

JIHOČESKÁ UNIVERZITA

EKONOMICKÁ FAKULTA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Katedra: Účetnictví a financí

Název bakalářské práce:

Aplikace systému finančně ekonomického hodnocení na konkrétním podniku

**The application of the financial-economic system of the evaluation of a situation in a
specific company**

Vedoucí bakalářské práce:
Ing. Daniel Kopta, PhD.

Autor:
Lucie Nachlingerová

Děkuji panu ing. Danielu Koptovi Ph.D. za odborné vedení a cenné připomínky. Zároveň děkuji vedoucí ekonomického útvaru, paní ing. Jiřině Pártlové, za ochotu a vstřícný přístup při poskytování informací a účetních výkazů pro účely vypracování finanční analýzy.

OBSAH

1.	ÚVOD.....	1
2.	TEORETICKÁ ČÁST.....	2
2.1	Obecná charakteristika finanční analýzy.....	2
2.2	Uživatelé finanční analýzy.....	3
2.3	Zdroje dat pro finanční analýzu.....	5
2.3.1	Rozvaha.....	5
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty.....	6
2.3.3	Výkaz cash flow.....	8
2.3.4	Příloha k účetní závěrce.....	11
2.3.5	Slabé stránky účetních výkazů.....	12
2.4	Způsoby hodnocení výsledků finanční analýzy.....	12
2.5	Elementární metody finanční analýzy.....	14
2.5.1	Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů.....	14
2.5.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	16
2.5.2.1	Analýza rentability.....	16
2.5.2.2	Analýza aktivity.....	19
2.5.2.3	Analýza zadluženosti.....	22
2.5.2.4	Analýza likvidity.....	23
2.5.3	Slabé stránky poměrové analýzy.....	25
2.5.4	Syntetický pohled na finanční zdraví podniku.....	27
2.5.4.1	Du Pont diagram.....	28
2.5.4.2	Altmanův „Z score model“.....	29
2.5.4.3	IN indexy.....	30
3.	METODIKA PRÁCE.....	33
4.	CHARAKTERISTIKA ALFA, s.r.o.....	42
5.	ANALÝZA HOSPODAŘENÍ ALFA, s.r.o.....	45
5.1.	Poměrová analýza Alfa, s.r.o.....	49
5.1.1	Analýza rentability.....	49
5.1.2	Analýza aktivity.....	50
5.1.3	Analýza zadluženosti.....	53
5.1.4	Analýza likvidity.....	54
5.2	Metody predikce finanční tísně.....	56

5.2.1	Altmanův „Z score model“.....	56
5.2.2	IN95.....	56
6.	ZÁVĚR.....	57
	POUŽITÁ LITERATURA.....	60
	PŘÍLOHY.....	61
	ABSTRAKT.....	91

1. ÚVOD

Cílem této bakalářské práce je aplikovat systém finančně ekonomického hodnocení na konkrétní podnik. Finanční analýza slouží k ohodnocení minulosti, současnosti i budoucího vývoje společnosti. Čerpá z finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisku a ztráty a přehledu o peněžních tocích cash flow. Údaje získané z těchto výkazů mezi sebou poměřuje a rozšiřuje jejich vypovídací schopnost.

Účetní výkazy by měly být koncipovány tak, aby uspokojovaly potřeby finančního řízení a rozhodování. Jejich nedostatkem z hlediska finančního řízení je však to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucna. Poskytují údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, resp. tokových veličin za určité období, které jednotlivě mají malou vypovídací schopnost. Samotné souhrnné výstupy neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření. Nejsou zde vůbec zahrnuty mnohé aspekty, které mají určitou „vnitřní hodnotu“. Jde například o zkušenosti, kvalifikaci, dobré jméno apod.

Finanční analytik musí brát všechny tyto nedostatky při hodnocení finanční situace ve firmě v úvahu. Pro správnou interpretaci charakteristik finanční analýzy je třeba znát i řadu kvalitativních informací, které specifikují konkrétní podmínky činnosti daného podniku, avšak tyto v účetních výkazech nenalezneme. Patří sem především předmět činnosti podniku, postavení na trhu, úroveň vzájemných vztahů s věřiteli, dodavateli a odběrateli, kvalifikace a odbornost zaměstnanců, jejich loajalita ke společnosti atd.

Finanční analýza bude aplikována na obchodní společnost, jejímž hlavním předmětem činnosti je výroba kovových a umělohmotných plastických dílů a koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej. Společnost nabízí různé lisované a lakované kovové díly určené pro široké spektrum výrobků v oboru elektroniky, audiotechniky, automobilového průmyslu a osvětlení. Tato firma je první na poli zalisování plechových dílů do plastu.

Na trhu působí od roku 1994 a v Českých Budějovicích má v současné době více než 450 zaměstnanců. Veškerá zařízení splňují normy ISO 14001 a ISO 9001, od roku 2006 vyrábí kovové díly s nulovým obsahem olova. V roce 2006 dosáhla výše obrátu téměř 608 mil. Kč.

2. TEORETICKÁ ČÁST

2.1 Obecná charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s finančním účetnictvím, které poskytuje data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: 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.¹

Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Je základním nástrojem hodnocení průběhu hospodaření podniku jak z hlediska krátkého, tak z hlediska dlouhého časového období. Poměruje získané údaje mezi sebou navzájem a rozšiřuje tak jejich vypovídací schopnost, umožňuje dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, podle nichž by bylo možné přijmout různá rozhodnutí.

Její výsledky umožňují určit příčiny zlepšení či zhoršení, ale také pomáhají k volbě nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti podniku a k usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku. Pro provedení této analýzy je nezbytné použít odpovídající soustavu ukazatelů majících dostatečnou vypovídací schopnost o finanční situaci a jejím vývoji.

Účelem a smyslem finanční analýzy je tedy 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 o analýzu rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a analýzu tržní aktivity.²

Obdobně jako v zisku i ve finanční situaci se promítá úspěšná nebo neúspěšná činnost v různých oblastech hospodaření podniku. Obecně je finanční situace podniku určována vztahem mezi finančními možnostmi (zdroji) a potřebami, vývojem vztahu prostředků a zdrojů jejich financování, resp. vztahem mezi finančními prostředky (včetně očekávaných příjmů na jedné straně a plánovanými nebo očekávanými na straně druhé).

¹ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha, 1999

² VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, 1999

Finanční situaci podniku ovlivňují vnější a vnitřní faktory. K vnějším faktorům patří především: soustava odvodů a daní, úvěrová politika státu a peněžních ústavů, úroková politika, úroveň cen nakupovaných výrobků a služeb, situace na trhu ovlivňující úroveň prodejních cen výrobků nebo služeb podniku. Přestože tyto stojí v zásadě mimo sféru ovlivnitelnou podnikem, musí mít v podmínkách tržní ekonomiky vliv na jeho rozhodování a postup v konkrétních situacích. Neméně závažný vliv na finanční situaci podniku mají interní faktory - a to zejména úroveň finančního, podnikového a vnitropodnikového řízení, organizace práce, efektivnost a rentabilita činnosti podniku, efektivnost technického rozvoje, taktické záměry při rozdělování zisku apod.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s podnikem. Jsou to především vedení podniku, akcionáři (investoři), věřitelé, zaměstnanci, zákazníci, stát a jeho orgány.³ Počet uživatelů informací o finanční situaci podniku se s přechodem na tržní ekonomiku zvyšuje.

Vedení podniku

Vedení podniku, jako skupina lidí, která má hlavní odpovědnost za celkovou činnost podniku a dosažení jeho cílů, je hlavním uživatelem finanční analýzy. Musí se zajímat o momentální (krátkodobou) finanční situaci i o její předpokládaný vývoj do budoucna, musí posuzovat vhodnost finanční struktury podniku, hodnotit strukturu majetku, výnosnost činnosti podniku apod. Finanční analýza jim pomáhá identifikovat silné a slabé stránky podniku. Na základě získaných výsledků vytváří finanční a výrobní plány do budoucna.

Akcionáři

Investoři, kteří se zpravidla rozhodují, zda koupit, prodat, či podržet akcie hodnocené společností, se zajímají o celkovou finanční situaci a stabilitu podniku, o momentální úroveň a budoucí vývoj zisku a rentability podniku, což by jim mělo dát představu o možných budoucích výplatách dividend. Získávají potřebné informace především z výročních zpráv podniku, které jsou k dispozici široké veřejnosti.

³ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1999

Dlouhodobí věřitelé

Primárním informačním požadavkem dlouhodobých věřitelů (skutečných či potenciálních) je znalost solventnosti podniku, tj. jeho schopnost splácet ve stanovených lhůtách dlužné úroky a částky splatných jistin. Věřitelé tak mohou zvažovat, jak naložit s dluhopisy, zda půjčit či nepůjčit peněžní prostředky apod. Při poskytnutí dlouhodobé půjčky mají zájem zejména o informace o dlouhodobé stabilitě a výnosnosti.

Krátkodobí věřitelé

Do této kategorie uživatelů finanční analýzy patří ti věřitelé, jejichž nároky vůči podniku je třeba uspokojit během roku. Patří sem zejména obchodní věřitelé - dodavatelé, a banky. Prioritně se zajímají nejen o krátkodobou likviditu, tzn. schopnost podniku splácet v příslušných termínech své závazky, ale i o dlouhodobou stabilitu. Zajímá je výše a skladba krátkodobých aktiv v poměru ke krátkodobým pasivům.

Zaměstnanci podniku a jejich orgány

Pro zaměstnance je podnik jak zdrojem životní existence, tak i prostředníkem jejich vlastního rozvoje a uplatnění. Mají proto přirozeně zájem o informace, podle nichž by mohli posuzovat zajištěnost zaměstnání i do budoucna, výši odměn za práci, ať již ve formě mezd, platů, podílů na hospodářském výsledku, popř. dalších zaměstnaneckých výhod.

O finanční výsledky podniku mají zájem i příslušné odborové svazy, zejména při uzavírání kolektivních smluv mezi vedením podniku a představiteli zaměstnanců. Odbory často zaměstnávají schopné finanční analytiky, kteří pro ně potřebné informace vyhodnocují. Při uzavírání kolektivních smluv jde tedy hlavně o to, aby měli i zaměstnanci možnost podílet se na dobrých výsledcích práce podniku.⁴

Zákazníci

Pokud chtějí zákazníci, resp. odběratelé podnikových výkonů udržovat dlouhodobé obchodní spojení s dodavatelským podnikem, považovat jej za trvalý a spolehlivý zdroj zásobování, požadují informace, které by jim pomohly takovéto rozhodnutí potvrdit. Odběratele proto zajímá nejen běžná finanční situace podniku, ale i jeho budoucí vyhlídky.

⁴ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1999

Vlády a jejich orgány

Do této kategorie uživatelů patří především orgány daňové, burzy cenných papírů, komise pro kontrolu cenných papírů a orgány pověřené vytvářením a hodnocením státní hospodářské politiky.

2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Základním zdrojem dat pro analýzu je finanční účetnictví společnosti.

Nejdostupnějším zdrojem pro vnější zájemce, jako jsou bankéři a investoři, je výroční zpráva podniku, ve které jsou obsaženy důležité přehledy - rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz o peněžních tocích, plány a předpokládané investice, popř. přehled o rozdělení zisku. Povinnost zveřejňovat výroční zprávu však mají jen podniky, které podléhají auditu.⁵

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je bilančně uspořádaný přehled aktiv (majetku) na jedné straně a zdrojů financování (vlastní a cizí zdroje) na straně druhé. Zdroje financování se nazývají pasiva. Vychází z bilančního principu: $AKTIVA = PASIVA$.

Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu

AKTIVA	PASIVA
Stálá aktiva	Vlastní kapitál
dlouhodobý hmotný majetek	základní kapitál
dlouhodobý nehmotný majetek	kapitálové fondy
dlouhodobý finanční majetek	fondy tvořené ze zisku
Oběžná aktiva	výsledek hospodaření minulých let
zásoby	výsledek hosp. běžného účetního období
dlouhodobé pohledávky	Cizí zdroje
krátkodobé pohledávky	rezervy
krátkodobý finanční majetek	dlouhodobé závazky
časové rozlišení	krátkodobé závazky
	časové rozlišení

⁵ BLAHA, Z. – JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (výsledovka) je stupňovitě uspořádaný přehled nákladů a výnosů s příslušnými mezisoučty na úrovni jednotlivých stupňů. Výnosy lze charakterizovat jako penězi vyjádřené hodnoty, které podnik vytvořil či získal ze všech svých aktivit za určité časové období bez ohledu na to, zda došlo k jejich úhradě. Náklady představují peněžní částky, které podnik účelně vynaložil na zajištění těchto výnosů.

Jednotlivé stupně charakterizují úroveň hospodaření v provozní činnosti (předmět hospodaření podniku), finanční a mimořádné (nahodilé) činnosti. Výsledek hospodaření za provozní a finanční činnost včetně daně z příjmů za běžnou činnost tvoří výsledek hospodaření za běžnou činnost.

Výkaz zisku a ztráty ve zjednodušeném rozsahu

Prodejní činnost:

- Tržby za prodej zboží
- náklady vynaložené na prodané zboží

Obchodní marže

Výrobní činnost:

- Tržby za prodej výrobků
- náklady na výrobu (materiál, energie, opravy, údržba, služby)
- osobní náklady (mzdy, odměny členům společnosti, ZP a SP, daně...)
- odpisy
- ostatní výrobní náklady a časové rozlišení

Provozní výsledek hospodaření

Finanční činnost:

- Výnosy z finančních operací
- náklady na finanční operace

Finanční výsledek hospodaření

- daň splatná a odložená

Výsledek hospodaření z běžné činnosti

Mimořádná činnost:

- Mimořádné výnosy
- mimořádné náklady
- daň z mimořádné činnosti splatná a odložená

Mimořádný výsledek hospodaření

VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ

2.3.3 Přehled o peněžních tocích – cash flow

Praxe finančního řízení a rozhodování podniků ve vyspělých tržních ekonomikách si vynutila – vedle informací o majetku a jeho krytí, o výnosech, nákladech a zisku – i informace o pohybu peněžních prostředků podniku, o jeho peněžních příjmech a výdajích.⁶

Z bilance, zachycující stav majetku a kapitálu k určitému okamžiku, lze získat informace jen o stavu peněžních prostředků k určitému okamžiku, nikoliv o faktorech, které tento stav ovlivnily, o pohybu peněžních příjmů a výdajů.

Cash flow je možné charakterizovat jako pohyb peněžních prostředků (jejich přírůstek a úbytek) podniku za určité období v souvislosti s jeho ekonomickou činností.⁷

Není tedy správné ztotožňovat cash flow se stavem peněžních prostředků, jak je zachycen v bilanci podniku k určitému okamžiku. Cash flow charakterizuje změnu stavu peněžních prostředků podniku za určité období a příčiny této změny.

Někdy se pojem cash flow ztotožňuje s velikostí zisku podniku a jeho odpisy. I to je nesprávné, i když zisk a odpisy tvoří určité východisko pro zachycení, event. plánování pohybu peněžních prostředků. Koncepce cash flow vychází z kategorií peněžních příjmů a výdajů podniku, které souvisí se změnami oběžného majetku, fixního majetku a změnami cizího i vlastního kapitálu.

Obvykle se rozlišují tyto kategorie peněžních toků:

- **cash flow z provozní činnosti**
- **cash flow z investiční činnosti**
- **cash flow z finanční činnosti**

Existují tři metody sestavení výkazu cash flow:

Čistá přímá metoda – sledují se příjmy a výdaje podniku za dané období podle příjmových a výdajových pokladních dokladů a podle výpisů z účtů. Nevyužívají se při ní údaje z účetních výkazů.

Náhradní přímá metoda – vychází z nákladových a výnosových položek, které se upravují o změny stavu rozvahových položek (pohledávek, zásob, závazků, krátkodobého

⁶ BLAHA, Z. – JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994

⁷ VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha 1999

finančního majetku), změny stavu položek přechodných účtů, změny stavu položek o nepeněžní operace (odpisy, opravné položky, rezervy) a změny stavu položek, které patří do finanční a investiční činnosti.

Nepřímá metoda – výchozím bodem je výsledek hospodaření z běžné činnosti, který se dále upravuje vyloučením operací nepeněžní povahy s vlivem na zisk a zohledněním operací peněžní povahy bez vlivu na zisk.

Schéma výpočtu cash flow nepřímou metodou

P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období

PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VÝDĚLEČNÉ ČINNOSTI (PROVOZNÍ ČINNOSTI)

Z. Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním

A.1. Úpravy o nepeněžních operace

A.1.1. Odpisy stálých aktiv s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, a dále umořování opravné položky k nabytému majetku

A.1.2. Změna stavu opravných položek, rezerv

A.1.3. Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv

A.1.4. Výnosy z dividend a podílů na zisku

A.1.5. Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků, a vyúčtované výnosové úroky

A.1.6. Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace

A.* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami

A.2. Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu

A.2.1. Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních

A.2.2. Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, pasivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů pasivních

A.2.3. Změna stavu zásob

A.2.4. Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů

A.** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami

A.3. Vyplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků

A.4. Přijaté úroky

A.5. Zaplacená daň za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období

A.6. Mimořádný výsledek hospodaření včetně uhrazené splatné daně z příjmů z mimořádné činnosti

A.7. Přijaté dividendy a podíly na zisku

A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti

PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI

B.1. Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv

B.2. Příjmy z prodeje stálých aktiv

B.3. Půjčky a úvěry spřízněným osobám

B.*** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti

PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI

C. 1. Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. Takových krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti (např. Některé provozní úvěry) na peněžní prostředky a ekvivalenty

C.2. Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty

C.2.1. Zvýšení peněžních prostředků a ekvivalentu z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního ážia, event. rezervního fondu včetně složených záloh na toto zvýšení

C.2.2. Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům

C.2.3. Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů

C.2.4. Úhrada ztráty společníky

C.2.5. Přímé platby na vrub fondů

C.2.6. Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně včetně finančního vypořádání se společníky v.o.s. a komplementáři u k.s.

C.*** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti

F. Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků

R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období

CELKOVÉ CASH FLOW	=	cash flow z provozní činnosti
	+	cash flow z investiční činnosti
	+	cash flow z finanční činnosti

2.3.4 Příloha k účetní závěrce

Všeobecným požadavkem na účetní výkazy je, aby podávaly pravdivý a věrný obraz o finanční a majetkové situaci podniku a o výši výsledku hospodaření. Účetní závěrka proto musí objasňovat každou skutečnost, která by mohla mít vliv na úsudek oprávněných uživatelů účetních výkazů o situaci účetní jednotky. Tento úkol plní příloha k účetním výkazům, která je nedílnou součástí účetní závěrky.⁸

Opatření Ministerstva financí stanoví povinný obsah přílohy tvořící obsah účetní závěrky s tím, že dává účetní jednotce možnost uvést i další údaje podle vlastního výběru a uvážení. Příloha je formálně uspořádána v podobě tabulky nebo popisným způsobem tak, aby byla zajištěna přehlednost a srozumitelnost informací. Údaje přílohy se čerpají z účetních písemností dané účetní jednotky a hodnotové údaje se uvádějí v tisících Kč.

Kromě obecných údajů, charakterizujících podnik, obsahuje příloha také informace o účetních metodách a obecných účetních zásadách. Součástí přílohy je i výkaz o pohybu peněžních toků – cash flow.

Příloha se povinně předkládá finančnímu úřadu spolu s rozvahou a výkazem zisku a ztráty.

Má tyto základní části:

- obecné údaje (právní forma podniku, předmět činnosti, organizační struktura, počet zaměstnanců, informace o půjčkách a úvěrech poskytnutých společníkům atd.)
- informace o účetních metodách, způsobech oceňování a obecných účetních zásadách
- doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty (rozpis majetku, pohledávek a závazků, popis změn vlastního kapitálu, výše rezerv a výnosů)

⁸ MAŘÍK, M.: Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích, VŠE, Praha 1997

2.3.5 Slabé stránky účetních výkazů

Přestože účetní výkazy představují základní „surovinu“ poměrové analýzy, mají samy o sobě některé slabé stránky, které jsou dány jejich konstrukcí a užívanými účetními praktikami.⁹

Účetní výkazy by měly být koncipovány tak, aby uspokojovaly potřeby finančního řízení a rozhodování. Jejich nedostatkem z hlediska finančního řízení je však to, že zobrazují minulost a neobsahují výhledy do budoucnosti. Poskytují finančním manažerům údaje momentálního typu, v podobě převážně stavových absolutních veličin uváděných k určitému datu, resp. tokových veličin za určité období, které jednotlivě mají malou vypovídací schopnost. Samotné souhrnné výstupy neposkytují úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření

V účetních výkazech nejsou vůbec zahrnuty mnohé aspekty, které mají určitou „vnitřní hodnotu“. Jde například o zkušenosti, kvalifikaci, dobré jméno apod.

Finanční analytik musí brát všechny tyto nedostatky při hodnocení finanční situace ve firmě v úvahu. Pro správnou interpretaci charakteristik finanční analýzy je třeba znát i řadu kvalitativních informací, které specifikují konkrétní podmínky činnosti daného podniku, avšak tyto v účetních výkazech nenalezneme. Patří sem především předmět činnosti podniku, postavení na trhu, úroveň vzájemných vztahů s věřiteli, dodavateli a odběrateli, kvalifikace a odbornost zaměstnanců, jejich loajalita ke společnosti atd.

2.4 Způsoby hodnocení výsledků finanční analýzy

Způsob hodnocení výsledků finanční analýzy je nejdůležitější částí celého procesu. Samotný výpočet jednotlivých ukazatelů a jejich soustav nemá žádnou vypovídací schopnost. Tuto schopnost nabývají ukazatelé až při porovnávání. Porovnávat lze v čase nebo s výsledky finanční analýzy podobného podniku s průměrnými výsledky oboru jako celku.

Porovnáváním v čase se rozumí srovnávání týchž ukazatelů v jednom podniku za několik účetních období. Možnost tohoto porovnávání je však podmíněna mnoha okolnostmi. Těmito se rozumí, že v podniku nemůže dojít v průběhu let k radikálním změnám, aby mělo porovnávání smysl. Nelze porovnávat ukazatele finanční analýzy

⁹ BLAHA, Z. – JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994

jednoho podniku, pokud došlo např. k rozšíření či naopak k redukci výroby nebo změně výrobních technologií. V průběhu let se nemohou měnit účetní metody, metody odepisování, metody oceňování zásob apod.¹⁰

Z hlediska porovnávání finanční situace daného podniku s jinými firmami působícími ve stejném odvětví, hovoříme o **průřezové analýze**. Podniky by měly být srovnatelné zejména pokud jde o obor podnikání: srovnatelnost vstupů (používané suroviny, obdobné polotovary, dlouhodobý majetek, velikost a druhy zásob), srovnatelnost technologií (obdobná úroveň mechanizace, automatizace, strojní vybavení, typ výroby atd.), srovnatelnost výstupů (výrobky téhož druhu či vzájemně nahraditelné výrobky) a srovnatelnost okruhu zákazníků (např. muži, ženy, studenti, důchodci atd.).

Důležitá je také srovnatelnost účetnictví mezi společnostmi. Vždy je totiž ponechán určitý stupeň volnosti ve zpracování účetnictví ve firmách, který se může projevit v nestejně vypovídací schopnosti údajů v různých podnicích.

Zajištění plné srovnatelnosti je prakticky nemožné, proto je nutné smířit se s tím, že srovnatelných údajů budeme mít vždy málo a tím méně, čím více zúžíme okruh, z něhož vybíráme a čím důsledněji uplatníme hledisko srovnatelnosti.

Jestliže je finanční situace podniku porovnávána s výsledky daného oboru jako celku, hovoříme o **oborové analýze**.

Někteří autoři, např. Grünwald, Holečková (1997) se k tomuto srovnání staví negativně. Tvrdí, že nelze srovnávat výsledky hospodaření dvou podniků, protože nelze najít dva podniky s naprosto shodnými podmínkami činnosti. Navzdory těmto názorům je toto srovnávání prováděno a v praxi používáno.

Další možností posouzení dosažených výsledků finanční analýzy je jejich **komparace s předem stanovenými hodnotami vybraných ukazatelů** (např. ukazatelé rentability vloženého kapitálu, ukazatel rychlosti obratu zásob, pohledávek apod.), které management určil jako cíl hospodaření v daném období. Z tohoto vyplývá, že finanční analýza plní úlohu zpětné vazby mezi finančním plánováním a skutečně dosaženými výsledky hospodaření.

Další uváděnou možností je **porovnání výsledných hodnot ukazatelů s obecně doporučenými údaji**. Každý obor i každý podnik má svá specifika a není prakticky

¹⁰ BLAHA, Z. – JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994

možné stanovit jedinou hodnotu určitého ukazatele za ideální pro všechny společnosti. Doporučená hodnota je určitým orientačním bodem pro analytika.

2.5 Elementární metody finanční analýzy

Při jednotlivých metodách finanční analýzy se používají ukazatele zjištěné přímo z účetních výkazů nebo ukazatele od těchto odvozené. Základní druhy používaných ukazatelů jsou následující:¹¹

- absolutní ukazatele** - jsou zjišťovány přímo z účetních výkazů, jedná se o položky jednotlivých účetních výkazů,
- rozdílové ukazatele** - zjišťují se rozdílem absolutních ukazatelů,
- poměrové ukazatele** - zjišťují se poměrem absolutních ukazatelů, vyjadřují vztah mezi položkami účetních výkazů, které spolu obsahově souvisí.

2.5.1 Analýza absolutních a rozdílových ukazatelů

Procentní rozbor

Bývá také označován jako **vertikální analýza**. Základem jsou absolutní ukazatelé účetních výkazů. Jde o zjištění podílu jednotlivých položek k celku.

U rozvahy se používá k vyjádření procentního podílu jednotlivých druhů aktiv či pasiv k celkovým aktivům resp. pasivům (např. stálá aktiva ku celkovým aktivům). U výkazu zisku a ztráty se zjišťují procentní podíly jednotlivých druhů nákladů či výnosů k jejich součtu (např. provozní náklady k celkovým nákladům).

Vertikální analýza umožňuje srovnání účetních výkazů podniku v rámci několika účetních období. Umožňuje také **oborovou analýzu**. Výhodou procentního rozboru je nezávislost na meziroční inflaci. Jeho hlavním nedostatkem je, že neidentifikuje příčiny změn. Na základě vertikální analýzy lze konstatovat, že došlo k jisté změně, ale nelze tuto změnu vysvětlit.

Analýza trendů

Bývá označována jako **horizontální rozbor**. Jejím základem je vyčíslení absolutní a

¹¹ KOVANICOVÁ, D. – KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví, díl II, Polygon, Praha 1999

procentní změny, kdy je sledován vývoj jednotlivých ukazatelů a skupin ukazatelů v čase. Hodnocení vývoje je v poloze „ukazatel XY roste, resp. klesá“, a co se týče posouzení dosažené hodnoty ukazatele, jako spásu pro závěr, zda hodnota, resp. tendence vývoje ukazatele je „dobrá či špatná“, pak analytici hledají kritériální hodnoty. Většinou se hodnotí, zda se hodnota ukazatele nachází pod či nad kritériální hodnotou, již tvoří v horším případě „obecně akceptovatelná hodnota“, v lepším případě pak hodnota typická pro daný obor podnikání, resp. hodnota pro špičkovou firmu v oboru, resp. hodnoty pro konkurenty firmy.

absolutní změna: ukazatel t – ukazatel $t-1$

procentní změna: (absolutní změna/ukazatel $t-1$) * 100

Procentní změnu lze vyjádřit vzhledem k určitému pevnému základu či k hodnotě ukazatele v předchozím účetním období.

Fondy finančních prostředků

Obecně platí, že finanční fondy jsou určitým souhrnem krátkodobých položek majetku a finančních zdrojů.¹²

- **čisté pohotové prostředky**
 - obsahují položky nejvyššího stupně likvidity (hotovost, peněžní prostředky na bankovních účtech a vysoce likvidní krátkodobý finanční majetek)
 - prostředky z tohoto fondu mohou být okamžitě použity ke krytí potřeb podniku, jejich nevýhodou jsou však vysoké oportunitní náklady, které jsou vyjádřeny neobdrženým úrokem z uložení peněžních prostředků do dlouhodobých depozit
- **čistý peněžně pohledávkový fond**
 - je vyjádřen souhrnem hotovosti, krátkodobého finančního majetku a pohledávek, od kterého jsou odečteny krátkodobé závazky
- **čistý pracovní kapitál**
 - jde o rozdíl oběžného majetku a krátkodobého cizího kapitálu

Čistý pracovní kapitál je v praxi považován za významný ukazatel finanční analýzy.

¹² FREIBERG, F.: CASH-FLOW: řízení likvidity podniku, Management Press, Praha 1993

2.5.2 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele se běžně vypočítávají vydělením jedné položky (nebo skupiny položek) jinou položkou (nebo skupinou položek) uvedenou ve výkazech, mezi nimiž existují co do obsahu určité souvislosti. Konstrukce a výběr ukazatelů je podřízen hlavně tomu, co chceme změřit, musí být relevantní zkoumanému problému či prováděnému rozhodnutí.

Hlavní důraz je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby, závislosti a způsob jejich interpretace a hodnocení. Co se týče velikosti vypočtených hodnot jednotlivých ukazatelů, je častým omylem představa, že lze stanovit nějaké pevné doporučené či dokonce optimální hodnoty poměrových ukazatelů, které mají univerzální platnost. Pak by stačilo pouhým porovnáním naměřených hodnot s těmito vzorovými rozhodnout, zda jsou dobré nebo špatné. Ekonomická realita bohužel není takto jednoduchá a poměrové ukazatele nepředstavují naprosto přesná měřítka pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají víceméně pravděpodobnostní charakter.¹³

Za dlouhou dobu používání poměrových ukazatelů jako základního metodického nástroje finanční analýzy bylo navrženo velké množství, řádově desítky ukazatelů, z nichž některé se navzájem liší pouze drobnými modifikacemi. Praktickým používáním se však vyčlenila určitá skupina ukazatelů všeobecně akceptovaných, které umožňují vytvořit si základní představu o finanční situaci daného podniku.

Rozlišuje se 5 základních skupin ukazatelů, podle toho, jakou oblast hospodaření mají postihnout. Jedná se o ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity a ukazatele tržní efektivity.¹⁴

2.5.2.1 Analýza rentability

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem zhodnocení vložených prostředků. Ukazatelé rentability jsou založeny na poměrování zisku k jiným veličinám, zejména různým druhům pasiv. Tyto ukazatele patří do kategorie tzv. mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože využívají údajů ze dvou účetních výkazů, objem kapitálu z rozvahy a velikost zisku z výkazu zisku a ztrát. Platí zde pravidlo, že čím je hodnota jednotlivých ukazatelů vyšší, tím podnik lépe zhodnocuje vložený kapitál.

¹³ BLAHA, Z. – JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994

¹⁴ VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha 1999

Termín vložený kapitál se přitom používá zpravidla ve třech různých významech. Podle toho, jaký význam je v konkrétním případě tomuto pojmu přiřazen se rozlišují tři základní ukazatele rentability:¹⁵

- rentabilita celkového kapitálu (ROA)
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE)
- rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu (ROCE)

Konstrukce těchto ukazatelů se může lišit nejen podle toho, jaký vložený kapitál se dosazuje do jmenovatele výše uvedeného zlomku, ale také podle toho, jaký zisk se dosazuje do čitatele. Z toho pak vyplývají různé modifikace ukazatele rentability.

Co se týká zisku, zpravidla se vykazují následující kategorie zisku:¹⁶

- zisk před odečtením odpisů, úroků a daní (ZUD) – Earnings before Depreciation, Interest and Taxes (**EBDIT**)
- zisk před odečtením úroků a daní (ZUD) – Earnings before Interest and Taxes (**EBIT**). Představuje provozní hospodářský výsledek, zisk (popř. ztrátu).
- zisk před zdaněním (ZD) – Earnings before Taxes (**EBT**). Ve srovnání s EBIT byly již odečteny náklady na financování – úroky.
- zisk po zdanění (Z) – Earnings after Taxes (**EAT**). Je to vlastně čistý zisk, který podniku zůstane po vyplacení případných dividend prioritním akcionářům k rozdělení mezi držitele kmenových akcií. Zbývající část zůstává v podniku pro vlastní reprodukci jako nerozdělený zisk.

Rentabilita celkového kapitálu

(Return of assets – ROA)

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

Měřením rentability celkového kapitálu vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku, resp. produkční sílu.

^{15, 16} VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha 1999

Tento ukazatel je považován za základní a z hlediska tří oblastí podnikatelských činností /provozní, investiční a finanční/ odráží výnosnost celkového kapitálu všechny aktivity bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly financovány, odkud tento kapitál pochází (vlastníci, věřitelé, banky atd.).

Rentabilita vlastního kapitálu

(Return of equity – ROE)

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel hodnotí efektivnost prostředků, které vložili akcionáři i to, zda jim investice přináší dostatečný výnos. Je jedním z klíčových ukazatelů pro rozhodnutí o tom, zda do podniku investovat či ne.¹⁷ Procento zhodnocení by mělo převyšovat míru bezrizikových investic (např. do státních pokladničních poukázek).

Rentabilita tržeb neboli zisková marže

(Profit margin on Sales – ROS)

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Ukazatel rentability tržeb ukazuje, jakého zisku bylo dosaženo na korunu tržeb. Do jmenovatele lze také dosadit celkové výnosy či výkony podniku.

Míra rentability

$$\frac{\text{čistý zisk}}{\text{náklady}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, jakého zisku bylo dosaženo z jedné vynaložené koruny. Snižování nákladů je jednou z cest, jak dosáhnout konkurenční výhody.

Ukazatel nákladovosti

$$\frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}}$$

Ukazatel nákladovosti vyjadřuje, kolik prostředků musí podnik vynaložit na korunu výnosů.

¹⁷ KISLINGEROVÁ, E. – NEUMAIEROVÁ, I.: Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku, VŠE, Praha 1996

2.5.2.2 Analýza aktivity

Ukazatelé aktivity měří schopnost podniku využívat vložených prostředků. Měří celkovou rychlost jejich obratu a dobu jejich obratu a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv.¹⁸

Nejvíce používanými ukazateli jsou obrat stálých aktiv, zásob, krátkodobých pohledávek a závazků.

Rychlost obratu vyjadřuje, kolikrát se obrátí některý druh majetku za určené období. Obrácená hodnota ukazatelů rychlosti obratu vyjadřuje dobu obratu vyjádřenou v jednotkách času, tzn. jak dlouho je majetek vázán v určité formě. S tím souvisí i určení optimální výše jednotlivých druhů aktiv, tak, aby hospodaření s nimi bylo co nejeftivnější, tzn. dosahovat maximálního výnosu s minimálními náklady.

Ukazatelé obratovosti stálých aktiv

$$\frac{\text{tržby}}{DHM}$$

V tomto vzorci se obvykle používá hodnota dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkové ceně. Vyjadřuje efektivnost a intenzitu využívání zejména budov, strojů a zařízení.

Pokud hodnota ukazatele klesá, znamená to, že se jeho flexibilita snižuje, tzn. jeho fixní náklady (odpisy, údržba) se relativně zvyšují a zvyšuje se i citlivost podniku na případný pokles tržeb. Při poklesu tržeb se méně flexibilní podnik snáze stane ztrátovým.¹⁹

Vázanost stálých aktiv

$$\frac{DHM}{\text{tržby}}$$

Ukazatel vyjadřuje, jaký objem dlouhodobého hmotného majetku je vázán na korunu tržeb či výkonů. Čím je hodnota nižší, tím lépe, neboť podnik zvyšuje tržby, aniž by musel zvyšovat finanční zdroje. Při použití hodnoty DHM v zůstatkové ceně může ovšem dojít ke zkreslení skutečnosti. Hodnota ukazatele se během let snižuje, aniž by to záviselo na hospodaření podniku a to díky odepisování stálých aktiv.

¹⁸ KOVANICOVÁ, D. – KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví, díl II, Polygon, Praha 1999

¹⁹ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1999

Ukazatelé obratovosti zásob

Rychlost obratu zásob

$$\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

Vzhledem k tomu, že zásoby jsou v rozvaze uvedeny k jednomu časovému okamžiku, doporučuje se používat k výpočtu průměrný stav zásob za období, aby se alespoň částečně odstranil statický charakter.²⁰

Při detailnějším rozboru obratovosti jednotlivých druhů zásob je nutné poměřovat příslušný druh zásob k nákladům, které s daným druhem zásob souvisejí.

Doba obratu zásob

$$\frac{365}{\frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}}$$

Doba obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho je kapitál vázán v určité formě zásob, tzn. Počet dní, které zásoby stráví v podniku do okamžiku jejich prodeje či spotřeby.

Udržování vyššího než nezbytně nutného stavu zásob je příliš nákladné, neboť vyvolává další náklady na skladování a je to v podstatě plýtvání peněžními prostředky, které jsou v zásobách umrtveny.²¹ Naproti tomu nižší stav než je nezbytně nutný může ohrozit plynulost výroby.

Ukazatelé obratovosti pohledávek

Rychlost obratu pohledávek

$$\frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Stejně jako u zásob se doporučuje použít ve vzorci průměrný stav pohledávek za určité období. Hodnota pohledávek by měla být snížena o dlouhodobé a nedobytné pohledávky.

²⁰ VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, Praha 1999

²¹ KOVANICOVÁ, D. – KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví, díl II, Polygon, Praha 1999

Doba obratu pohledávek

$$\frac{365}{\frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}}$$

Doba obratu pohledávek udává, za jak dlouho (obvykle ve dnech) jsou pohledávky v průměru spláceny.

Průměrnou dobu splatnosti pohledávek je užitečné porovnat s běžnou splatností vydaných faktur podniku. Je-li průměrná doba splatnosti pohledávek delší než splatnost těchto faktur, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Je-li tento trend dlouhodobý, měl by podnik uvažovat o opatřeních na urychlení inkasa svých pohledávek, např. poskytnutí skonta.²²

Ukazatelé obratovosti krátkodobých závazků

Rychlost obratu krátkodobých závazků

$$\frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Pro výpočet se opět využívá průměrného stavu krátkodobých závazků, které představují převážně závazky z obchodních vztahů.

Doba obratu krátkodobých závazků

$$\frac{365}{\frac{\text{tržby}}{\text{krátkodobé závazky}}}$$

Tento ukazatel stanovuje dobu (opět ve dnech), za kterou je podnik v průměru schopen hradit své závazky. Krátkodobé závazky může podnik využívat jako jeden ze zdrojů financování a úmyslně prodlužovat dobu jejich splácení. Otázkou však je, nakolik je takto získaný zdroj výhodný. Mnohdy totiž ze závazků po splatnosti vzniká penále, které mnohonásobně překročí úrok, jež by musel podnik zaplatit bance za poskytnutý úvěr. Nadměrným prodlužováním úhrad svých závazků ztrácí podnik navíc pověst důvěryhodného obchodního partnera.

²² BLAHA, Z. – JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994

2.5.2.3 Ukazatelé zadluženosti

Podnik používá k financování svého majetku a činnosti různé zdroje, rozlišené podle původu, a to vlastní, které vložili společníci, akcionáři, členové družstva apod. a zdroje cizí. Oba druhy zdrojů jsou spojeny s určitými náklady. U zdrojů cizích představují tyto náklady zaplacené úroky a u zdrojů vlastních vyplacené dividendy či podíly na zisku.

Obecně platí, že zdroje cizí jsou levnější než zdroje vlastní. Platí to však jen do určité míry zadluženosti. Pokud objem cizích zdrojů překročí určitou hranici, riziko věřitelů se neúměrně zvyšuje a následně s rizikem roste i výše požadovaného výnosu. Pokud úroková míra, za kterou získá firma cizí zdroj, je menší než očekávaná výnosnost z tohoto kapitálu, jeho použití je výhodné.

Nelze udat přesný poměr mezi cizími a vlastními zdroji financování. Jako optimální poměr je však definován takový poměr, kde jsou celkové náklady, tedy náklady na vlastní zdroje plus náklady na cizí zdroje, minimální.

Ukazatel věřitelského rizika

$$\frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím vyšší je zadluženost podniku a tím vyšší je riziko věřitelů i společníků.

Míra finanční samostatnosti

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Doplňujícím ukazatelem k ukazateli předchozímu je míra finanční samostatnosti. Vypovídá o tom, v jaké míře je podnik schopen financovat aktiva ze svých prostředků. Ukazatel vypovídá o síle finanční páky.

Stupeň oddlužení

$$\frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, jaký podíl závazků by bylo možno ihned uhradit pomocí cash flow. Vypovídá tedy o schopnosti podniku plnit závazky z vlastní finanční síly.

Ukazatel úrokového krytí I

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

Tento ukazatel měří úroveň zadluženosti na základě schopnosti firmy hradit náklady na cizí kapitál, tj. prostřednictvím údajů z výkazu zisku a ztráty. Výši zadluženosti zde reprezentuje velikost nákladových úroků. Je zjišťováno, kolikrát převyšuje to, co je podnik schopen vyprodukovat, výši toho, co bude muset zaplatit věřitelům, resp. v reciprokém vyjádření, jak velkou část z výstupu firmy vyjádřeného prostřednictvím EBIT, si „ukrojí“ věřitelé.²³

Hodnota tohoto ukazatele by neměla být menší než 1. Pokud to tak je, z hlediska krátkodobého nehrozí žádné velké problémy, z hlediska dlouhodobého to však znamená, že podnik není schopen platit úrokové platby ze zisku, ale musí je financovat z odpisů, což znamená, že nemá zdroje na obnovu svého majetku.

Ukazatel úrokového krytí II

$$\frac{\text{cash flow z provozní činnosti}}{\text{nákladové úroky}}$$

Cash flow vyjadřuje nově vytvořené finanční prostředky použitelné pro zaplacení úroků. To, že podnik v určitém roce nedosahuje zisku, totiž ještě nemusí znamenat, že není schopen platit své úroky.

2.5.2.4 Ukazatelé likvidity

Likviditou podniku, neboli jeho platební schopností, se rozumí momentální schopnost podniku hradit své splatné závazky. S tímto pojmem souvisí výrazy solventnost a likvidnost. Solventnost vyjadřuje obecnou schopnost podniku získat prostředky na úhradu svých závazků. Likvidnost se týká majetku a vyjadřuje míru obtížnosti transformace majetku do hotovostní formy.²⁴

Nejlikvidnější prostředky přináší zpravidla nízký úrok, z čehož vyplývá, že se podnik snaží svůj majetek držet spíše v méně likvidní formě, která slibuje vyšší zhodnocení. Avšak určitá výše vysoce likvidního majetku je nutná k hrazení běžných výdajů. Úkolem

²³ BLAHA, Z. – JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994

²⁴ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1999

vedení společnosti je stanovit optimální strukturu a výši jednotlivých druhů majetku v podniku z hlediska jeho likvidnosti tak, aby zhodnocení majetku bylo co nejvyšší.

Ukazatel běžné likvidity

(current ratio)

$$\frac{\textit{oběžný majetek}}{\textit{krátkodobé závazky}}$$

Výsledná hodnota tohoto ukazatele znamená, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby okamžitě proměnil veškerý svůj oběžný majetek v hotovost. Úroveň tohoto ukazatele závisí na konkrétním odvětví národního hospodářství, výrobním programu a dalších vnějších faktorech.²⁵

Zde platí, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je situace příznivější jak pro podnik, tak pro věřitele. Základním problémem je zde ale skutečnost, že není možné ihned transformovat veškerá oběžná aktiva do peněžní podoby. Jestliže velkou část aktiv představují nadměrné a neprodejné zásoby, bude mít podnik potíže zajistit dostatečné množství hotovosti na úhradu svých okamžitě splatných závazků.

Obecně by se hodnota tohoto ukazatele měla pohybovat od 2 do 2,5.

Ukazatel pohotové likvidity

(acid test)

$$\frac{\textit{oběžný majetek} - \textit{zásoby}}{\textit{krátkodobé závazky}}$$

Tento ukazatel je upraven tak, že jsou od oběžného majetku v čitateli odečteny zásoby, jež představují nejméně likvidní část oběžných aktiv. Dále by měl být čítec snížen o nedobytné pohledávky a o pohledávky pochybné, kde není jistota jejich zaplacení.

Minimální hodnota ukazatele by měla být 1 a maximální 1,5. Výrazně vyšší hodnota bude znamenat, že podnik drží velké množství vysoce likvidních oběžných aktiv, které ovšem nezajišťují takový úrokový výnos, jako méně likvidní části oběžného majetku.

²⁵ STŘELEČEK, F.: Analýza podnikatelské činnosti II, Scientific – Pedagogical Publishing, Č. Budějovice 1992

Ukazatel okamžité likvidity

(cash-position ratio)

peněžní prostředky a jejich ekvivalenty

krátkodobé závazky

Tento ukazatel zohledňuje v čitateli pouze nejlíživější majetek podniku, a to hotovost, účty v bankách, popř. šeky. Maximální hodnota ukazatele by měla být 1. Větší hodnota ukazuje, že podnik disponuje zbytečně velkým množstvím peněžních prostředků.

Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech

$$\frac{\text{ČPK}}{\sum \text{aktiva}}$$

Tento ukazatel měří finanční stabilitu firmy pomocí podílu čistého pracovního kapitálu, který ztělesňuje dlouhodobé zdroje, jež firma věnuje na krytí oběžných aktiv, k celkovému kapitálu firmy.

2.5.3 Slabé stránky poměrové analýzy

Finanční analýzu používají čtyři hlavní profesionální skupiny:

1. manažeři a finanční pracovníci;
2. krátkodobí věřitelé (dodavatelé, banky);
3. dlouhodobí věřitelé (úvěroví analytici, držitelé obligací);
4. investoři (analytici cenných papírů na trhu akcií a analytici na trhu obligací).

Přestože existují všeobecně akceptované ukazatele, existuje ukazatelových soustav tolik, kolik je zpracovatelů finančních analýz. Jednotlivé soustavy se liší počtem a vymezením jednotlivých ukazatelů i jejich skupin, a to zejména podle účelu, k jakému jsou vyhotovovány.²⁶

Finanční analýza má jako analytická metoda však některé sobě vlastní problémy a omezení, které vyžadují větší pozornost a zdravý úsudek těch, kteří s ní pracují.

²⁶ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1999

1. Je nesprávné tvrdit, že některý konkrétní ukazatel je dobrý nebo špatný. Například vysoký běžný ukazatel likvidity může vykazovat velkou likviditu, což je dobré, anebo příliš velkou hotovost, což je špatné, protože nadbytečná hotovost je často neproduktivní aktivum. Podobně vysoký ukazatel obrátky fixních aktiv může ukazovat buďto, že firma využívá efektivně svá aktiva, anebo že je podkapitalizovaná a nemůže si dovolit koupit více aktiv.
2. Firma může mít některé ukazatele, které vypadají dobře, a jiné, které vypadají nepříznivě, což ztěžuje finální výrok o tom, zdali je celkově dobrá nebo špatná. K analýze čistého efektu několika ukazatelů mohou být použity statistické metody. Mnoho bank a jiných úvěrových institucí využívá statistické procedury a modely k analyzování poměrových ukazatelů firem a na základě jejich globální analýzy klasifikují společnosti podle pravděpodobnosti, že se v daném čase dostanou do finančních potíží.
3. Mnoho velkých firem má natolik široký výrobní program, že pracuje v různých výrobních divizích. V takových případech je někdy obtížné vyvinout smysluplný soubor oborových průměrů pro srovnávací účely. Z toho vyplývá, že se finanční analýza zdá užitečnější pro menší, úzce zaměřené firmy než pro velké společnosti s mnoha divizemi.
4. Sezónní faktory mohou zkreslit výsledky poměrové analýzy. Například ukazatel obrátek zásob pro výrobce potravin bude velice odlišný, jestliže výchozí rozvahová čísla v zásobách budou vycházet ze stavu těsně před a těsně po konzervářské sezoně. Tento problém může být minimalizován používáním měsíčních průměrů.
5. Firmy mohou použít techniku „Window dressing“, aby dočasně vylepšily svoje ukazatele. Pro ilustraci: firma si půjčila 29.12.2006 na dva roky, držela inkasované finance pár dní v hotovosti, a 6.1.2007 splatila předčasně půjčku. Tato operace vylepšila běžný ukazatel likvidity a rychlý test, a tak vypadala rozvaha z konce roku 2006 na první pohled dobře. Avšak toto zlepšení bylo dočasné a po týdnu byla rozvaha zase zpátky na své staré úrovni.
6. Rozdílné hospodářské a účetní praktiky mohou zkreslit srovnání. Jak je uvedeno výše, ocenění zásob a odpisů může mít vliv na účetní výkazy a tak zkreslit srovnání mezi firmami, které používají rozdílné účetní metody. Stejný efekt může mít používání leasingu: jestliže si nějaká firma pronajímá velkou část svého produktivního zařízení

na leasing, mohou být její aktiva v poměru k jeho tržbám vysoká, protože pronajatá aktiva se neobjevují v rozvaze. Leasingové závazky se zároveň nemusejí objevit jako dluh a tak leasing může uměle vylepšit jak ukazatele řízení aktiv, tak ukazatele řízení dluhu.

7. Mnoho firem – zejména středních a menších – chce být lepší než průměr, ačkoliv polovina je nutně nad průměrem a polovina pod průměrem. Dosažení průměru není nezbytně to nejlepší, o co se firma může snažit, efektivnější je sledovat ukazatele oborových lídrů.
8. Inflace narušuje firemní rozvahy a oficiální účetních hodnoty jsou často odlišné od skutečných, reálných hodnot. Protože toto zkreslení zasahuje jak odpisy, tak ceny zásob, je zasažen také zisk společnosti. Proto musí být srovnávací poměrová analýza výsledků jedné firmy v různých časových okamžicích interpretována s rozmyslem.

„Poměrová analýza je užitečný nástroj, podobně jako skalpel v ruce chirurga – řezem na správném místě pacienta zachrání, a naopak. U poměrové analýzy je to obdobné. Finanční analytik by si měl být vědom jejích slabin a problémů a přiměřeně tomu přizpůsobit své hodnocení. Analytik by se měl dívat na základní finanční ukazatele a analyzovat životaschopnost firemních produktů, zákazníky, management a trh.“
[GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1999]

Analýza finančních výkazů pomůže pochopit, jak firma funguje. Aplikace finančních a poměrových ukazatelů mohou poskytnout cenné informace o tržním riziku firmy.

Finanční poměrové ukazatele pomohou při rozlišení zdravé firmy od firmy směřující k nesolventnosti. Existují modely, které používají různé finanční poměry a predikují nesolventnost nebo bankrot firmy s časovým předstihem.

2.5.4 Syntetický pohled na finanční zdraví podniku

Pyramidové struktury poměrových ukazatelů jsou oblíbenou metodou použití finanční analýzy, protože na jednom obrázku stručně a přehledně zachycují hned několik rysů podniku, odhalených finanční analýzou, a umožňují postihnout vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a profitabilitou společnosti. Jedním ze způsobů syntetického použití poměrových ukazatelů je Du Pont diagram.

2.5.4.1 Du Pont diagram

Tento diagram byl poprvé vyvinut a použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours, firmě s pobočkami v mnoha zemích světa. Du Pont diagram ukazuje, jak je výnos z vloženého kapitálu určen ziskovou marží, obratovostí aktiv a poměrem celkových aktiv k vlastnímu jmění.

Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Ve spodní levé části jsou nejprve vyčísleny nákladové položky, které jsou pak sečteny do položky celkových nákladů. Čistý zisk společnosti se získá odečtením nákladů od tržeb. Je-li zisková marže nízká nebo jestliže několik let klesá, měl by se analytik zaměřit na analýzu jednotlivých druhů nákladů.

Pravá strana diagramu pracuje s rozvahovými položkami a vyčísluje různé druhy aktiv, sčítá je a ukazuje obrat celkových aktiv.

Du Pont systém poskytuje syntetický pohled na finanční situaci podniku a uvádí základní interakce mezi jednotlivými složkami financování. Po vysledování vzájemných souvislostí je třeba se znovu vrátit k analýze a najít cesty ke zlepšení způsobu hospodaření firmy.

Informaci z levé strany diagramu mohou využít marketingoví pracovníci firmy a analyzovat efekt zvyšování nebo snižování ceny produktu na objem prodeje. Účetní mohou studovat různé nákladové položky a zkoumat způsoby snižování nákladů. Na základě informací z pravé strany diagramu, ukazujících obrat aktiv, mohou finanční analytikové spolu s provozními pracovníky hledat cesty minimalizace investic do různých typů aktiv. Finanční odborníci mohou analyzovat efekt různých finančních strategií a snažit se najít optimální volbu mezi dluhem a vlastním jměním, tj. minimalizovat dlužnické riziko a zároveň využít dluh jako finanční páku ke zvyšování výnosu na jmění akcionářů.

Budoucnost každé společnosti a její očekávané úspěchy do značné míry závisí na včas provedené analýze a prezentaci jejich výsledků managementu a správním orgánům firmy. Du Pont diagram jim může pomoci dosáhnout budoucí prosperity a zvýšení zisků.

Význam efektu finanční páky

Poměr celkových aktiv k vlastnímu kapitálu je určitým vyjádřením zadluženosti podniku. Zvýšení zadluženosti má podle tohoto vztahu pozitivní vliv na rentabilitu vloženého kapitálu. Změna v zadluženosti se však dotkne i hodnot zbývajících dvou

ukazatelů použitých v rozkladu. Zvýšení zadluženosti má proto souhrnně pozitivní vliv na hodnotu ROE pouze tehdy, jestliže podnik dokáže každou další korunu dluhu zhodnotit více než je úroková sazba dluhu.²⁷ Základní podmínkou kladného působení finanční páky je tedy to, že úroková míra z úvěru musí být menší než rentabilita celkového kapitálu. Při posuzování této podmínky je třeba zohlednit daňový efekt na úroky. Ty jsou uznatelnými náklady, a tedy snižují daňový základ a v konečném důsledku i výši daně z příjmů. V úvahu by se proto měla brát reálná úroková míra:

Reálná úroková míra = Nominální úroková míra * (1 – sazba daně)

2.5.4.2 Altmanův „Z score model“

Profesor financí E. I. Altman aplikoval přímou statistickou metodu (tzv. násobnou diskriminační analýzu), která byla schopna odhadnout váhy pro jednotlivé poměrové ukazatele; ty byly zahrnuty do modelu jako proměnné. Pro své poměrové ukazatele a databázi použil vzorky údajů jak firem, které prosperovaly, tak podniků, které později – tj. během pěti let – zbankrotovaly. Altman použil metody násobné diskriminační analýzy k předpovědi nadměrného podnikatelského rizika. Jeho cílem bylo zjistit, jak lze použít modelu pro odlišení firem, které nebankrotují, od těch, u kterých je vyšší pravděpodobnost pozdějšího úpadku.

Metodologie se zakládá především na kvantitativních ukazatelích (které lze vyčíslit) a tzv. finanční filozofii – tj. postoje, přístupy a soulad chování managementu s finančními možnostmi firmy – analyzuje jen zčásti, a to především v případech sporných nebo nejasných výsledků, jak je uvedeno níže.²⁸ Zpočátku Altman zahrnul do svého modelu 22 finančních poměrových ukazatelů – nezávisle proměnných -, které pak redukoval na 5 nejdůležitějších. Pomocí své analytické metody získal následující rovnici důvěryhodnosti, tzv. Altmanův „Z score model“:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

kde: X_1 = pracovní kapitál/celková aktiva,

X_2 = nerozdělené zisky/celková aktiva,

X_3 = EBIT/celková aktiva,

X_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/účetní hodnota dluhu,

²⁷ MAŘÍK, M.: Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích, VŠE, Praha 1997

²⁸ GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1999

$X_5 = \text{tržby/celková aktiva,}$

a koeficienty jsou váhy jednotlivých exogenních proměnných.

Výsledné číslo – Altmanovo skóre Z – je celkový index nebo výsledek diskriminační funkce. Intuitivně by mělo být zřejmé, že čím větší číslo Z , tím „zdravější“ společnost.

Dle profesora Altmana je interpretace výsledné hodnoty následující:

- $Z > 2,99$** Podnik je považován za finančně pevný s předpokladem příznivého vývoje i v budoucnu.
- $2,99 > Z > 1,81$** U podniku neexistuje statisticky průkazná prognóza.
- $Z < 1,81$** Podnik dříve nebo později zbankrotuje. Pouze mizivé procento firem, u nichž tento index byl nižší než 1,81, přežilo.

Vcelku je možno říci, že Altmanova metoda pomůže odhadnout pravděpodobnostní finanční vývoj společnosti. Ve světě fungující finanční infrastruktury se převážná většina finančních a jiných ukazatelů v čase mění tak, jak se mění makroekonomické a jiné podmínky. Po drobných úpravách Altmanovy metodologie většina finančních expertů souhlasila s tím, že schopnost a statistická robustnost jeho predikce je relativně vysoká. Podobně jako u jiných aplikací, čím blíže k vlastnímu bankrotu, tím zřetelnější výsledky podobný model vykazuje. Výhodou metod jako např. Altmanova modelu je, že vcelku věrohodně předpovídají bankroty asi dva roky před skutečným konkursem, ale pracují s menší statistickou spolehlivostí do vzdálenější budoucnosti.

2.5.4.3 IN indexy

Manželé Neumaierovi se rozhodli analyzovat vybrané významné bankrotní indikátory a zprostředkovat nejčastěji vytypované ukazatele. Z ukazatelů, jež považuje za nejvýznamnější nejvíce modelů a ve výsledných indikátorech se objevují nejčastěji, sestavili index, který pracovně nazvali IN index, resp. IN95, podle roku svého vzniku.²⁹

Index IN95 má s vahami pro ekonomiku ČR následující tvar:

$$\text{IN95} = 0,22 * N_1 + 0,11 * N_2 + 8,33 * N_3 + 0,52 * N_4 + 0,10 * N_5 - 16,8 * N_6$$

kde: $N_1 \dots \sum \text{aktiva/cizí zdroje}$

$N_2 \dots \text{EBIT/nákladové úroky}$

²⁹ NEUMAIER, I. – NEUMAIEROVÁ, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy, Grada Publishing, Praha 2002

$N_3 \dots \text{EBIT}/\Sigma \text{ aktiva}$

$N_4 \dots \text{výnosy}/\Sigma \text{ aktiva}$

$N_5 \dots \text{oběžná aktiva}/(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$

$N_6 \dots \text{závazky po lhůtě splatnosti}/\text{výnosy}$

Mezi ukazateli není v indexu IN95 zastoupen ani jeden, který by pracoval s tržní cenou firmy, což je v podmínkách málo likvidního kapitálového trhu rozhodně výhodou. Specifikem pro českou ekonomiku, kde je charakteristická vysoká platební neschopnost firem, je zařazení ukazatele N_6 , jenž charakterizuje platební neschopnost firmy a o který se snižuje hodnota indexu. Index byl ověřen na datech tisíců českých firem a vykázal velmi dobrou vypovídací schopnost pro odhad jejich finanční tísně. Úspěšnost indexu IN95 je více než 70%.

Interpretace výsledné hodnoty je následující:

- IN > 2** Podnik nemá problém s placením závazků, je finančně zdravý a neočekává se ohrožení existence v budoucnu.
- 2 > IN > 1** Tzv. šedá zóna, firma pohybující se v tomto pásmu je riziková a mohly by zde nastat problémy s placením závazků
- IN < 1** Podnik nemá dostatečnou schopnost plnit své závazky.

Manželé Neumaierovi dále chtěli zkonstruovat takový index IN, který by akcentoval pohled vlastníka. Pro určení důležitosti ukazatelů indexu IN z hlediska tvorby hodnoty byla použita diskriminační analýza. Pomocí tohoto postupu byly revidovány váhy ukazatelů indexu IN95 platné pro ekonomiku ČR s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku (EVA).

$$\text{IN99} = -0,017 * N_1 + 4,573 * N_2 + 0,481 * N_3 + 0,015 * N_4$$

kde: $N_1 \dots \Sigma \text{ aktiva}/\text{cizí zdroje}$

$N_2 \dots \text{EBIT}/\Sigma \text{ aktiva}$

$N_3 \dots \text{výnosy}/\Sigma \text{ aktiva}$

$N_4 \dots \text{oběžná aktiva}/(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$

Interpretace výsledné hodnoty je následující:

- IN > 2,07** Firma má kladnou hodnotu ekonomického zisku.
- 2,07 > IN > 1,42** Tzv. šedá zóna, firma na tom není špatně, ale její situace není jednoznačná. Nicméně pokud se zde firma ocitne, vždy se jedná o signál určitých problémů.

1,42 > IN > 1,089 Situace je nerozhodná, firma má své přednosti, ale i výraznější problémy.

IN < 0,684 Firma dosahuje záporné hodnoty ekonomického zisku.

Index IN99 je vhodný v případech, kdy si posuzovatel firmy netroufne odhadnout její alternativní náklad na vlastní kapitál, jehož znalost je základním předpokladem pro propočet ekonomického zisku firmy. Je schopen vystihnout situaci firmy s úspěšností vyšší než 85%.

Co se týče vztahu obou indexů IN, je samozřejmé, že není-li firma schopna plnit své závazky, tato skutečnost je pro vlastníka neúnosná, neboť je ohrožena existence firmy. Z hlediska vlastníka je plnění věřitelského kritéria pro hodnocení firmy podmínkou nutnou, nikoli však postačující. Skutečnost, že firma řádně plní své závazky, ještě nemusí znamenat, že tvoří pro vlastníka hodnotu, tzn. že dosahuje výnosnosti vlastního kapitálu převyšující sazbu alternativního nákladu na kapitál. Může nastat i opačný případ: firma tvoří hodnotu pro vlastníky, ale její způsob financování je tak agresivní (např. v důsledku příliš rychlého růstu), že není schopna plnit své závazky.

V roce 2002 se manželé Neumaierovi rozhodli zkonstruovat index, který by spojoval oba předchozí indexy. Vzali 1 915 podniků z průmyslu a rozdělili je na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků. Pomocí diskriminační analýzy dospěli k indexu IN01.³⁰

Nesmíme však zapomenout na skutečnost, že bonitní a bankrotní modely mají pouze základní orientační charakter a nejsou schopny nahradit podrobnou finanční analýzu.

³⁰ NEUMAIER, I. – NEUMAIEROVÁ, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy, Grada Publishing, Praha 2002

3. METODIKA PRÁCE

Metodika hodnocení výsledků hospodaření podniků musí respektovat různost jednotlivých podnikatelských činností a jejich specifických charakteristik.

Všeobecný přehled o hospodaření podniku

Prvním krokem analýzy hospodaření je získat základní informace o podniku: forma, výrobní zaměření, velikost, výše a skladba majetku, používaný kapitál, dosahované výnosy a náklady.

Procentní a trendová analýza

Po posouzení absolutních částek v účetních výkazech je vhodným nástrojem pro podrobnější zkoumání struktury rozvahy i výkazu zisku a ztráty procentní a trendová analýza.

Smyslem procentního rozboru je zjistit podíly jednotlivých položek k celku. V rozvaze budou celek v prvním stupni procentní analýzy tvořit celková aktiva a celková pasiva, ve druhém stupni to budou stálá a oběžná aktiva a u pasiv cizí zdroje. Ve výkazu zisku a ztráty budou poměřovány provozní, finanční a mimořádné výnosy a náklady vzhledem k jejich součtu.

Ke zkoumání změn jednotlivých položek obou výkazů bude použita trendová analýza řetězová, tzn. že budou zjišťovány změny vzhledem k předchozímu roku. Změny položek budou vyčísleny jako absolutní a pro větší přehlednost také pomocí indexů. Vhodným prostředkem pro zjišťování a zkoumání trendů je grafické znázornění časové řady.

Poměrová analýza

V průběhu let vznikla celá řada poměrových ukazatelů a jejich modifikací. Ve své práci jsem zvolila jen ty ukazatele, které dle mého názoru nejlépe vystihují skutečnou finanční situaci podniku.

Analýza rentability

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

$$= \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}}$$

$$= \frac{V60}{R01}$$

Při zjišťování rentability celkového vloženého kapitálu bude použit standardní model ukazatele, kdy je čítec tvořen čistým ziskem. Ukazatel vypovídá o tom, jak dokázal daný podnik zhodnotit celkový kapitál.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

$$= \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$= \frac{V60}{R69}$$

Dalším významným a všeobecně používaným ukazatelem je rentabilita vlastního vloženého kapitálu. V tomto případě je zjišťován čistý efekt, který přinesly vlastní vložené prostředky, tzn. zda intenzita využívání prostředků, vložených vlastníky, odpovídá velikosti jejich investičního rizika.

Rentabilita celkového kapitálu na bázi cash flow

$$= \frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{celkový kapitál}}$$

$$= \frac{CF A^*}{R68}$$

Tento ukazatel poskytuje možnost, jak posoudit efektivitu hospodaření. Udává totiž, v jaké míře je podnik schopen financovat veškerý majetek z nově vytvořených prostředků. Místo čistého zisku je do čítec dosazen čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami. Výhodou tohoto ukazatele je, že zde nevzniká problém s odloženou daní. Dalším plusem je zvýšení výsledku hospodaření o nepeněžní operace, kdy dochází ke zvýšení nákladů, které ale nejsou spojeny s povinností platby (odpisy, tvorba rezerv a opravných položek).

Ukazatel rentability celkového kapitálu na bázi cash flow bude dále rozložen na součin výnosnosti na bázi cash flow a rychlosti obratu celkových aktiv, aby bylo zřejmé, do jaké míry jeden či druhý výše jmenovaný ukazatel celkovou rentabilitu ovlivňuje.

Rentabilita tržeb neboli zisková marže (ROS)

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \\ &= \frac{\mathbf{V60}}{\mathbf{V01 + V05 + V19}} \end{aligned}$$

Pomocí ukazatele výnosnosti je zjišťováno, jaká část čistého zisku připadá na korunu tržeb.

Nákladovost

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy}} \\ &= \frac{\mathbf{N}}{\mathbf{V}} \end{aligned}$$

$$\mathbf{N = V2 + V8 + V12 + V17 + V18 + V22 + V25 + V27 + V29 + V32 + V38 + V40 + V41 + V43 + V45 + V47 + V54}$$

Ukazatel nákladovosti vyjadřuje poměr celkových nákladů k celkovým výnosům, tedy kolik korun nákladů bylo vynaloženo na korunu výnosů. Jestliže hodnota překročí 1, výroba je nerentabilní. Pozitivní je pokles ukazatele v průběhu let.

Analýza aktivity

U analýzy aktivity bude počítána obratovost a doba obratu jednotlivých složek aktiv a pasiv. Obratovost udává, kolikrát se některá složka majetku v podniku za rok obrátí a doba obratu, jak dlouho jsou prostředky v určité formě vázány. Do všech ukazatelů dosadím průměrné stavy, aby byl alespoň částečně odstraněn statický charakter. U výpočtů dob obratu bude počítáno se skutečným počtem dní v roce, tj. 365.

Ukazatelé obratovosti stálých aktiv

- vyhodnocují stupeň využití majetku. Pozitivní je růst ukazatelů v čase.

Rychlost obratu celkových aktiv

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{výnosy}}{\text{Ø stav aktiv}} \\ &= \frac{\mathbf{W}}{\mathbf{R01}} \end{aligned}$$

Rychlost obratu stálých aktiv (fondová účinnost)

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{výnosy}}{\text{Ø stav stálých aktiv}} \\ &= \frac{\mathbf{W}}{\mathbf{R03}} \end{aligned}$$

Rychlosti obratu celkových a stálých aktiv jsou počítány z celkových výnosů. Kdyby bylo v čitateli použito pouze tržeb, nebyly by zohledněny jiné důležité položky výnosů, např. ostatní provozní výnosy, výnosové úroky či ostatní finanční výnosy.

Ukazatelé obratovosti zásob – udávají počet obrátek za rok. Do čitatele jsou dosazeny tržby za prodej zboží, neboť se vztahují k zásobám.

Rychlost obratu zásob

$$\begin{aligned} &= \frac{\text{tržby z prodeje zásob}}{\text{Ø stav zásob}} \\ &= \frac{\mathbf{V01 + V04 + V21}}{\mathbf{R32}} \end{aligned}$$

Doba obratu zásob

$$\begin{aligned} &= \frac{365}{\frac{\text{tržby z prodeje zásob}}{\text{Ø stav zásob}}} \\ &= \frac{\mathbf{365}}{\mathbf{V01 + V04 + V21}} \\ &= \frac{\mathbf{365}}{\mathbf{R32}} \end{aligned}$$

Ukazatelé obratovosti krátkodobých pohledávek – ukazatel doby obratu pohledávek udává, za jak dlouho jsou průměrně spláceny. V tomto ukazateli je objektivní použít k výpočtu tržby, protože se jedná o peníze získané od odběratelů. Průměrná doba inkasa pohledávek by měla převyšovat dobu splatnosti vystavených faktur.

$$\begin{aligned} &= \frac{365}{\sum \text{tržby}} \\ &= \frac{365}{\mathbf{V01 + V04 + V19}} \\ &= \frac{\mathbf{365}}{\mathbf{R49}} \end{aligned}$$

Ukazatelé obratovosti krátkodobých závazků – doba obratu udává, za jak dlouho podnik průměrně splácí své krátkodobé závazky.

$$= \frac{365}{\sum \text{tržby}}$$

Ø stav krátkodobých závazků z obch. styku

$$= \frac{365}{\mathbf{V01 + V04 + V19}}$$

R104

Ukazatelé produktivity práce a technické vybavenosti práce

Produktivita práce

$$= \frac{\text{provozní výnosy}}{\text{počet pracovníků}}$$

$$= \frac{\mathbf{V01 + V04 + V19 + V26 + V28}}{\mathbf{206}}$$

Ukazatel produktivity práce udává množství provozní výnosů připadající na jednoho pracovníka.

Technické vybavení práce

$$= \frac{DHM}{\text{počet pracovníků}}$$

$$= \frac{\mathbf{R13}}{\mathbf{206}}$$

Dalším ukazatelem analýzy pracovní síly je technické vybavení práce, které udává, jaká výše dlouhodobého hmotného majetku připadá na jednoho pracovníka.

Jestliže dochází během let k růstu ukazatele díky zvyšování objemu nakupovaného dlouhodobého majetku a zároveň ke snižování počtu pracovníků, znamená to, že podnik nákupem nových strojů a zaváděním nových technologií umožňuje snižování počtu zaměstnanců. Pokud ukazatel během let klesá, může to znamenat, že podnik nemá prostředky na nové investice.

Ukazatel výše osobních nákladů na pracovníka

$$= \frac{\text{osobní náklady}}{\text{počet pracovníků}}$$

$$= \frac{\mathbf{V12}}{\mathbf{206}}$$

Tento ukazatel, jinak označován také jako nákladová náročnost, udává, kolik stojí podnik ročně jeden pracovník.

Ukazatel výše Ø měsíční mzdy na pracovníka

$$= \frac{\textit{mzdové náklady}}{\textit{počet pracovníků}}$$

$$= \frac{\mathbf{V13}}{\mathbf{206}}$$

Doplňujícím ukazatelem k předchozímu je průměrná měsíční mzda na pracovníka.

Analýza zadluženosti

Míra zadluženosti

$$= \frac{\textit{cizí kapitál}}{\sum \textit{aktiva}}$$

$$= \frac{\mathbf{R86}}{\mathbf{R01}}$$

Tento ukazatel udává, jaká část majetku je zatížena dluhem. Platí, že čím vyšší hodnota, tím více je podnik zadlužený.

Úvěrová zadluženost

$$= \frac{\textit{bankovní úvěry}}{\textit{vlastní kapitál}}$$

$$= \frac{\mathbf{R115}}{\mathbf{R69}}$$

Poměr úvěrů k vlastním zdrojům je sledovaným ukazatelem zejména v případě poskytnutí úvěru od banky. Jestliže je hodnota ukazatele příliš vysoká, mohl by mít podnik problémy při získávání nových úvěrů. Pokles ukazatele je pozitivní.

Úrokové krytí I

$$= \frac{\textit{EBIT}}{\textit{nákladové úroky}}$$

$$= \frac{V62 + V43}{V43}$$

Ukazatel úrokového krytí I podává informace o tom, kolikrát zisk před odpočtem úroků a daní pokrývá úrokové náklady společnosti.

Prahová hodnota tohoto ukazatele je 1. Pokud ukazatel klesne pod hraniční hodnotu, je nutné přejít k druhému ukazateli. V praxi to znamená, že podnik musí své nákladové úroky hradit z odpisů, což se projeví v dlouhodobém horizontu.

Úrokové krytí II

$$= \frac{CF \text{ z provozní činnosti}}{\text{nákladové úroky}}$$

$$= \frac{CF A^*}{V43}$$

Jestliže podnik vykázal za určité období ztrátu, nemusí to nutně znamenat, že není schopen hradit nákladové úroky. Součástí nákladů jsou mnohé položky, které nejsou spjaty s placením, např. odpisy, tvorba rezerv či opravných položek.

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak je podnik schopen hradit nákladové úroky z nově vytvořených prostředků.

Analýza likvidity

Společným problémem ukazatelů likvidity je jmenovatel – krátkodobé závazky, tedy závazky splatné do jednoho roku. To by mohlo být v pořádku, pokud by se doba splatnosti počítala ode dne, kdy se počítá ukazatel likvidity. Pak by byl ukazatel aktuální.

Před provedením výpočtů se proto doporučuje aktualizovat stav krátkodobých závazků.

Běžná likvidita

$$= \frac{\text{oběžný majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$= \frac{R31}{R103}$$

Tento ukazatel nebere v úvahu strukturu oběžného majetku z hlediska jeho likvidnosti a zároveň ani strukturu krátkodobých závazků z hlediska jejich splatnosti, přesto je často používán.

Ukazatel udává platební schopnost podniku v dlouhodobějším horizontu. Standardní rozmezí je 2 – 2,5. Hodnota menší než 1 vypovídá o tom, že podnik je zcela nelikvidní. Na druhé straně příliš vysoká hodnota ukazatele ukazuje na neproduktivní využití prostředků.

Pohotová likvidita

$$\begin{aligned} &= \frac{\textit{oběžný majetek} - \textit{zásoby}}{\textit{krátkodobé závazky}} \\ &= \frac{\mathbf{R31 - R32}}{\mathbf{R103}} \end{aligned}$$

Z tohoto ukazatele jsou vyloučeny nejméně likvidní prostředky – zásoby – jejichž rychlá likvidace navíc obvykle znamená ztrátu. Hodnota ukazatele by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. V takovém případě je podnik schopen vyrovnat se se svými závazky, aniž by musel prodávat své zásoby.

Okamžitá likvidita

$$\begin{aligned} &= \frac{\textit{peněžní prostředky a jejich ekvivalenty}}{\textit{krátkodobé závazky}} \\ &= \frac{\mathbf{R58}}{\mathbf{R103}} \end{aligned}$$

Okamžitá likvidita udává momentální platební schopnost podniku. Za uspokojivou hodnotu ukazatele se ve vyspělých ekonomikách považuje hodnota 0,9 – 1,1.

Metody predikce finanční tísně

Ukazatelé bonity se používají pro rychlé zhodnocení ekonomické situace podniku. V mé práci budou použity dva modely: Altmanův „Z score model“ a index IN95.

Altmanův „Z score model“:

$$\mathbf{Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5}$$

kde: X_1 = pracovní kapitál/celková aktiva,

X_2 = nerozdělené zisky/celková aktiva,

$X_3 = \text{EBIT}/\text{celková aktiva}$,

$X_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu}/\text{účetní hodnota dluhu}$,

$X_5 = \text{tržby}/\text{celková aktiva}$.

Podnik je považován za finančně zdravý, jestliže hodnota ukazatele je větší než 2,99. Pokud hodnota indexu klesne pod 1,81, směřuje podnik k bankrotu.

Index IN95

$$\text{IN95} = 0,33 * N_1 + 0,11 * N_2 + 9,70 * N_3 + 9,70 * N_4 + 0,10 * N_5 - 28,32 * N_6$$

kde: $N_1 \dots \sum \text{aktiva}/\text{cizí zdroje}$

$N_2 \dots \text{EBIT}/\text{nákladové úroky}$

$N_3 \dots \text{EBIT}/\sum \text{aktiva}$

$N_4 \dots \text{výnosy}/\sum \text{aktiva}$

$N_5 \dots \text{oběžná aktiva}/(\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$

$N_6 \dots \text{závazky po lhůtě splatnosti}/\text{výnosy}$

Uvedené váhy jsou stanoveny pro obchodní podniky, zařazené dle OKEČ do klasifikace G. Pokud je hodnota výsledného ukazatele větší než 2, podnik je finančně zdravý, pokud je menší než 1, je tomu naopak.

4. CHARAKTERISTIKA OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI ALFA, S.R.O.

Alfa České Budějovice s.r.o. je společností zapsanou v obchodním rejstříku dne 3. června 1994 u Krajského obchodního soudu v Českých Budějovicích. 100% vlastníkem společnosti je firma Alfa B.V. Eindhoven, Nizozemské království, která vznikla v roce 1999 cestou 100%ního prodeje firmy Philips Electronics. Dodnes stále využívá síť technických znalostí firmy Philips zajišťujících podstatnou přidanou hodnotu pro zákazníky ve fázi tvorby a výroby jejich produktů. Tato společnost je také globálním dodavatelem vysoce přesných kovových a plastických komponentů pro průmysl spotřební elektroniky a její výrobní závody se nachází v různých zemích – Holandsko, Čína, Maďarsko.

Hlavním předmětem činnosti je výroba kovových a umělohmotných plastických dílů a koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej. Společnost nabízí různé lisované a lakované kovové díly určené pro široké spektrum výrobků v oboru elektroniky, audiotechniky, automobilového průmyslu a osvětlení.

Se zařízeními umístěnými po celém světě nabízí tato firma svým zákazníkům rozsáhlé portfolio služeb, od návrhu k prodeji přes design, vývoj, prototypy, výrobu, montáž a balení výrobků.

Mezi činnosti firmy patří:

- velkosériová výroba lisování plastů
- dekorativní technologie plastů
- zalisování plechových dílů do plastu
- dekorativní lakování plechových a plastových dílů
- tamponový a negativní tisk, laserové vypalování
- laserové svařování
- lepení
- lisování postupovými a ohybovými nástroji
- lisování hlubokých tahů
- ohyby technologií Bihler

Vize: "Síla v používání kombinace plechových a plastových dílů"

Firma Alfa, s.r.o. se snaží udržet jeden krok před dnešními trendy, aby byla schopna plnohodnotně vyplnit potřeby zákazníků k uspokojení poptávky, proto je první na poli zalisování plechových dílů do plastu. V dnešním uspěchaném, stále se měnícím světě to znamená být schopen reagovat na rychle se rozvíjející technologie, kombinace těchto nových modulů, zvyšující se náklady na vývoj a rozšiřující se rozdíly mezi množstvím konceptů a prodeje.

Velikost

- přes 1 400 zaměstnanců po celém světě
- 450 zaměstnanců v Českých Budějovicích

Zařízení po celém světě

- Eindhoven, Holandsko: centrála a mezinárodní vývojové centrum
- Sittard, Holandsko: výroba plastových a plechových dílů a montáž
- Suzhou, Čína: výrobní centrum pro plechové a plastové komponenty, dekoraci a konečnou montáž
- Sarbogard, Maďarsko: výrobní centrum pro plechové a plastové díly a montáž
- České Budějovice, Česká Republika: výrobní centrum pro plechové komponenty a lakování

ISO certifikáty

- všechna zařízení splňují normy ISO 14001 a ISO 9001
- v Holandsku splňuje standardizované normy pracovních podmínek ISO 18000
- všechna zařízení se řídí standardy sociální odpovědnosti SA-8000
- dodržuje nejpřísnější požadavky RoHS a zakázaných látek podle EU norem
- od roku 2006 s nulovým obsahem olova

Klíčovní klienti

Philips Domestic Appliances and Personal Care

Panasonic – Matsushita Television Central Europe

Philips Consumer Electronics

Philips Lighting

Panasonic – Matsushita Communication Industrial Czech

Roční obrat (v mil. Kč):

1995	5,59
1996	12,06
1997	15,30
1998	18,04
1999	20,24
2000	21,12
2001	22,40
2002	19,38
2003	27,08
2004	36,71
2005	50,53
2006	607,50
2007	plán 629

5. ANALÝZA HOSPODAŘENÍ VYBRANÉ OBCHODNÍ SPOLEČNOSTI

Cílem této části práce je aplikovat výše uvedený systém finančně ekonomického hodnocení na konkrétním podniku. Analýza hospodaření společnosti Alfa, s.r.o. bude provedena za období 2000 – 2005.

5.1 Poměrová analýza Alfa, s.r.o.

5.1.1 Analýza rentability

Ve všech ukazatelích rentability bude dosazen čistý zisk.

Rentabilita vlastního kapitálu

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Čistý zisk	44 350	12 375	-2 579	32 383	39 159	34 015
Vlastní kapitál	90 533	102 909	100 330	116 726	140 005	129 429
Rentabilita VK v %	48,99%	12,03%	-2,57%	27,74%	27,97%	26,28%
Rychlost obratu Σ aktiv	2,19	1,41	1,41	2,09	2,19	2,06
Míra zadluženosti	50,43%	34,62%	33,81%	40,37%	38,16%	56,27%
Zisková marže	0,12	0,05	-0,01	0,10	0,09	0,06
Rychlost obratu stál. aktiv	2,27	1,66	1,39	2,14	2,53	2,48

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje, jaký efekt přináší kapitál vložený vlastníky nebo společníky. Uvedená tabulka uvádí jednak vývoj rentability vlastního kapitálu, jednak vysvětluje její příčiny. Dále uvádí statistické ukazatele jako jsou rychlost obratu aktiv, finanční páka a rentabilita tržeb, které vysvětlují příčiny tohoto vývoje.

Obecně lze říci, že podnik po většinu sledovaného období přinášel velmi příznivý výnos pro vlastníky (v posledních 3 letech přesahovala rentabilita vlastního kapitálu 25%). Výjimkou tohoto příznivého vývoje byl pouze rok 2001 a 2002, kdy došlo díky poklesu tržeb k podstatnému snížení rentability vlastního kapitálu a to až ke ztrátě 2,57% v roce 2002.

Zatímco celkové hodnoty rentability jsou celkem příznivé, z faktorů, díky kterým podnik této rentability dosahuje, vyplývají pro podnik určitá ohrožení a rizika. V první řadě je to vývoj finanční páky (resp. zadluženosti), kdy se vysokou rentabilitu nad 25% podařilo udržet jen díky zvyšující se finanční páce (zadluženost vzrostla v posledních 4

letech z 34% na 56%). Nepříznivé je i kolísání ukazatele rentability tržeb. Vysoké rentability vlastního kapitálu je dosahováno i díky velmi vysoké rychlosti obratu aktiv. Variabilita tohoto ukazatele je však velmi vysoká, a je třeba pamatovat na to, že propad tržeb na obdobné hodnoty jako v roce 2001/2002 by za současné zadluženosti a finanční páky vedl k významnému ohrožení podniku.

Rentabilita celkového kapitálu

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Čistý zisk	44 350	12 375	-2 579	32 383	39 159	34 015
Celková A	188 034	164 002	152 208	195 823	226 984	295 999
Rentabilita CK	23,59%	7,55%	-1,69%	16,54%	17,25%	11,49%

Tento ukazatel informuje o tom, jak byl celkový vložený kapitál v průběhu hospodaření zhodnocen. Z tabulky je od roku 2000 do roku 2002 patrný klesající trend, od roku 2003 rentabilita aktiv kolísá mezi 11,4% a 17,3%. Zatímco celkový kapitál rostl, jeho zhodnocení klesalo.

Rentabilita tržeb (ROS)

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Čistý zisk	44 350	12 375	-2 579	32 383	39 159	34 015
Tržby	373 741	239 815	207 993	325 014	451 420	526 495
Zisková marže	11,87%	5,16%	-1,24%	9,96%	8,67%	6,46%

Tento ukazatel vyjadřuje míru čistého zisku na 1,- Kč tržeb. Z tabulky je vidět klesající trend, což není příznivé.

Ukazatelé nákladovosti

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Mzdové náklady	32 762	30 852	30 881	36 404	41 890	53 815
Výnosy	375 719	248 909	223 649	364 506	463 512	539 271
Nákladovost	0,09	0,12	0,14	0,10	0,09	0,10

Ukazatel nákladovosti vyjadřuje kolik korun mezd připadá na korunu výnosů. Hodnota ukazatele se pohybuje v posledních 3 letech mezi 0,09 a 0,10 Kč na 1,- Kč výnosů.

Rentabilita celkového kapitálu na bázi cash flow

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
CF z provozní činnosti	83 368	38 522	18 953	61 819	62 731	67 516
Celkový kapitál	188 034	164 002	152 208	195 823	226 984	295 999
Rentabilita	44,34%	23,49%	12,45%	31,57%	27,64%	22,81%

Ukazatel vypovídá o tom, nakolik je podnik schopen financovat veškerý majetek z nově vytvořených prostředků. Pokles tohoto druhu rentability po roce 2003 dosvědčuje možné problémy spojené s kolísáním rentability, viz komentář výše.

5.1.2 Analýza aktivity

Ukazatelé obratovosti aktiv

Obratovost celkových aktiv

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Výnosy	375 719	248 909	223 649	364 506	463 512	539 271
ø stav Σ aktiv	171 383	176 018	158 105	174 016	211 404	261 492
Rychlost obratu	2,19	1,41	1,41	2,09	2,19	2,06

Rychlost obratu aktiv se pohybuje mezi 2,06 a 2,19 Kč výnosů na 1,- Kč aktiv. Výjimkou jsou pouze 2 roky s propadem tržeb, kdy podnik získal pouze 1,41 Kč výnosů na 1,- Kč aktiv.

Ukazatele rychlosti obratu vyšší než 2 lze považovat za relativně příznivé, problémem je možná variabilita tohoto ukazatele spojená s případným propadem tržeb. Jak už bylo řečeno výše, takovýto propad využití aktiv by za současné zadluženosti mohl způsobit podniku závažné problémy.

Obratovost stálých aktiv (fondová účinnost)

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Výnosy	375 719	248 909	223 649	364 506	463 512	539 271
ø stav stálých aktiv v netto ocenění	62 203	62 241	61 450	56 464	59 940	86 808
Rychlost obratu	6,0	4,0	3,6	6,5	7,7	6,2

V případě rychlosti obratu stálých aktiv hovoří profesor Střeleček o fondové účinnosti, tzn. kolik korun výnosů bylo vyprodukováno z jedné koruny stálých aktiv.

Dynamika tohoto ukazatele kopíruje vývoj rychlosti obrátu celkových aktiv, ale s mnohem větší intenzitou, tzn. že propady a růsty jsou podstatně intenzivnější. Vzhledem k tomu, že ukazatel mohl být ovlivněn klesající zůstatkovou cenou stálých aktiv v důsledku odepisování, bude přepočítán s tím, že do jmenovatele dosadím průměrný stav stálých aktiv v brutto ocenění, tzn. bez vlivu odpisů.

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Výnosy	375 719	248 909	223 649	364 506	463 512	539 271
Ø stav stálých aktiv v brutto ocenění	165 745	150 287	160 982	170 273	182 934	217 188
Rychlost obrátu	2,27	1,66	1,39	2,14	2,53	2,48

Po přepočtení dosahuje ukazatel poměrně slušných hodnot. V posledním roce došlo k poklesu, neboť jak jsem výše uvedla, společnost investovala do koupě nového dlouhodobého majetku.

Rychlost obrátu stálých aktiv lze vysvětlit pomocí ukazatelů produktivity práce a technické vybavenosti práce.

Ukazatelé produktivity práce a technické vybavenosti práce

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Provozní výnosy	374 566	243 078	221 040	358 939	454 049	529 499
Počet pracovníků	298	219	196	176	169	206
Produktivita práce	1 257	1 110	1 128	2 039	2 687	2 570

Z tabulky je patrný rostoucí trend ukazatele, během sledovaných let vzrostl téměř o 105%. Růst hodnot je způsoben jednak klesajícím počtem zaměstnanců v letech 2000 až 2004, jednak neustálým růstem provozních výnosů.

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
DHM	69 463	61 019	61 881	51 046	68 834	104 782
Počet pracovníků	298	219	196	176	169	206
DHM na pracovníka	233	279	316	290	407	509

Ukazatel technického vybavení práce, tzn. objem dlouhodobého hmotného majetku připadajícího na zaměstnance, v průběhu let roste. Do roku 2004 klesá počet zaměstnanců, v posledním roce došlo ke zvýšení počtu zaměstnanců i ke zvýšení objemu stálých aktiv, nárůst stálých aktiv byl však provázen vyšší dynamikou.

Rychlost obratu zásob

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby z prodeje zásob	372 078	235 196	207 889	323 908	451 211	525 545
Ø stav zásob	34 993	38 415	37 526	36 585	46 819	54 748
Rychlost obratu	10,63	6,12	5,54	8,85	9,64	9,60
Doba obratu	34	60	66	41	38	38

Ukazatel rychlosti obratu do roku 2002 klesá a pak opět roste. Je to způsobeno hlavně růstem tržeb, jež rostou rychleji než zásoby. Hodnoty ukazatele považují za ucházející.

Doba obratu zásob udává, kolik dní v průměru stráví zásoby v podniku do okamžiku jejich prodeje či spotřeby. S výjimkou kritických let 2001 a 2002 je doba relativně stálá a pohybuje se mezi 38 a 41 dny. Doba obratu okolo 38 dnů nelze pokládat za extrémní a hodnota je v zásadě příznivá, na druhé straně každé zvýšení rychlosti obratu se příznivě podílí na růstu rentability a podnik by proto neměl přestat usilovat o růst tohoto ukazatele.

Ukazatelé obratovosti krátkodobých pohledávek z obchodního styku

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby	373 741	239 815	207 993	325 014	451 420	526 495
Ø stav krátk. pohled.	42 008	37 056	36 719	56 474	82 624	103 650
Rychlost obratu	8,90	6,47	5,66	5,76	5,46	5,08
Doba obratu	41	56	64	63	67	72

Doba obratu pohledávek vyjadřuje, za jak dlouho jsou průměrně pohledávky spláceny. Do jmenovatele jsem dosadila průměrný stav krátkodobých pohledávek z obchodního styku proto, abych mohla provést srovnání s dobou splatnosti faktur, která se ve společnosti Alfa, s.r.o. pohybuje průměrně okolo 60 dní. V průběhu let je patrný rostoucí trend, společnost má hlavně v posledních 2 letech určité problémy se splácením pohledávek.

Ukazatelé obratovosti krátkodobých závazků z obchodního styku

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Tržby	373 741	239 815	207 993	325 014	451 420	526 495
Ø stav krátk. závazků	70 277	28 825	25 523	21 384	21 526	35 703
Rychlost obratu	5,32	8,32	8,15	15,20	20,97	14,75
Doba obratu	69	44	45	24	17	25

Splatnost přijatých faktur se pohybuje mezi 14 a 30 dny. Doba obratu v posledním roce vzrostla, přesto se od roku 2003 pohybuje v přípustném rozmezí. Pokud srovnáme ukazatel s dobou obratu pohledávek, je vidět, že podnik splácí své závazky rychleji než inkasuje pohledávky od svých věřitelů, což může představovat jakýsi problém.

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Osobní náklady	44 777	42 165	41 784	49 248	57 490	73 626
Mzdové náklady	32 762	30 852	30 881	36 404	41 890	53 815
Počet pracovníků	298	219	196	176	169	206
Os. N na pracovníka	150	193	213	280	340	357
Prům. měsíční mzda	9,16	11,75	13,17	17,25	20,67	21,75

Během sledovaných let vzrostly osobní náklady na zaměstnance zhruba o 207 tis. Kč. Průměrná mzda na zaměstnance vzrostla zhruba o 13 tis. Kč, tj. přibližně o 137%.

5.1.3 Analýza zadluženosti

Ukazatel věřitelského rizika

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Cizí kapitál	94 819	56 771	51 466	79 050	86 608	166 570
Celková A	188 034	164 002	152 208	195 823	226 984	295 999
Míra zadluženosti	50,43%	34,62%	33,81%	40,37%	38,16%	56,27%

Ukazatel vyjadřuje, jaká část majetku společnosti je zatížena dluhem. V posledním roce už je to více než polovina majetku.

Úvěrová zadluženost

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Bankovní úvěry	0	13 074	36 860	35 646	51 791	105 518
Celkový kapitál	94 819	56 771	51 466	79 050	86 608	166 570
Úvěr. zadluženost	-	23,03%	71,62%	45,09%	59,80%	63,35%

Hodnota tohoto ukazatele byla až do roku 2004 poměrně uspokojivá. V posledním roce jeho hodnota poměrně stoupla, což by mohlo představovat určitý problém. Tento jev je způsoben hlavně rapidním nárůstem bankovních úvěrů v souvislosti s pořizováním dlouhodobého majetku.

Úrokové krytí I

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
EBIT	66 338	20 335	-936	45 776	55 310	48 679
Nákladové úroky	2 309	1 888	848	862	1 052	2 206
ÚK I	28,73	10,77	-1,10	53,10	52,58	22,07

Ukazatel vyjadřuje, kolikrát je podnik schopen uhradit své nákladové úroky. Od roku 2003 hodnota ukazatele klesá, kritická hodnota nastala v roce 2002, kdy musel podnik využít ke splacení dluhů prostředky určené na obnovu majetku.

Úrokové krytí II

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
CF z prov. činnosti	83 368	38 522	18 953	61 819	62 731	67 516
Nákladové úroky	2 309	1 888	848	862	1 052	2 206
ÚK II	36,11	20,40	22,35	71,72	59,63	30,61

Na rozdíl od ukazatele úrokového krytí I se ukázalo, že podnik měl i v roce 2002 prostředky na úrokové platby. Ukazatel kolísá, přesto považují dosažené hodnoty za uspokojující.

5.1.4 Analýza likvidity

Běžná likvidita

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva	111 259	100 600	89 369	138 677	154 108	187 952
Krátkodobé závazky	90 990	55 603	51 125	63 868	79 344	145 828
Běžná likvidita	1,22	1,81	1,75	2,17	1,94	1,29

Standardní rozmezí ukazatele je 2 až 2,5. Jak je patrné z výpočtů, společnost dosahuje především nižších hodnot, což by mohlo naznačovat problémy s likviditou.

Pohotová likvidita

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva – zásoby	77 218	57 812	57 106	97 770	101 377	131 187
Krátk. závazky + KBÚ	90 990	55 603	51 125	63 868	79 344	145 828
Pohotová likvidita	0,85	1,04	1,12	1,53	1,28	0,90

Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 1 a 1,5. V takovém případě je podnik schopen vyrovnat své závazky, aniž by musel prodávat zásoby. Do roku 2003 docházelo k postupnému zvyšování ukazatele, od tohoto roku je zaznamenán pokles.

Zkusme se však podívat, co se s ním stane, pokud do ukazatele zahrneme pouze krátkodobé závazky.

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Oběžná aktiva – zás.	77 218	57 812	57 106	97 770	101 377	131 187
Krátkodobé závazky	90 990	42 529	24 265	28 222	27 553	63 647
Pohotová likvidita	0,85	1,36	2,35	3,46	3,68	2,06

Z přepočtu tohoto ukazatele je vidět podstatné zlepšení. Dosažené hodnoty zvláště v posledních 3 letech (i přes určitý pokles v posledním roce) přesahují doporučenou hodnotu takřka dvojnásobně. To by znamenalo, že zbytečně velký objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přinášejí malý nebo žádný úrok.

Je otázkou, která z variant tohoto ukazatele je správnější. V případě, že podnik bude dosahovat kladné rentability, lze předpokládat, že ke splacení krátkodobých bankovních úvěrů bude využito spíše zisku než některé z položek aktiv. V takovém případě by druhá varianta vzorce byla smysluplnější. Na druhou stranu finanční analýza odhalila určitá ohrožení podniku vyplývající z možného prudkého poklesu rentability. V takovém případě

by bylo nutno hradit krátkodobé bankovní úvěry prostřednictvím některé formy oběžného majetku. Za této situace by bylo smysluplnější využít první varianty ukazatele.

Okamžitá likvidita

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Pen. prostř. a ekvivalenty	31 791	16 345	8 779	15 868	14 992	9 220
Krátkodobé závazky	90 990	55 603	51 125	63 868	79 344	145 828
Okamžitá likvidita	0,35	0,29	0,17	0,25	0,19	0,06

U ukazatelů peněžní likvidity nejsou stanoveny žádné doporučené hodnoty (hodnota by se měla pohybovat pod hranicí 1). Skutečná výše ukazatele závisí na platební morálce odběratelů. Když má podnik jistotu, že peněžní prostředky získá prostřednictvím pohledávek, může udržovat stav peněžních prostředků na podstatně nižší úrovni než podnik, u něž je s inkasováním pohledávek problém. Z tohoto pohledu nelze hodnotu peněžní likvidity 0,06 získanou v posledním roce sledování považovat za příznivou.

5.2 Metody predikce finanční tísně

5.2.1 Altmanův „Z score model“

Váha	Ukazatel	Rok					
		2000	2001	2002	2003	2004	2005
1,2	ČPK/ Σ A	0,11	0,27	0,25	0,38	0,33	0,22
1,4	nerozdělený zisk/ Σ A	0,24	0,08	-0,02	0,17	0,17	0,11
3,3	EBIT/ Σ A	0,35	0,12	-0,01	0,23	0,23	0,16
0,6	vlastní kapitál/cizí kapitál	0,95	1,81	1,95	1,48	1,62	0,78
1,0	tržby/ Σ A	1,99	1,46	1,37	1,66	1,99	1,78
	INDEX "Z"	4,18	3,38	2,78	4,00	4,36	3,19

Podle Altmanova modelu je podnik finančně pevný a předpokládá se u něj příznivý vývoj i v budoucnu.

5.2.2 IN95

Váha	Ukazatel	Rok					
		2000	2001	2002	2003	2004	2005
0,22	$\Sigma A/\text{cizí zdroje}$	1,98	2,89	2,96	2,48	2,62	1,78
0,11	EBIT/nákladové úroky	28,73	10,77	-1,10	53,10	50,67	22,07
8,33	EBIT/ ΣA	0,35	0,12	-0,01	0,23	0,23	0,16
0,52	výnosy/ ΣA	1,10	1,52	1,47	1,86	2,04	1,82
0,10	oběžná A/(kr. závazky + kr.bank.úvěry)	1,22	1,81	1,75	2,17	1,94	1,29
16,80	závazky po lhůtě splatnosti/výnosy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
	INDEX IN95	7,21	3,79	1,39	9,49	9,32	5,23

Index IN95 byl sestrojen pro podmínky českého ekonomického prostředí a váhy jednotlivých ukazatelů se liší podle oboru podnikání. Hodnota indexu společnosti Alfa, s.r.o. se pohybuje vysoko nad horní mezí, pouze v roce 2002 – v roce, kdy podnik dosáhl ztráty – se podnik dostal do tzv. šedé zóny. Podnik nemá problémy s placením závazků.

6. ZÁVĚR

Cílem této bakalářské práce bylo aplikovat systém finančně ekonomického hodnocení na konkrétním podniku tak, aby byla zohledněna specifika daného podniku.

Návrh metodiky systému finančně ekonomického hodnocení

Použitá metodika vychází z klasické finanční analýzy. Ze specifických metod byly vybrány metody predikce finanční tísně pomocí Altmanova modelu a IN95, který je přizpůsoben českému ekonomickému prostředí a který rozlišuje váhy pro jednotlivé dílčí ukazatele podle oborů.

Upravovány byly tyto poměrové ukazatele:

- Aby byl alespoň částečně odstraněn statický charakter rozvahových položek, byl u jednotlivých ukazatelů aktivity použit průměrný stav jednotlivých složek aktiv i pasiv.
- U doby obratu krátkodobých pohledávek a závazků byly použity pohledávky i závazky z obchodního styku, aby bylo možné porovnat dobu obratu se splatností vydaných a přijatých faktur.
- Byly přidány ukazatele produktivity práce, technické vybavenosti práce, ukazatelé výše osobních nákladů na zaměstnance a ukazatel výše průměrné měsíční mzdy.
- U ukazatele obratovosti stálých aktiv byla do čitatele dosazena hodnota aktiv v netto i brutto ocenění, aby byl odstraněn vliv odpisů.
- Pohotová likvidita byla počítána ve dvou variantách, přičemž do jmenovatele byly dosazeny jak krátkodobé závazky s krátkodobými bankovními úvěry, tak samotné krátkodobé závazky, neboť podíl krátkodobých bankovních úvěrů zvláště v posledních 2 letech značně vzrostl.

Navržená metodika vystihuje v hlavních rysech hospodaření obchodního podniku.

Lze říci, že ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje poměrně uspokojujících hodnot vyjma roků 2001 a 2002, kdy došlo díky poklesu tržeb k podstatnému snížení

rentability vlastního kapitálu a to až ke ztrátě 2,57% v roce 2002. Zatímco celkové hodnoty rentability jsou celkem příznivé, z faktorů, díky kterým podnik této rentability dosahuje, vyplývají pro podnik určitá ohrožení a rizika. V první řadě je to vývoj finanční páky (resp. zadluženosti), kdy se vysokou rentabilitu nad 25% podařilo udržet jen díky její zvyšující se hodnotě. Nepříznivé je i kolísání ukazatele rentability tržeb. Variabilita tohoto ukazatele je velmi vysoká, a je třeba pamatovat na to, že propad tržeb na obdobné hodnoty jako v roce 2001 a 2002 by za současné zadluženosti a finanční páky vedl k významnému ohrožení podniku.

Co se obratovosti aktiv týče, dynamika ukazatele obratovosti stálých aktiv kopíruje vývoj rychlosti obratu celkových aktiv s tím, že propady a růsty jsou podstatně intenzivnější. Vzhledem k tomu, že ukazatel mohl být ovlivněn klesající zůstatkovou cenou aktiv v důsledku odepisování, byl přepočítán s tím, že do jmenovatele byl dosažen průměrný stav stálých aktiv v brutto ocenění, tzn. bez vlivu odpisů.

Doba obratu zásob je (s výjimkou kritických let 2001 a 2002) relativně stálá a pohybuje se mezi 38 a 41 dny. Doba obratu okolo 38 dnů nelze pokládat za extrémní a hodnota je v zásadě příznivá, na druhé straně každé zvýšení rychlosti obratu se příznivě podílí na růstu rentability a podnik by proto neměl přestat usilovat o růst tohoto ukazatele.

Naproti tomu u doby obratu krátkodobých pohledávek z obchodního styku můžeme vidět negativní rostoucí trend, společnost má především v posledních dvou letech určité problémy s inkasováním pohledávek. Společnost inkasuje své pohledávky průměrně za 2 měsíce, ale své závazky platí v průměru za 37 dní.

Míra zadluženosti v posledním roce rapidně stoupla tak, že více než polovina majetku je zatížena dluhem. Stejná situace nastala i u ukazatele úvěrové zadluženosti, jež v posledním roce dosahoval téměř 64%, což by mohlo představovat určitý problém. Hodnoty ukazatelů úrokového krytí považují za uspokojující.

Po úpravě ukazatele pohotové likvidity dosažené hodnoty zvláště v posledních 3 letech přesahují doporučenou hodnotu takřka dvojnásobně. To by znamenalo, že zbytečně velký objem oběžných aktiv je vázán ve formě pohotových prostředků, které přinášejí malý nebo žádný úrok.

Co se týče okamžité likvidity, bylo zjištěno, že podnik má vzhledem k platební morálce svých odběratelů hlavně v posledním roce problémy.

Dle Altmanova modelu je podnik finančně pevný a očekává se u něj příznivý vývoj i v budoucnu. Podle indexu IN95 nemá společnost problémy s placením závazků. Zatímco podle Altmanova modelu se hodnoty ukazatelů pohybovaly ve všech letech vysoko nad horní hranicí, dle IN95 se podnik v roce 2002, kdy dosáhl ztráty, dostal do tzv. šedé zóny.

Shrnutí

Na základě výsledků se domnívám, že navržená metodika je plně funkční a lze ji v praxi použít. Výsledky hospodaření obchodní společnosti Alfa, s.r.o. jsou uspokojivé a finanční situace současná i očekávaná je dobrá. Podnik splácí své závazky včas a dodavatelé s ním jako s obchodním partnerem mají jen dobré zkušenosti.

Na základě provedené analýzy se dá říci, že se jedná o stabilní, finančně pevnou společnost, jež má předpoklady udržet si konkurenceschopnost na trhu.

POUŽITÁ LITERATURA

- BLAHA, Z. - JINDŘICHOVSKÁ, I.: Jak posoudit finanční zdraví firmy, Management Press, Praha 1994
- FREIBERG, F.: CASH-FLOW: řízení likvidity podniku, Management Press, Praha 1993
- GRÜNWARD, R. – HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku, VŠE, Praha 1999
- KISLINGEROVÁ, E. – NEUMAIEROVÁ, I.: Vybrané příklady firemní výkonnosti podniku, VŠE, Praha 1996
- KOVANICOVÁ, D. – KOVANIC, P.: Poklady skryté v účetnictví, díl II, Polygon, Praha 1999
- MAŘÍK, M.: Finanční analýza a plánování v obchodních podnicích, VŠE, Praha 1997
- NEUMAIER, I. – NEUMAIEROVÁ, I.: Výkonnost a tržní hodnota firmy, Grada Publishing, Praha 2002
- STŘELEČEK, F.: Analýza podnikatelské činnosti II, Scientific – Pedagogical Publishing, Č. Budějovice 1992
- VALACH, J. a kol.: Finanční řízení podniku, Ekopress, 1999

PŘÍLOHY

Příloha č. 1	Rozvaha za rok 2000
Příloha č. 2	Rozvaha za rok 2001
Příloha č. 3	Rozvaha za rok 2002
Příloha č. 4	Rozvaha za rok 2003
Příloha č. 5	Rozvaha za rok 2004
Příloha č. 6	Rozvaha za rok 2005
Příloha č. 7	Výkaz zisku a ztráty za období 2000 – 2005
Příloha č. 8	Cash flow za období 2000 – 2005
Příloha č. 9	Analýza majetkové struktury
Příloha č. 10	Analýza finanční struktury

Příloha č. 1 – Rozvaha 2000

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2000		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
	AKTIVA CELKEM	001	264 460	-76 426	188 034
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
B.	Dlouhodobý majetek	003	145 889	-76 426	69 463
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	484	-287	197
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005	182	-158	24
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3.	Software	007	302	-129	173
4.	Ocenitelná práva	008			
5.	Goodwill	009			
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	145 405	-76 139	69 266
B.II.1.	Pozemky	014			
2.	Stavby	015	21 208	-2 017	19 191
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	117 637	-74 122	43 515
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	6 560	0	6 560
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023			
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2000		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
C.	Oběžná aktiva	031	111 259	0	111 259
C.I.	Zásoby	032	34 041	0	34 041
C.I.1.	Materiál	033	23 184	0	23 184
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	2 436	0	2 436
3.	Výrobky	035	8 421	0	8 421
4.	Zvířata	036			
5.	Zboží	037			
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039			
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdružení	043			
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			
6.	Dohadné účty aktivní	045			
7.	Jiné pohledávky	046			
8.	Odložená daňová pohledávka	047			
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	45 427	0	45 427
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	41 202	0	41 202
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
6.	Stát - daňové pohledávky	054	3 225	0	3 225
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055			
8.	Dohadné účty aktivní	056			
9.	Jiné pohledávky	057	1 000	0	1 000
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	31 791	0	31 791
C.IV.1.	Peníze	059	61	0	61
2.	Účty v bankách	060	31 730	0	31 730
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	063	7 312	0	7 312
D.I.	Časové rozlišení	064	7 268	0	7 268
D.I.1.	Náklady příštích období	065	1 349	0	1 349
2.	Komplexní náklady příštích období	066			
3.	Příjmy příštích období	067	4 610	0	4 610
4.	Kursově rozdíly aktivní	068	1 309	0	1 309
D.II.	Dohadné účty aktivní	069	44	0	44

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
	PASIVA CELKEM	068	188 034
A.	Vlastní kapitál	069	90 533
A.I.	Základní kapitál	070	40 000
A.I.1.	Základní kapitál	071	40 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	072	
3.	Změny základního kapitálu	073	
A.II.	Kapitálové fondy	074	
A.II.1.	Emisní ážio	075	
2.	Ostatní kapitálové fondy	076	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	077	
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	078	
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	079	4 000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	4 000
2.	Statutární a ostatní fondy	081	
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	082	2 181
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	2 181
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	085	44 352
B.	Cizí zdroje	086	94 819
B.I.	Rezervy	087	3 829
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	2 520
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	
4.	Ostatní rezervy	091	1 309
B.II.	Dlouhodobé závazky	092	
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093	
2.	závazky - ovládající a řídicí osoba	094	
3.	Závazky - podstatný vliv	095	
4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účastníkům sdružení	096	
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	
6.	Vydané dluhopisy	098	
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	
8.	Dohadné účty pasivní	100	
9.	Jiné závazky	101	
10.	Odložený daňový závazek	102	

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
B.III.	Krátkodobé závazky	103	90 990
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	26 614
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	
3.	Závazky - podstatný vliv	106	
4.	Závazky ke společníkům, čl. družstva a k účastníkům sdružení	107	41 137
5.	Závazky k zaměstnancům	108	2 632
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	1 219
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	19 332
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	
9.	Vydané dluhopisy	112	
10.	Dohadné účty pasivní	113	
11.	Jiné závazky	114	56
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	119	2 682
C.I.	Časové rozlišení	120	1 959
C.I.1	Výnosy příštích období	121	
2.	Výdaje příštích období	122	300
3.	Kursově rozdíly pasivní	123	1 659
C.II.	Dohadné účty pasivní	124	723

Příloha č. 2 – Rozvaha 2001

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2001		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
	AKTIVA CELKEM	001	257 668	-93 666	164 002
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
B.	Dlouhodobý majetek	003	154 685	-93 666	61 019
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	602	-420	182
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005	182	-158	24
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3.	Software	007	420	-238	182
4.	Ocenitelná práva	008			
5.	Goodwill	009			
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	154 083	-93 246	60 837
B.II.1.	Pozemky	014			
2.	Stavby	015	39 078	-3 647	35 431
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	115 005	-89 599	25 406
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023			
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			
C.	Oběžná aktiva	031	100 600	0	100 600
C.I.	Zásoby	032	42 788	0	42 788
C.I.1.	Materiál	033	16 330	0	16 330
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	2 509	0	2 509
3.	Výrobky	035	7 451	0	7 451
4.	Zvířata	036			
5.	Zboží	037	16 498	0	16 498
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2000		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039			
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdružení	043			
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			
6.	Dohadné účty aktivní	045			
7.	Jiné pohledávky	046			
8.	Odložená daňová pohledávka	047			
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	41 467	0	41 467
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	32 909	0	32 909
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			
4.	Pohledávky za společníky, čl. družstva a za účastníky sdružení	052			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
6.	Stát - daňové pohledávky	054	8 459	0	8 459
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055			
8.	Dohadné účty aktivní	056			
9.	Jiné pohledávky	057	99	0	99
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	16 345	0	16 345
C.IV.1.	Peníze	059	1 787	0	1 787
2.	Účty v bankách	060	14 558	0	14 558
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	063	2 383	0	2 383
D.I.	Časové rozlišení	064	2 383	0	2 383
D.I.1.	Náklady příštích období	065	1 277	0	1 277
2.	Komplexní náklady příštích období	066			
3.	Příjmy příštích období	067			
4.	Kursově rozdílů aktivní	068	1 106	0	1 106
D.II.	Dohadné účty aktivní	069			

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
	PASIVA CELKEM	068	164 002
A.	Vlastní kapitál	069	102 909
A.I.	Základní kapitál	070	40 000
A.I.1.	Základní kapitál	071	40 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	072	
3.	Změny základního kapitálu	073	
A.II.	Kapitálové fondy	074	
A.II.1.	Emisní ážio	075	
2.	Ostatní kapitálové fondy	076	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	077	
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	078	
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	079	4 000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	4 000
2.	Statutární a ostatní fondy	081	
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	082	46 534
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	46 534
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	085	12 375
B.	Cizí zdroje	086	56 771
B.I.	Rezervy	087	1 168
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	1 168
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	
4.	Ostatní rezervy	091	
B.II.	Dlouhodobé závazky	092	
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093	
2.	závazky - ovládající a řídicí osoba	094	
3.	Závazky - podstatný vliv	095	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	
6.	Vydané dluhopisy	098	
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	
8.	Dohadné účty pasivní	100	
9.	Jiné závazky	101	
10.	Odložený daňový závazek	102	

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
B.III.	Krátkodobé závazky	103	42 529
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	31 035
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	
3.	Závazky - podstatný vliv	106	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	1 599
5.	Závazky k zaměstnancům	108	2 317
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	1 121
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	6 407
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	
9.	Vydané dluhopisy	112	
10.	Dohadné účty pasivní	113	
11.	Jiné závazky	114	50
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	13 074
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	13 074
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	119	4 322
C.I.	Časové rozlišení	120	1 275
C.I.1	Výnosy příštích období	121	
2.	Výdaje příštích období	122	
3.	Kursově rozdíly pasivní	123	1 275
C.II.	Dohadné účty pasivní	124	3 047

Příloha č. 3 – Rozvaha 2002

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2002		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
	AKTIVA CELKEM	001	261 576	-109 368	152 208
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
B.	Dlouhodobý majetek	003	167 278	-105 397	61 881
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	420	-315	105
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3.	Software	007	420	-315	105
4.	Ocenitelná práva	008			
5.	Goodwill	009			
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	166 858	-105 082	61 776
B.II.1.	Pozemky	014			
2.	Stavby	015	39 078	-6 293	32 785
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	127 780	-98 789	28 991
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023			
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2000		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
C.	Oběžná aktiva	031	93 240	-3 971	89 369
C.I.	Zásoby	032	32 263		32 263
C.I.1.	Materiál	033	14 525		14 525
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	2 565		2 565
3.	Výrobky	035	9 143		9 143
4.	Zvířata	036			
5.	Zboží	037	4 371		4 371
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	1 659		1 659
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039			
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			
6.	Dohadné účty aktivní	045			
7.	Jiné pohledávky	046			
8.	Odložená daňová pohledávka	047			
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	52 298	-3 971	48 327
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	44 499	-3 971	40 528
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
6.	Stát - daňové pohledávky	054	7 762		7 762
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055			
8.	Dohadné účty aktivní	056			
9.	Jiné pohledávky	057	37		37
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	8 779		8 779
C.IV.1.	Peníze	059	50		50
2.	Účty v bankách	060	8 229		8 229
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	500		500
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	063	958		958
D.I.	Časové rozlišení	064	750		750
D.I.1.	Náklady příštích období	065	750		750
2.	Komplexní náklady příštích období	066			
3.	Příjmy příštích období	067			
4.	Kursově rozdíly aktivní	068			
D.II.	Dohadné účty aktivní	069	208		208

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
	PASIVA CELKEM	068	152 208
A.	Vlastní kapitál	069	100 330
A.I.	Základní kapitál	070	40 000
A.I.1.	Základní kapitál	071	40 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	072	
3.	Změny základního kapitálu	073	
A.II.	Kapitálové fondy	074	
A.II.1.	Emisní ážio	075	
2.	Ostatní kapitálové fondy	076	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	077	
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	078	
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	079	4 000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	4 000
2.	Statutární a ostatní fondy	081	
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	082	58 909
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	58 909
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	085	-2 579
B.	Cizí zdroje	086	51 466
B.I.	Rezervy	087	341
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	
4.	Ostatní rezervy	091	341
B.II.	Dlouhodobé závazky	092	
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093	
2.	závazky - ovládající a řídicí osoba	094	
3.	Závazky - podstatný vliv	095	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	
6.	Vydané dluhopisy	098	
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	
8.	Dohadné účty pasivní	100	
9.	Jiné závazky	101	
10.	Odložený daňový závazek	102	

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
B.III.	Krátkodobé závazky	103	24 265
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	20 010
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	
3.	Závazky - podstatný vliv	106	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	
5.	Závazky k zaměstnancům	108	2 526
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	1 370
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	267
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	
9.	Vydané dluhopisy	112	
10.	Dohadné účty pasivní	113	
11.	Jiné závazky	114	92
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	26 860
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	26 860
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	119	412
C.I.	Časové rozlišení	120	89
C.I.1	Výnosy příštích období	121	89
2.	Výdaje příštích období	122	
3.	Kursově rozdíly pasivní	123	
C.II.	Dohadné účty pasivní	124	323

Příloha č. 4 – Rozvaha 2003

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2003		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
	AKTIVA CELKEM	001	322 107	-126 284	195 823
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
B.	Dlouhodobý majetek	003	173 267	-122 221	51 046
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	420	-392	28
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3.	Software	007	420	-392	28
4.	Ocenitelná práva	008			
5.	Goodwill	009			
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	172 847	-121 829	51 018
B.II.1.	Pozemky	014			
2.	Stavby	015	39 332	-8 951	30 381
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	133 515	-112 878	20 637
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023			
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2000		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
C.	Oběžná aktiva	031	142 740	-4 063	138 677
C.I.	Zásoby	032	40 907		40 907
C.I.1.	Materiál	033	21 500		21 500
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	6 581		6 581
3.	Výrobky	035	11 794		11 794
4.	Zvířata	036			
5.	Zboží	037	471		471
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	561		561
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	2 139		2 139
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			
6.	Dohadné účty aktivní	045			
7.	Jiné pohledávky	046			
8.	Odložená daňová pohledávka	047	2 139		2 139
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	83 826	-4 063	79 763
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	76 483	-4 063	72 420
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
6.	Stát - daňové pohledávky	054	6 687		6 687
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	352		352
8.	Dohadné účty aktivní	056			
9.	Jiné pohledávky	057	304		304
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	15 868		15 868
C.IV.1.	Peníze	059	55		55
2.	Účty v bankách	060	15 813		15 813
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	063	6 100		6 100
D.I.	Časové rozlišení	064	6 100		6 100
D.I.1.	Náklady příštích období	065			
2.	Komplexní náklady příštích období	066			
3.	Příjmy příštích období	067			
4.	Kursově rozdíly aktivní	068			
D.II.	Dohadné účty aktivní	069			

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
	PASIVA CELKEM	068	195 823
A.	Vlastní kapitál	069	116 726
A.I.	Základní kapitál	070	40 000
A.I.1.	Základní kapitál	071	40 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	072	
3.	Změny základního kapitálu	073	
A.II.	Kapitálové fondy	074	
A.II.1.	Emisní ážio	075	
2.	Ostatní kapitálové fondy	076	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	077	
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	078	
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	079	4 000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	4 000
2.	Statutární a ostatní fondy	081	
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	082	40 343
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	40 343
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	085	32 383
B.	Cizí zdroje	086	79 050
B.I.	Rezervy	087	15 182
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	14 400
4.	Ostatní rezervy	091	782
B.II.	Dlouhodobé závazky	092	
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093	
2.	závazky - ovládající a řídicí osoba	094	
3.	Závazky - podstatný vliv	095	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	
6.	Vydané dluhopisy	098	
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	
8.	Dohadné účty pasivní	100	
9.	Jiné závazky	101	
10.	Odložený daňový závazek	102	

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
B.III.	Krátkodobé závazky	103	28 222
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	22 758
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	
3.	Závazky - podstatný vliv	106	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	
5.	Závazky k zaměstnancům	108	3 084
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	1 616
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	532
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	
9.	Vydané dluhopisy	112	
10.	Dohadné účty pasivní	113	6
11.	Jiné závazky	114	226
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	35 646
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	35 646
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	119	47
C.I.	Časové rozlišení	120	47
C.I.1	Výnosy příštích období	121	47
2.	Výdaje příštích období	122	
3.	Kursově rozdíly pasivní	123	
C.II.	Dohadné účty pasivní	124	

Příloha č. 5 – Rozvaha 2004

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2004		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
	AKTIVA CELKEM	001	354 561	-127 577	226 984
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
B.	Dlouhodobý majetek	003	192 601	-123 767	68 834
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	2 493	-417	2 076
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3.	Software	007	420	-417	3
4.	Ocenitelná práva	008			
5.	Goodwill	009			
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	2 073		2 073
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	190 108	-123 350	66 758
B.II.1.	Pozemky	014			
2.	Stavby	015	47 643	-17 484	30 159
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	141 059	-105 866	35 193
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	1 406		1 406
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023			
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2004		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
C.	Oběžná aktiva	031	157 918	-3 810	154 108
C.I.	Zásoby	032	52 731		52 731
C.I.1.	Materiál	033	28 907		28 907
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	7 348		7 348
3.	Výrobky	035	14 947		14 947
4.	Zvířata	036			
5.	Zboží	037			
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	1 529		1 529
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	900		900
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	89 295	-3 810	85 485
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041	85 690	-3 810	81 880
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			
4.	Pohledávky za spol., čl. družstva a účastníky sdružení	043			
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			
6.	Dohadné účty aktivní	045			
7.	Jiné pohledávky	046			
8.	Odložená daňová pohledávka	047			
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	89 295	-3 810	85 485
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	85 690	-3 810	81 880
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			
4.	Pohledávky za spol., čl. družstva a účastníky sdružení	052			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
6.	Stát - daňové pohledávky	054	2 746		2 746
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	765		765
8.	Dohadné účty aktivní	056	6		6
9.	Jiné pohledávky	057	88		88
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	14 992		14 992
C.IV.1.	Peníze	059	54		54
2.	Účty v bankách	060	14 938		14 938
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	063	4 042		4 042
D.I.	Časové rozlišení	064	4 042		4 042
D.I.1.	Náklady příštích období	065	4 042		4 042
2.	Komplexní náklady příštích období	066			
3.	Příjmy příštích období	067			
4.	Kursově rozdíly aktivní	068			
D.II.	Dohadné účty aktivní	069			

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
	PASIVA CELKEM	068	226 984
A.	Vlastní kapitál	069	140 005
A.I.	Základní kapitál	070	40 000
A.I.1.	Základní kapitál	071	40 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	072	
3.	Změny základního kapitálu	073	
A.II.	Kapitálové fondy	074	
A.II.1.	Emisní ážio	075	
2.	Ostatní kapitálové fondy	076	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	077	
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	078	
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	079	4 000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	4 000
2.	Statutární a ostatní fondy	081	
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	082	56 846
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	56 846
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	085	39 159
B.	Cizí zdroje	086	86 608
B.I.	Rezervy	087	7 264
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	6 375
4.	Ostatní rezervy	091	889
B.II.	Dlouhodobé závazky	092	
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093	
2.	závazky - ovládající a řídicí osoba	094	
3.	Závazky - podstatný vliv	095	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	
6.	Vydané dluhopisy	098	
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	
8.	Dohadné účty pasivní	100	
9.	Jiné závazky	101	
10.	Odložený daňový závazek	102	

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
B.III.	Krátkodobé závazky	103	27 553
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	20 293
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	
3.	Závazky - podstatný vliv	106	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	
5.	Závazky k zaměstnancům	108	3 469
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	1 823
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	585
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	
9.	Vydané dluhopisy	112	
10.	Dohadné účty pasivní	113	1 383
11.	Jiné závazky	114	
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	51 791
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	51 791
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	119	371
C.I.	Časové rozlišení	120	371
C.I.1	Výnosy příštích období	121	371
2.	Výdaje příštích období	122	
3.	Kursově rozdíly pasivní	123	
C.II.	Dohadné účty pasivní	124	

Příloha č. 6 – Rozvaha 2005

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2005		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
	AKTIVA CELKEM	001	438 974	-142 975	295 999
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002			
B.	Dlouhodobý majetek	003	241 775	-136 993	104 782
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	4 688	-1 487	3 201
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005			
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3.	Software	007	4 688	-1 487	3 201
4.	Ocenitelná práva	008			
5.	Goodwill	009			
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	237 087	-135 506	101 581
B.II.1.	Pozemky	014			
2.	Stavby	015	49 871	-24 060	25 811
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	183 565	-111 446	72 119
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017			
5.	Základní stádo a tažná zvířata	018			
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	3 651		3 651
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023			
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podst. vliv	027			
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			

Označ. a	AKTIVA b	Řád. c	Rok 2005		
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
C.	Oběžná aktiva	031	193 934	-5 982	187 952
C.I.	Zásoby	032	58 934	-2 169	56 765
C.I.1.	Materiál	033	29 801	-1 800	28 001
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	8 223	-226	7 997
3.	Výrobky	035	20 012	-143	19 869
4.	Zvířata	036			
5.	Zboží	037			
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	898		898
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	153		153
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040			
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			
6.	Dohadné účty aktivní	045			
7.	Jiné pohledávky	046			
8.	Odložená daňová pohledávka	047	153		153
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	125 627	-3 813	121 814
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	122 663	-3 813	118 850
2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051			
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052			
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			
6.	Stát - daňové pohledávky	054	2 648		2 648
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	200		200
8.	Dohadné účty aktivní	056	7		7
9.	Jiné pohledávky	057	109		109
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	9 220		9 220
C.IV.1.	Peníze	059	88		88
2.	Účty v bankách	060	9 132		9 132
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062			
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	063	3 265		3 265
D.I.	Časové rozlišení	064	3 265		3 265
D.I.1.	Náklady příštích období	065	3 265		3 265
2.	Komplexní náklady příštích období	066			
3.	Příjmy příštích období	067			
4.	Kursově rozdíly aktivní	068			
D.II.	Dohadné účty aktivní	069			

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
	PASIVA CELKEM	068	295 999
A.	Vlastní kapitál	069	129 429
A.I.	Základní kapitál	070	40 000
A.I.1.	Základní kapitál	071	40 000
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	072	
3.	Změny základního kapitálu	073	
A.II.	Kapitálové fondy	074	
A.II.1.	Emisní ážio	075	
2.	Ostatní kapitálové fondy	076	
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	077	
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	078	
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	079	4 000
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	4 000
2.	Statutární a ostatní fondy	081	
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	082	51 414
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083	51 414
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	084	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	085	34 015
B.	Cizí zdroje	086	166 570
B.I.	Rezervy	087	1 405
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088	
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	089	
3.	Rezerva na daň z příjmů	090	
4.	Ostatní rezervy	091	1 405
B.II.	Dlouhodobé závazky	092	
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093	
2.	závazky - ovládající a řídicí osoba	094	
3.	Závazky - podstatný vliv	095	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096	
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	097	
6.	Vydané dluhopisy	098	
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	099	
8.	Dohadné účty pasivní	100	
9.	Jiné závazky	101	
10.	Odložený daňový závazek	102	

Označ. a	PASIVA b	Řád. c	Běžné období
B.III.	Krátkodobé závazky	103	63 647
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	51 113
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105	
3.	Závazky - podstatný vliv	106	
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107	
5.	Závazky k zaměstnancům	108	5 179
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	2 913
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	878
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	2 718
9.	Vydané dluhopisy	112	
10.	Dohadné účty pasivní	113	846
11.	Jiné závazky	114	
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	115	101 518
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116	19 337
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	82 181
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118	
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	119	
C.I.	Časové rozlišení	120	
C.I.1	Výnosy příštích období	121	
2.	Výdaje příštích období	122	
3.	Kursově rozdíly pasivní	123	
C.II.	Dohadné účty pasivní	124	

Příloha č. 7 – Výkaz zisku a ztráty za období 2000 – 2005

Ozn. a	Text b	Řád c	2000	2001	2002	2003	2004	2005
I.	Tržby za prodej zboží	01	32 178					
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	26 763					
+	Obchodní marže	03	5 415					
II.	Výkony	04	339 900	235 196	205 301	319 957	410 227	491 223
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	340 414	236 093	203 553	313 291	406 306	485 284
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-514	-897	1 748	6 666	3 921	5 939
II.3.	Aktivace	07						
B.	Výkonová spotřeba	08	212 480	158 755	147 571	219 388	311 523	355 341
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	167 181	122 749	112 257	173 283	241 585	282 440
B.2.	Služby	10	45 299	36 006	35 314	46 105	69 938	72 901
+	Přidaná hodnota	11	132 835	76 441	57 730	100 569	98 704	135 882
C.	Osobní náklady	12	44 777	42 165	41 784	49 248	57 490	73 626
C.1.	Mzdové náklady	13	32 762	30 852	30 881	36 404	41 890	53 815
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14						
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	11 412	10 774	10 340	12 038	14 912	19 126
C.4.	Sociální náklady	16	603	539	563	806	688	685
D.	Daně a poplatky	17	49	16	29	32	33	39
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	20 465	19 811	17 363	16 574	12 961	19 355
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	1 663	4 619	2 692	5 057	41 193	35 272
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20			606	1 106	209	950
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21			2 086	3 951	40 984	34 322
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22		1 513	2 683	1 654	18 887	28 795
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23			95	59		
F.2.	Prodaný materiál	24			2 588	1 595	18 887	28 795
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	7 821	6 272	3 144	533	-146	2 687
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	825	3 263	13 047	33 925	2 629	3 004
H.	Ostatní provozní náklady	27	430	4 256	8 564	25 830	147	349
V.	Převod provozních výnosů	28						
I.	Převod provozních nákladů	29						
*	Provozní výsledek hospodaření	30	69 887	17 914	-98	45 680	53 154	49 307
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31						

J.	Prodané cenné papíry a podíly	32						
VII.	výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33						
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34						
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35						
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36						
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37						
K.	Náklady z finančního majetku	38						
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39						
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40						
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	1 309	1 309				
X.	Výnosové úroky	42	290	603	107	212	19	11
N.	Nákladové úroky	43	2 309	1 888	848	862	1 052	2 206
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	799	3 402	2 502	5 355	4 278	9 761
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 084	4 716	3 447	5 471	7 307	10 400
XII.	Převod finančních výnosů	46						
P.	Převod finančních nákladů	47						
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-5 613	-1 290	-1 686	-766	-4 062	-2 834
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	19 679	5 506	795	12 531	13 756	12 458
Q.1.	- splatná	50	19 679	5 506	795	14 607	13 860	11 711
Q.2.	- odložená	51				-2 076	-104	747
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	44 595	11 118	-2 579	32 383	35 336	34 015
XIII.	Mimořádné výnosy	53	64	1 826			5 166	
R.	Mimořádné náklady	54	309	3				
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55		566			1 343	
S.1.	- splatná	56		566				
S.2.	- odložená	57					1 343	
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	-245	1 257			3 823	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59						
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	44 350	12 375	-2 579	32 383	39 159	34 015
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	64 029	18 447	-1 784	44 914	54 258	46 473

Příloha č. 8 – Cash flow za období 2000 – 2005

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku úč. období	24 102	31 379	16 345	8 279	15 868	14 992
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti						
Z. Účetní zisk/ztráta z běžné činnosti před zdaněním	64 031	16 624	-1 784	44 914	49 092	46 473
A.1. Úpravy o nepeněžní operace	19 337	21 898	20 737	16 905	13 639	21 043
A.1.1. Odpisy stálých aktiv	20 465	19 811	17 363	16 574	12 961	19 355
A.1.2. Změna stavu:		3 908	3 144	728	-146	402
A.1.2.1. goodwillu a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku						
A.1.2.2. rezerv a opravných položek	-3 147	3 908	3 144	728	-146	402
A.1.3. Zisk (-) ztráta (+) z prodeje stálých aktiv		-3 106	-511	-1 047	-209	-950
A.1.4. Zisk (-) ztráta (+) z prodeje cenných papírů						
A.1.5. Výnosy z dividend a podílu na zisku						
A.1.6. Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	2 019	1 285	741	650	1 033	2 195
A.1.7. Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace						41
A.* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	83 368	38 522	18 953	61 819	62 731	67 516
A.2. Změna potřeby pracovního kapitálu	17 491	-53 248	-18 409	-44 234	-15 580	-6 075
A.2.1. Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení	-6 839	3 960	-9 406	-39 682	-3 411	-35 555
A.2.2. Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení	22 427	-48 461	-19 028	3 592	-345	35 723
A.2.3. Změna stavu zásob	1 903	-8 747	10 525	-8 644	-11 824	-6 243
A.2.4. Změna stavu fin. majetku, který není zahrnut do pen. prostředků			-500	500		
A.** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	100 859	-14 726	544	17 585	47 151	61 441
A.3. Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	-2 309	-1 888	-848	-862	-1 052	-2 206
A.4. Přijaté úroky	290	603	107	212	19	11
A.5. Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-680	-5 164	-3 941	2 610	-21 885	-15 801
A.6. Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy		1 257				
A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti	98 160	-19 918	-4 138	19 545	24 233	43 445
Peněžní toky z investiční činnosti						
B.1. Nabytí stálých aktiv	-34 986	-13 221	-18 319	-5 798	-25 583	-55 303
B.1.1. Nabytí dlouhodobého hmotného majetku		-13 221	-18 319	-5 798	-23 510	-53 108
B.1.2. Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku					-2 073	-2 195
B.1.3. Nabytí dlouhodobého finančního majetku						
B.2. Příjmy z prodeje stálých aktiv		4 619	605	1 106	209	950
B.2.1. Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku		4 619	605	1 106	209	950
B.2.2. Příjmy z prodeje dlouhodobého finančního majetku						
B.3. Půjčky a úvěry spřízněným osobám						
B.*** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-34 986	-8 602	-17 714	-4 692	-25 374	-54 353
Peněžní toky z finanční činnosti						
C.1. Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	55 485	13 074	13 786	8 786	16 145	49 727
C.2. Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky				-16 050	-15 880	-44 591
C.2.1. Zvýšení základního kapitálu, emisního ážia, event. rezervního fondu						
C.2.2. Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům				-16 050		
C.2.3. Úhrada ztráty společníky						
C.2.4. Platby z fondů tvořených ze zisku						
C.2.5. Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně					-15 880	-44 591
C.*** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	55 485	13 074	13 786	-7 264	265	5 136
F. Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	7 589	-15 446	-8 066	7 589	-876	-5 772
R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci úč. období	31 791	16 345	8 279	15 868	14 992	9 220

Příloha č. 9 - Analýza majetkové struktury

Majetková struktura v tis. Kč

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Σ aktiva	188 034	164 002	152 208	195 823	226 984	295 999
stálá aktiva	69 463	61 019	61 881	51 046	68 834	104 782
DHM	69 266	60 837	61 776	51 018	66 758	101 581
DNM	197	182	105	28	2 076	3 201
oběžná aktiva	111 259	100 600	89 369	138 677	154 108	187 952
zásoby	34 041	42 788	32 263	40 907	52 731	56 765
pohledávky dlouhodobé	-	-	-	2 139	900	153
pohledávky krátkodobé	45 427	41 467	48 327	79 763	-	121 814
krátkodobý finanční majetek	31 791	16 345	8 779	15 868	14 992	9 220
ostatní aktiva	7 312	2 383	958	6 100	4 042	3 265

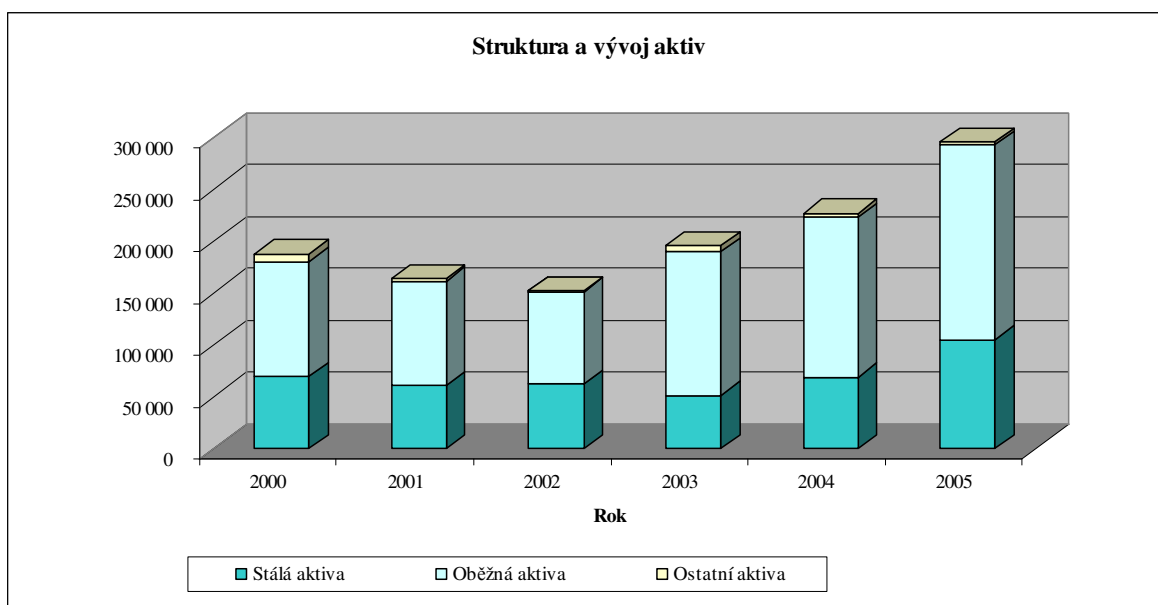
Majetková struktura v %

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Σ aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
stálá aktiva	36,94	37,21	40,66	26,07	30,31	35,40
oběžná aktiva	59,17	61,34	58,71	70,82	67,89	63,50
ostatní aktiva	3,89	1,45	0,63	3,11	1,80	1,10
stálá aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
DHM	99,72	99,70	99,83	99,95	96,98	96,95
DNM	0,28	0,30	0,17	0,05	3,02	3,05
oběžná aktiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
zásoby	30,60	42,53	36,10	29,50	34,22	30,20
pohledávky dlouhodobé	-	-	-	1,54	0,58	0,08
pohledávky krátkodobé	40,83	41,22	54,08	57,52	55,47	64,81
krátkodobý finanční majetek	28,57	16,25	9,82	11,44	9,73	4,91

Absolutní a procentní změna majetkové struktury

Položka	absolutní změna					index				
	2001 - 2000	2002 - 2001	2003 - 2002	2004 - 2003	2005 - 2004	2001 - 2000	2002 - 2001	2003 - 2002	2004 - 2003	2005 - 2004
Σ aktiva	-24 032	-11 794	43 615	31 161	69 015	0,87	0,93	1,29	1,16	1,30
stálá aktiva	-8 444	862	-10 835	17 788	35 948	0,88	1,01	0,82	1,35	1,52
DHM	-8 429	939	-10 758	15 740	34 823	0,88	1,02	0,83	1,31	1,52
DNM	-15	-77	-77	2 048	1 125	0,92	0,58	0,27	74,14	1,54
oběžná aktiva	-10 659	-11 231	49 308	15 431	33 844	0,90	0,89	1,55	1,11	1,22
zásoby	8 474	-10 525	8 644	11 824	4 034	1,26	0,75	1,27	1,29	1,08
pohledávky dlouh.	-	-	2 139	-1 239	-747	-	-	-	0,42	0,17
pohledávky krátk.	-3 960	6 860	31 436	5 722	36 329	0,91	1,17	1,65	1,07	1,42
krátk. fin. majetek	-15 446	-7 566	7 089	-876	-5 772	0,51	0,54	1,81	0,94	0,61
ostatní aktiva	-4 929	-1 425	5 142	-2 058	-777	0,33	0,40	6,37	0,66	0,81

Graf majetkové struktury v čase



Příloha č. 10 - Analýza finanční struktury

Finanční struktura v tis. Kč

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
∑ pasiva	188 034	164 002	152 208	195 823	226 984	295 999
vlastní jmění	90 533	102 909	100 330	116 726	140 005	129 429
základní jmění	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000	40 000
fondy ze zisku	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000	4 000
HV minulých let	2 181	46 534	58 909	40 343	56 846	51 414
HV účetního období	44 352	12 375	-2 579	32 383	39 159	34 015
cizí zdroje	94 819	56 771	51 466	79 050	86 608	166 570
rezervy	3 829	1 168	341	15 182	7 264	1 405
závazky krátkodobé	90 990	42 529	24 265	28 222	27 553	63 647
bankovní úvěry a výpomoci	-	13 074	26 860	35 646	51 791	101 518
ostatní pasiva	2 682	4 322	412	47	371	-

Finanční struktura v %

Položka	Rok					
	2000	2001	2002	2003	2004	2005
∑ pasiva	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
vlastní jmění	48,15	62,75	65,92	59,61	61,68	43,73
cizí zdroje	50,43	34,62	33,81	40,37	38,16	56,27
ostatní pasiva	1,42	2,63	0,27	0,02	0,16	-
vlastní jmění	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
základní jmění	44,18	38,87	39,87	34,27	28,57	30,90
fondy ze zisku	4,42	3,89	3,99	3,43	2,86	3,09
HV minulých let	2,41	45,22	58,72	34,56	40,60	39,72
HV účetního období	48,99	12,02	-2,58	27,74	27,97	29,28
cizí zdroje	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
rezervy	4,04	2,06	0,66	19,21	8,39	0,84
závazky krátkodobé	95,96	74,91	47,15	35,70	31,81	38,21
bankovní úvěry a výpomoci	-	23,03	52,19	45,09	59,80	60,95

Absolutní a procentní změna kapitálové struktury

Položka	absolutní změna					index				
	2001 - 2000	2002 - 2001	2003 - 2002	2004 - 2003	2005 - 2004	2001 - 2000	2002 - 2001	2003 - 2002	2004 - 2003	2005 - 2004
Σ pasiva	-24 032	-11 794	43 615	31 161	69 015	0,87	0,93	1,29	1,16	1,30
vlastní jmění	12 376	-2 579	16 396	23 279	-10 576	1,14	0,97	1,16	1,20	0,92
základní jmění	-38 048	-5 305	27 584	7 558	79 962	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
fondy ze zisku	1 640	-3 910	-365	324	-371	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
HV minulých let	44 353	12 375	-18 566	16 503	-5 432	21,34	1,27	0,68	1,41	0,90
HV účetního období	-31 977	-14 954	34 962	6 776	-5 144	0,28	-0,21	12,56	1,21	0,87
cizí zdroje	-38 048	-5 305	27 584	7 558	79 962	0,60	0,91	1,54	1,10	1,92
rezervy	-2 661	-827	14 841	-7 918	-5 859	0,31	0,29	44,52	0,48	0,19
závazky krátkodobé	-48 461	-18 264	3 957	-669	36 094	0,47	0,57	1,16	0,98	2,31
bank. úvěry, výpomoci	13 074	13 786	8 786	16 145	49 727	-	2,05	1,33	1,45	1,96
ostatní pasiva	1 640	-3 910	-365	324	-371	1,61	0,10	0,11	7,96	-

Graf finanční struktury v čase

