
Nákladové úroky	0,85	0,59	0,76
Odpisy dlouhod. nehm. a hmot. majetku	5,17	4,85	4,92
NÁKLADY	100	100	100

**PŘÍLOHA P XVII: PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE
V LETECH 2004 – 2007**



ČZ – čistý zisk, VK – vlastní kapitál, CK – cizí kapitál, FM – finanční majetek, KZ – krátkodobé závazky, N – náklady, NZ – náklady na prodané zboží, VS – výkonová spotřeba, O – odpisy, ON osobní náklady, NÚ – nákladové úroky, OSN – ostatní náklady, V – výnosy, A – aktiva, EBT – zisk před zdaněním, DHM – dlouhodobý hmotný majetek