

**JIHOČESKÁ UNIVERZITA V ČESKÝCH BUDĚJOVICÍCH**

**Ekonomická fakulta**

**Katedra účetnictví a financí**

Studijní program: 6208 B Ekonomika a management

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

## **Kapitálová struktura vybraného subjektu**

**Vedoucí bakalářské práce:**

Ing. Tomáš Volek, Ph.D.

**Autor:**

Lenka Marková

**2009**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Kapitálová struktura vybraného subjektu“ vypracovala samostatně na základě zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu použité literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to v nezkrácené podobě elektronickou cestou ve veřejně dostupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách.

V Českých Budějovicích, dne 8.9.2009

.....  
Podpis

## **Poděkování**

Děkuji Ing. Tomášovi Volkovi, Ph.D. za odborné vedení a cenné rady při zpracování bakalářské práce. Zároveň bych chtěla poděkovat Ing. Milanovi Budinovi za poskytnutí informací potřebných pro praktickou část této bakalářské práce.

# ANOTACE

Title: Capital structure of chosen economic entity

Author: Lenka Marková

Department: University of South Bohemia in Ceske Budějovice

Faculty of Economy

Abstract:

The goal of this thesis is to assess the capital structure of chosen economic entity. The work is divided into two parts, theoretical and practical. In the theoretical section describes the basic dividing of asset and liabilities and the basic methods of financial analysis. In the practical part, I apply the methods of financial analysis to size up the financial situation of company. Finally, throughout the work are summarised all the findings from the analysis and assessment of the financial situation of the company.

Key words: capital structure, assets, liabilities, financial analysis,

# OBSAH

ÚVOD.....	6
CÍL A METODIKA .....	8
TEORETICKÁ ČÁST.....	10
1 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA PODNIKU.....	11
1.1 Rozvaha .....	12
1.2 Vlastní kapitál.....	15
1.2.1 Základní kapitál.....	15
1.2.2 Kapitálové fondy .....	15
1.2.3 Fondy ze zisku.....	16
1.2.4 Hospodářský výsledek .....	16
1.3 Cizí kapitál .....	17
1.3.1 Rezervy.....	18
1.3.2 Dlouhodobé závazky .....	19
1.3.3 Krátkodobé závazky .....	19
1.3.4 Bankovní úvěry a výpomoci.....	19
1.3.5 Výhody a nevýhody použití cizího kapitálu.....	20
1.4 Optimální kapitálová struktura podniku.....	21
2 UKAZATELE .....	23
2.1 Analýza trendů (horizontální analýza).....	23
2.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza).....	23
2.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	23
2.4 Altmanova analýza .....	35
PRAKTICKÁ ČÁST.....	36
3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI.....	36
3.1 Předmět podnikání a hlavní činnost.....	36
3.2 Základní údaje o společnosti .....	36
4 FINANČNÍ ANALÝZA .....	37
4.1 Horizontální analýza .....	37

4.1.1 Aktiva .....	37
4.1.2 Pasiva.....	39
4.1.3 Analýza výkazu zisku a ztrát.....	41
4.2 Vertikální analýza.....	45
4.2.1 Aktiva .....	45
4.2.2 Pasiva.....	47
4.2.3 Analýza výkazu zisku a ztrát.....	49
4.3 Ověření bilančních pravidel .....	51
4.3.1 Zlaté bilanční pravidlo .....	52
4.3.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika .....	52
4.3.3 Zlaté pari pravidlo .....	53
4.4 Pracovní kapitál.....	53
4.5 Analýza poměrových ukazatelů.....	53
4.6 Altmanův model .....	57
ZÁVĚR.....	60
GRAFICKÁ PŘÍLOHA .....	63
SEZNAM ZDROJŮ .....	65
SEZNAM PŘÍLOH .....	67

# ÚVOD

Cílem této bakalářské práce je blíže se seznámit s problematikou kapitálové struktury podniku jako celku, společně s ukazateli, které jsou spojovány s kapitálovou strukturou podniku a vedou k optimálnímu návrhu kapitálové struktury.

Jestliže chceme vyjádřit původ majetku, z jakých kapitálových zdrojů byl pořízen, hovoříme o zdrojích financování nebo-li pasivech. Kapitálová struktura podniku jsou tedy v konečném důsledku pasiva podniku, které v užším slova smyslu představují závazek (dluh) podniku k převodu nebo použití aktiv (majetkové struktury podniku), které spravuje.

Cílem každého podniku je efektivní využívání svých zdrojů k dosažení zisku, udržení platební schopnosti, zajištění dobrého jména podniku. Těchto cílů podnik dosáhne svědomitou analýzou majetkové a kapitálové struktury podniku a zajištěním takového poměru vlastních a cizích zdrojů, které povedou k zajištění dobrého chodu firmy.

Významným nástrojem hodnocení kapitálové struktury podniku a jeho ekonomických výsledků je finanční analýza. Při konstrukci ukazatelů finanční analýzy je třeba vycházet z toho, že jedním ze základních cílů finančního řízení podniku je maximalizace majetku podniku a zajištění určitého stupně jeho likvidity, která je podmínkou finanční stability = kapitálové stability subjektu.

Analýza kapitálové struktury podniku a finančního hospodaření by měla nejen zobrazit uplynulý vývoj v těchto oblastech a určit příčiny zlepšení či zhoršení, ale také přispět k volbě nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činností podniku a k usměrňování finančního hospodaření a kapitálové situace podniku. Je třeba vycházet z toho, že jakékoliv finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou.

Základním informačním zdrojem finanční analýzy jsou účetní výkazy které obsahují souhrnné informace o průběhu a úspěšnosti hospodářské činnosti a jejím

odrazu ve finanční situaci podniku. Dále je možné a potřebné pro finanční analýzu využít další údaje účetní uzávěrky, zůstatky a obraty jednotlivých účtů uváděné v účetních knihách a v některých případech i podklady z analytické evidence.



# CÍL A METODIKA

## CÍL

Cílem této odborné práce bylo posoudit kapitálovou strukturu vybraného podniku a určit její vhodnost pro daný podnik.

## METODIKA

Bakalářská práce je zaměřena na rozbor kapitálové struktury zvoleného ekonomického subjektu. Podklady byli poskytnuty firmou MEDISIZE CZ, s.r.o.. Rozbor kapitálové struktury vybraného podniku byl proveden podle údajů z účetních výkazů z let 2004 - 2008. Pro hodnocení finanční situace společnosti byla využita horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů a Altmanův model. Pro výpočet byli použité tyto ukazatele:

### **Ukazatele rentability**

- Rentabilita vloženého kapitálu =  $\text{HV před zdaněním} + \text{nákladové úroky} / \text{pasiva celkem}$
- Rentabilita celkových aktiv =  $\text{HV pře zdaněním} - \text{úroky} / \text{aktiva celkem}$
- Rentabilita tržeb =  $\text{HV před zdaněním} / \text{tržby}$
- Rentabilita cizího kapitálu =  $\text{HV před zdaněním} / \text{cizí zdroje}$

### **Ukazatele aktivity**

- Doba obratu zásob =  $\text{průměrné zásoby} / (\text{tržby} / 365)$
- Doba obratu pohledávek =  $\text{krátkodobé pohledávky} / (\text{tržby} / 365)$

- Doba obratu krátkodobých závazků =  $\text{krátkodobé závazky} / (\text{tržby} / 365)$
- Vázanost celkových aktiv =  $\text{aktiva celkem} / \text{tržby}$

### **Ukazatele zadluženosti**

- Celková zadluženost =  $\text{cizí zdroje} / \text{aktiva celkem}$
- Finanční nezávislost =  $\text{vlastní kapitál} / \text{aktiva}$
- Úrokové krytí =  $\text{HV před zdaněním} - \text{úroky} / \text{úroky}$

### **Ukazatele likvidity**

- Běžná likvidita =  $\text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$
- Pohotová likvidita =  $(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$
- Okamžitá likvidita =  $\text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky splatné}$

### **Ukazatele produktivity**

- Výkony na pracovníka =  $\text{výkony} / \text{průměrný počet pracovníků}$
- Provozní zisk na pracovníka =  $\text{provozní HV} / \text{průměrný počet pracovníků}$
- Osobní náklady na pracovníka =  $\text{osobní náklady} / \text{průměrný počet pracovníků}$
- Mzdové náklady na pracovníka =  $\text{mzdové náklady} / \text{průměrný počet pracovníků}$
- Tržby na pracovníka =  $\text{tržby} / \text{průměrný počet pracovníků}$
- Přidaná hodnota na pracovníka =  $\text{přidaná hodnota} / \text{průměrný počet pracovníků}$

V teoretické části je podrobně rozepsaná majetková i kapitálová struktura podniku. Jsou tam popsány jednotlivé ukazatele. Základem pro zpracování bakalářské práce jsou teoretické informace získané z odborné literatury, převážně z publikací Finanční řízení a rozhodování podniku VALACH, J. (1) a Manažerská ekonomika SYNEK, M. a kol. (2).

V praktické části je zpracována vertikální a horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty, která je graficky doplněna. Následně je provedena analýza poměrových ukazatelů, které jsou srovnávány s odvětvovým průměrem a Altmanova analýza.

V závěru práce je zhodnocena celková situace podniku a jeho kapitálová struktura. Je provedeno vyhodnocení a doporučení.

# TEORETICKÁ ČÁST

## 1 KAPITÁLOVÁ STRUKTURA PODNIKU

Kapitálová struktura podniku představuje zdroje, které byly použity ke krytí podnikového majetku. Byl-li podnik založen z vlastních finančních zdrojů (financování zakladatelem) jedná se o vlastní kapitál. V případě, že na financování byly použity finanční zdroje věřitelů (banka), hovoříme o cizím kapitálu. Kapitálová struktura jsou tedy v konečném důsledku pasiva podniku, které v užším slova smyslu představují závazek (dluh) podniku k převodu nebo nabití aktiv (majetkové struktury podniku), které spravuje.

**Celková velikost firemního kapitálu závisí na mnoha okolnostech, především na:**

- Velikosti firmy
  - čím je podnik větší, tím více kapitálu vyžaduje
- Stupni mechanizace a automatizace
  - čím vyšší je použití techniky, tím více kapitálu firma potřebuje
- Na rychlosti obratu kapitálu
  - čím rychlejší je obrat, tím je kapitál menší
- Organizaci prodeje
  - vlastní prodejní síť vyžaduje větší kapitál než prodej přes obchodní společnost

## **Poměr mezi vlastními a cizími zdroji závisí na:**

- Odvětví
  - ve výrobních podnicích (průmyslových, zemědělských) většinou převládá vlastní kapitál, u obchodních podniků je poměr cca 50%:50%, u peněžních podniků výrazně převládá cizí kapitál
- Struktura majetku
  - čím je vyšší podíl dlouhodobého majetku, tím je vyšší podíl vlastního, resp. dlouhodobého cizího kapitálu
- Stabilitě tržeb a zisku
  - podnik s rostoucími tržbami a ziskem si může dovolit vyšší zadlužení, naopak podnik s odbytovými potížemi musí další úvěr pečlivě vážit
- Výnosnosti
  - čím je vyšší výnosnost podniku, tím vyšší cizí kapitál a vyšší úrokovou míru si podnik může dovolit
- Úrokové míře bank
  - subjektivním postojem podnikatele nebo manažerů

### **1.1 Rozvaha**

Účetní rozvaha nám podává přehled o majetku podniku. Rozvaha nabízí dvojitý pohled na majetkovou strukturu podniku. Na straně aktiv jsou uvedeny všechny konkrétní formy majetku firmy – budovy, stroje, peníze, pohledávky, atd.. Strana pasiv pak zobrazuje veškeré zdroje financování – od vlastního jmění přes bankovní úvěry až

po dluhy dodavatelům. Výraz pasiva ve smyslu širším – jako veškeré zdroje financování podniku.

Konstrukce rozvahy by měla být taková, aby přehledně ukazovala, co podnik vlastní, tj. strukturu majetku podniku, z jakých zdrojů svůj majetek pořídil, tj. struktura kapitálu, jaká je jeho finanční situace, stupeň jeho zadlužení a likvidity.

### **Majetková struktura podniku**

- Dlouhodobý majetek
  - dlouhodobý hmotný majetek
  - dlouhodobý nehmotný majetek
  - dlouhodobý finanční majetek
- Oběžný majetek
  - zásoby
  - krátkodobý finanční majetek
  - pohledávky

### **Kapitálová struktura podniku**

- Vlastní kapitál
  - základní kapitál
  - kapitálové fondy
  - fondy ze zisku
  - výsledek hospodaření minulých let

- výsledek hospodaření běžného roku

➤ Cizí kapitál

- krátkodobý cizí kapitál

- dlouhodobý cizí kapitál

Cílem každého podniku je efektivní využívání svých zdrojů k dosažení zisku a udržení platební schopnosti. Těchto cílů podnik dosáhne svědomitou analýzou majetkové a finanční struktury podniku a zajištěním takového poměru vlastních a cizích zdrojů, které povedou k zajištění dobrého chodu firmy.

### **Majetková struktura podniku = Finanční struktura podniku**

**Poměr mezi aktivy a pasivy nám poskytuje informace o kapitálové situaci subjektu:**

- V případě, že poměr vlastního kapitálu vůči dlouhodobému majetku (stálých aktiv) je větší než 1, hovoříme, že podnik je **překapitalizován (nízká rentabilita kapitálu)**. Podnik má více kapitálu než potřebuje a je neekonomicky využíván.
- V případě, že poměr dlouhodobého majetku (stálých aktiv) k dlouhodobým zdrojům (dlouhodobým pasivům) je větší než 1., jsou stálá aktiva kryta i krátkodobými závazky a podnik je **podkapitalizován (platební neschopnost)**. Tato situace často nastává v období expanze podniku, kdy podnik prudce rozšiřuje výrobu a prodej, čímž spontánně rostou jeho aktiva, která nejsou kryta potřebnými zdroji. Podnik se zadlužuje u svých dodavatelů a tímto krátkodobým cizím kapitálem je kryt i dlouhodobý majetek.

Podnik by měl mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. Porovnáním rozvah dvou po sobě jdoucích účetních období umožňuje zjistit, jak se finanční situace vyvíjí a učinit potřebná dlouhodobá i krátkodobá opatření k efektivnímu rozvoji podniku.

## **1.2 Vlastní kapitál**

Představuje nárok vlastníků (společníků) firmy na aktiva, která společnost představuje. Tvoří peněžité i nepeněžité vklady, jeho výše se mění podle výsledku hospodaření. Jeho podíl na celkovém kapitálu, je ukazovatelem finanční jistoty podniku. Strukturu vlastního kapitálu dělíme na základní kapitál, kapitálové fondy, fondy ze zisku, hospodářský výsledek.

### **1.2.1 Základní kapitál**

Jedná se o peněžité i nepeněžité vklady společníků do společnosti. U kapitálových obchodních společností se vytváří povinně a jeho výše se zapisuje do obchodního rejstříku. U společnosti s ručením omezeným musí tvořit základní kapitál nejméně 200 000,- Kč, minimální výše individuálního vkladu je 20 000,- Kč. Společnost může založit jedna i více osob (právnícká i fyzická osoba). Základní kapitál u akciové společnosti vzniká emisí akcií. U akciové společnosti založené s veřejnou nabídkou akcií musí činit alespoň 20 000 000,- Kč, bez veřejné nabídky akcií musí činit alespoň 2 000 000,- Kč. U komerčních pojišťoven a bank se jedná až o částku ve výši sta milionů, u zajišťoven až miliard. Je tak vysoký z důvodu, že banky a pojišťovny nespravují svůj majetek, ale majetek svých klientů. U společností jako je komanditní, musí komanditisté vložit do společnosti minimálně 5 000,- Kč. Minimální výše zapisovaného základního kapitálu u družstva je 50 000,- Kč.

### **1.2.2 Kapitálové fondy**

Kapitálové fondy jsou zdroje společnosti získané vklady společníků, které nejsou součástí základního kapitálu. Jsou vytvářeny peněžitými i nepeněžitými vklady, které však nezvyšují základní kapitál podniku. Do kapitálových fondů patří i oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků. Jsou tvořeny i emisním ážiem, což je podíl uznaných nákladů, které nejsou obsaženy v základním kapitálu kapitálových společností. Je tvořeno přebytkem emisní ceny nad nominální hodnotou akcií. Vyjadřuje podíl



vytvořeného vlastního kapitálu účetní jednotky v minulém období na výši základního kapitálu. Pokud dochází ke splácení akcií nepeněžitým vkladem, považuje se za emisní rozdíl mezi hodnotou nepeněžitého vkladu a jmenovitou hodnotou akcií, které mají být vydány akcionářům. Dále sem zahrnujeme i přijaté dary a dotace s výjimkou dotací poskytnutých na úhradu nákladů.

### **1.2.3 Fondy ze zisku**

Tyto fondy jsou vytvářeny jako objem prostředků, které se společnost zavázala, či které plánuje vynaložit na daný účel.

#### **Dělí se na:**

- rezervní fond: povinně vytváří kapitálové obchodní společnosti (a.s. a spol. s r.o.)
- nedělitelný fond: povinně vytváří družstvo
- ostatní fondy: tvořené společností nebo družstvem účelově pouze ze zisku

Rezervní fond (resp. nedělitelný fond) je pojistkou proti nepředvídatelným rizikům v podnikání. Slouží ke krytí ztrát a překonání nepříznivého průběhu hospodaření společnosti (družstva). Výše rezervního (resp. nedělitelného) fondu je stanovena jako minimální, a to stanoveným procentem ze základního kapitálu. Roční doplňování rezervního (resp. nedělitelného) fondu je stanoveno jako minimální, a to stanoveným procentem z čistého zisku.

### **1.2.4 Hospodářský výsledek**

Hospodářský výsledek je tvořen rozdílem mezi výnosy a náklady společnosti. Pokud společnost dosáhne vyšších výnosů, pak se jedná o zisk a pokud budou naopak vyšší náklady, pak je ve ztrátě.

### **Hospodářský výsledek může být:**

- výsledek hospodaření minulých let: je část zisku po odvodu daní, která se nerozděluje mezi majitele (resp. akcionáře), ale slouží dalšímu podnikání, nebo neuhrazená ztráta minulých let, která snižuje vlastní kapitál.
- výsledek hospodaření běžného účetního období: tvoří jej zisk nebo ztráta běžného období

### **1.3 Cizí kapitál**

Cizí kapitál je druhou částí finanční struktury podniku. Je dluhem podniku, který musí být v určité době splacen. Nákladem za cizí zdroje je úrok, který musí podnik platit, stejně jako případné bankovní poplatky, provize, aj. Jsou to veškeré závazky společnosti vůči věřitelům. Mezi cizí zdroje řadíme zdroje získané pomocí obligací, dlouhodobých úvěrů, finančního leasingu, aj.

**Cizí kapitál je dluhem podniku, který podnik musí v určité době splatit. Podle této doby jej rozdělujeme na:**

- krátkodobý cizí kapitál – je poskytován na dobu do 1 roka
- dlouhodobý cizí kapitál – je poskytován na dobu delší než 1 rok

**Krátkodobý cizí kapitál především představují:**

- krátkodobé bankovní úvěry (včetně kontokorentního)
- dodavatelské úvěry (dodavatel dodá zboží za úvěr)
- zálohy odběratelů (jsou k dispozici podniku do doby dodávky)

- půjčky
- částky dosud nevyplacených mezd a platů
- nezaplacené daně apod.

Krátkodobý cizí kapitál by měl být použit pouze k financování likvidního majetku (likvidních aktiv), to jsou především peníze, splatné pohledávky, tj. těch složek majetku, kterými lze a beze ztrát tyto krátkodobé dluhy (krátkodobý cizí kapitál splatit).

### **Dlouhodobý cizí kapitál**

- Dlouhodobé úvěry bank
- Vydané podnikové obligace a dlužní výpisy (např. dlouhodobé směnky)
- Jiné dlouhodobé závazky

Dlouhodobý kapitál (tím je dlouhodobí cizí kapitál ale i vlastní kapitál) by měl krýt dlouhodobý majetek, a trvale vázaný oběžný majetek.

### **Cizí kapitál (cizí zdroje) v rozvaze ČR dělíme na:**

#### **1.3.1 Rezervy**

Rezerva vyjadřuje budoucí možné závazky, které dosud nevznikly, ale důsledkem minulých událostí vzniknout mohou. Obvykle neznáme ani přesný okamžik, kdy mohou tyto závazky vzniknout ani jejich přesnou výši, ta je proto stanovena odhadem. Rezervy se dělí na ty s obecným charakterem, mezi které patří například rezervy na rizika a ztráty z podnikání. Druhou skupinou jsou rezervy vytvářené z určitého účelu, například rezervy na opravy dlouhodobého majetku, na dlužné daně aj.

### **1.3.2 Dlouhodobé závazky**

Jsou tvořeny závazky, jejichž doba splatnosti je delší než jeden rok. Patří sem vydané podnikové obligace a dlužní úpisy, leasingové dluhy.

### **1.3.3 Krátkodobé závazky**

Zahrnují závazky, které jsou splatné během jednoho roku. Patří sem dodavatelské úvěry (závazky z obchodních styků), zálohy přijaté od odběratelů, částky nevyplacených mezd a platů, nezaplacené daně a pojištění, ostatní závazky ke společníkům a zaměstnancům, výdaje příštích období, aj.

### **1.3.4 Bankovní úvěry a výpomoci**

Jedná se o závazky k finančním institucím, které mohou být krátkodobého nebo dlouhodobého charakteru.

#### **Patří sem například:**

- eskontní úvěr
- kontokorentní úvěr
- investiční úvěr
- hypotekární úvěr
- termínované půjčky

### 1.3.5 Výhody a nevýhody použití cizího kapitálu

#### Důvody pro používání cizího kapitálu:

- podnikatel nedisponuje dostatečně velkým vlastním kapitálem nezbytným k založení podniku
- podnikatel dočasně nedisponuje potřebným kapitálem v době, kdy jej potřebuje
- použitím cizího kapitálu nevznikají jeho poskytovateli žádná práva v přímém řízení podniku, zatím co přibíráním nových společníků rozděluje vlastní kapitál a tím i řídicí pravomoci
- cizí kapitál je většinou levnější než vlastní kapitál a jeho použití tudíž zvyšuje rentabilitu podniku
- s používáním cizího kapitálu je spojen tzv. daňový efekt a působení tzv. finanční páky. Úroky z cizího kapitálu snižují daňové zatížení podniku, protože úrok jako součást nákladů snižuje zisk, ze kterého se platí daně – to způsobuje tzv. daňový efekt. Použití cizího kapitálu zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu

#### Důvody proti používání cizího kapitálu

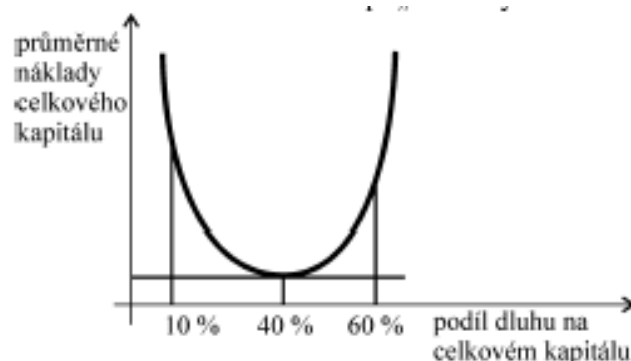
- cizí kapitál zvyšuje zadluženost a tím snižuje jeho finanční stabilitu, při velkém rozsahu dluhů roste nebezpečí bankrotu
- každý další dluh je dražší a je obtížnější jej získat, neboť potenciální věřitelé se obávají o svůj kapitál v případě likvidace vysoce zadluženého podniku
- vysoký podíl cizího kapitálu omezuje jednání managementu, které musí být přizpůsobeno věřitelům
- s růstem zadluženosti roste i požadavek akcionářů na vyšší dividendy

- s růstem zadluženosti roste i úroková míra v důsledku větší rizikovosti pro věřitele

## 1.4 Optimální kapitálová struktura podniku<sup>1</sup>

Optimalizace kapitálové struktury je dlouhodobě diskutovaným problémem v teorii i praxi finančního řízení podniku. Klasická teorie optimální kapitálové struktury, jejíž zárodky jsou spojovány s D. Durandem (1952), vychází z tzv. „U“ křivky průměrných nákladů kapitálu. Její minimum determinuje optimální podíl dluhu a vlastního kapitálu na celkovém kapitálu. Protože minimalizace průměrných nákladů kapitálu znamená (za předpokladu neměnnosti očekávaných výnosů) maximalizaci tržní hodnoty firmy, často se za kritérium optimalizace kapitálové struktury považuje také maximalizace tržní hodnoty firmy.

Obrázek č. 1 „U“ křivka



V průběhu posledních 10 – 15 let se zkoumání kapitálové struktury firem posunulo od hledání optimální kapitálové struktury pomocí nákladů kapitálu ke zkoumání hlavních faktorů, determinujících kapitálovou strukturu. Práce mnoha autorů (Chaplinsky – Niehaus, 1990, Titman, 1998 aj.) tak analyzují pomocí korelačních

---

<sup>1</sup> Český finanční a účetní časopis, 2008, roč. 3, č. 1, s. 99-102

vztahů stupeň závislosti míry zadlužení firem na různých faktorech. Z těchto analýz většinou vyplývá, že nejvýrazněji na míru zadlužení působí velikost podniku (vyjádřena výší tržeb), dosahovaná rentabilita, výše hmotného majetku a dynamika růstu podniku. Méně významnějšími faktory se jeví podnikové daně, odvětvová příslušnost firmy.

Výsledky těchto analýz jsou však velmi různorodé. U průmyslově vyspělých zemí se obvykle dochází k závěru, že pozitivní vztah existuje mezi výší hmotného majetku, dynamikou růstu firmy a mírou zadlužení. Vztah mezi velikostí tržeb a mírou zadlužení nemá jednoznačný charakter. Rentabilita podniku má převážně negativní důsledek na míru zadlužení. Analýzy provedené za země s transformující se ekonomikou, (Bauer 2004, Weill 2004) většinou dospívají k závěru, že výše hmotného majetku (na rozdíl od vyspělých zemí) je negativně korelována se zadlužeností. Dynamika růstu firmy má (stejně jako u vyspělých zemí) pozitivní vztah k míře zadlužení. Vztah mezi velikostí firmy a mírou zadlužení se jeví většinou jako nevýrazný a rentabilita podniku má negativní důsledky na míru dluhu (obdobně jako u vyspělých zemí).

Analýzy korelačních závislostí mezi strukturou majetku, velikostí firem, jejich ziskovostí, dynamikou jejich vývoje, ev. jinými faktory a mírou zadluženosti firem nesporně přispívají k dokonalejšímu poznání chování firem v oblasti kapitálové struktury. Podle mého názoru však jejich výsledky prozatím neumožňují dospět k závěru, že hledání optimální kapitálové struktury podniku pomocí kritéria minimalizace nákladů kapitálu nemá své opodstatnění. Vedou však k poznání, že optimální kapitálovou strukturu je třeba odvozovat nejen pomocí kritéria minimalizace nákladů kapitálu (ev. maximalizace tržní hodnoty firmy), ale také s přihlédnutím k dalším faktorům, zejména k výši a struktuře majetku podniku, rentability podniku, ev. k odvětvové příslušnosti firmy.

## **2 UKAZATELE**

### **2.1 Analýza trendů (horizontální analýza)**

**Horizontální rozbor v zásadě poskytuje odpověď na dvě dílčí otázky a to na otázky:**

- o kolik se změnila položka výkazu v čase
- o kolik procent se změnila

### **2.2 Procentní analýza komponent (vertikální analýza)**

V procentní analýze komponent se pracuje v jednotlivých letech odshora dolů, nikdy napříč jednotlivými roky a jednotlivé komponenty výkazů jsou vyjádřeny jako procentní podíly jedné z komponent – odtud označení vertikální procentní analýza. Jako základ se bere velikost tržeb ve výkazu zisků a ztráty a v rozvaze hodnota celkových aktiv. Vertikální analýza je nezávislá na meziroční inflaci a umožňuje srovnatelnost výsledků analýzy z různých let, srovnáním vývojových trendů za více let i srovnání různých firem.

### **2.3 Analýza poměrových ukazatelů**

Nejoblíbenější a nejrozšířenější metodou finanční analýzy je právě analýza poměrových ukazatelů, neboť umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních finančních charakteristikách firmy. Lze je sestavovat jako vztahové, kdy dávají do poměru samostatné veličiny (poměr zisku k celkovým aktivům) nebo podílové, kdy dávají do poměru část celku a celek (podíl vlastního kapitálu k celkovému kapitálu).



**Podle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele člení na:**

- Ukazatele rentability
- Ukazatele aktivity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele tržní hodnoty
- Ukazatele produktivity

**UKAZATELE RENTABILITY (výnosnosti, ziskovosti)**

Poměřují zisk dosažený podnikáním s výší zdrojů firmy, jichž bylo užito k jeho dosažení. Tyto ukazatele měří celkovou účinnost řízení firmy a patří k nejdůležitějším ukazatelům.<sup>2</sup>

**ROI: Ukazatel rentability vloženého kapitálu (ukazatel míry zisku)**

$$\text{ROI} = (\text{zisk před zdaněním} + \text{nákladové úroky}) / \text{celkový kapitál}$$

Ukazatel vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do firmy, nezávisle na zdroji financování.

---

<sup>2</sup> Ukazatele rentability [online]. Oficiální portál pro podnikání a export, [20.3.2008] [cit 11.12.2008] Dostupný na: <http://www.businessinfo.cz/cz/rubrika/analyzy-statistiky/1000431/>

**Můžeme se také setkat s rozdílným čitatelem ve zlomku, a to:**

- EBT – zisk před zdaněním
- EBIT – zisk před úhradou všech úroků a daně z příjmu
- Zisk po zdanění
- Zisk po zdanění zvýšený o nákladové úroky, resp. o zdaněné úroky
- Zisk před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmu

**ROE: Ukazatel rentability vlastního kapitálu**

$$\text{ROE} = \text{čistý zisk/vlastní kapitál}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE – Return On Equity) měří výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho vlastníci. ROE patří mezi klíčové ukazatele, které nejlépe vypovídají o úspěšnosti celého podnikání. Při výpočtu ROE poměříme hodnotu čistého zisku/ztráty k výši vlastního kapitálu (VK). Při hodnocení tohoto ukazatele je možno se setkat i s určitými problémy, neboť kladná hodnota ROE může být výsledkem jednak podílu čistého zisku a kladné hodnoty VK, stejně tak i podílu čisté ztráty a záporné hodnoty VK (situace, kdy hodnota nakumulovaných ztrát z minulých období a běžného roku převýší jednotlivé kladné položky VK). Při poměrování výše ROE je možno dlouhodobě vycházet z výnosu bezrizikové investice (např. státních cenných papírů}, neboť racionálně se chovající investor bude požadovat

minimálně takovou výnosnost vlastního kapitálu, kterou mu zaručí právě takováto bezriziková investice).<sup>3</sup>

### **ROA: Ukazatel rentability celkových vložených aktiv**

$$\text{ROA} = \text{EBIT}/\text{aktiva}$$

Ukazatel ROA poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována a měří hrubou produkční sílu aktiv firmy před odpočtem daní a nákladových úroků. Využívá se především při porovnávání firem s rozdílnými daňovými podmínkami a s různým podílem dluhu ve finančních zdrojích.

$$\text{ROA} = [\text{čistý zisk} + \text{úroky} (1 + \text{sazba daně})]/\text{aktiva}$$

V případě, že požadujeme, aby ukazatel poměřil vložené prostředky nejen se ziskem, ale i s úroky, jež jsou odměnou věřitelům za jimi zapůjčený kapitál, musíme dosadit do čitatele čistý zisk po zdanění zvýšený o zdaněné úroky. Fiktivní zdanění úroků nám pak vyjadřuje skutečnou cenu cizího kapitálu. Zahrnutí úroků do nákladů vede ke snížení vykázaného zisku a tím i k nižší dani z příjmu, díky čemuž dochází k snižování ceny cizího kapitálu.

### **ROCE: Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů**

$$\text{ROCE} = (\text{čistý zisk} + \text{úroky})/(\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál})$$

Je to poměr celkových výnosů všech investorů (čistý zisk pro akcionáře a úroky pro věřitele) a dlouhodobých finančních prostředků, které má firma k dispozici.

---

<sup>3</sup> Ukazatele rentability ROE [online]. Informační a pracovní server pro malé a střední podniky, [6.9.2007] [cit 11.12.2008] Dostupný na:  
<http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/analyza/slovník.aspx?sekce=5&menu=340>

Využívá se u prostorového srovnávání firem, zejména k hodnocení monopolních veřejně prospěšných společností (telekomunikace, atd.)

**ROS: Ukazatel rentability tržeb = čistý zisk po zdanění/ tržby**

Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité období (rok, měsíc, týden, den) a informují nás, jak účinně subjekt využije své prostředky (kapitál, personál, atd.) k vytvoření tržních hodnot. Při cenové kalkulaci je vhodné použít zisk před zdaněním. Pro srovnání různých firem při rozdílné skladbě kapitálu se dává přednost EBITu.

**Ostatní ukazatele rentability:**

- Rentabilita základního kapitálu: čistý zisk/základný kapitál
- Rentabilita cizího kapitálu: čistý zisk/cizí kapitál

**UKAZATELE AKTIVITY (řízení aktiv)**

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně firma hospodaří se svými aktivy. V případě, že firma má aktiv nedostatek, musí se vzdát potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí, čím přichází o výnosy, které by mohla získat. V případě, že firma má aktiv více než je účelné, vznikají jí zbytečné náklady, a tím i nízký zisk.

**Vázanost celkových aktiv = aktiva/roční tržby**

Měří celkovou produkční efektivnost firmy a podává informaci o intenzitě, s níž firma využívá aktiv s cílem dosáhnout tržeb – každá firma by se měla snažit dosáhnout co nejvyššího ukazatele, což by znamenalo, že firma expanduje, aniž by musela zvyšovat finanční zdroje. Tato metoda slouží k prostorovému srovnávání a při

hodnocení je nutno posuzovat vlivy používaného způsobu oceňování aktiv a metod odpisování.

### **Doba obratu zásob = průměrná zásoba/průměrné denní tržby**

Tento ukazatel měří intenzitu a rychlost využití zásob. Při konstrukci ukazatele poměrujeme hodnotu zásob s denní výší tržeb (preciznější konstrukce vychází z denní výše nákladů). Jeho hodnota nám tedy udává, kolik dnů budou zásoby fyzicky vázány v podnikání do doby jejich spotřeby nebo prodeje.<sup>4</sup> Pokud je ukazatel nižší než průměrná hodnota v oboru, firma hospodaří se zásobami lépe, než je obvyklé.

### **Doba obratu pohledávek = obchodní pohledávky/denní tržby na fakturu**

Počítá se jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr, výsledkem čeho je počet dnů po splatnosti inkasa pohledávek od odběratelů. Dobu pohledávek je potřebné srovnat také s běžnou platební podmínkou, za které firma fakturuje své zboží. V případě, že je delší než běžná doba splatnosti, znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas a firma by měla přijat opatření na urychlení inkasa svých pohledávek.

### **Doba obratu závazků = závazky vůči dodavatelům/denní tržby na fakturu**

Ukazovatel doby obratu závazků udává, jak dlouho firma odkládá platbu svým dodavatelům. Vypočítá se jako poměr průměrného stavu závazků z obchodního styku k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr.

---

<sup>4</sup> Doba obratu zásob [online]. Informační a pracovní server pro malé a střední podniky, [14.9.2007] [cit 11.12.2008] Dostupný na:  
<http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/analyza/slovník.aspx?sekce=5&menu=340>

## **UKAZATELE ZADLUŽENOSTI (finanční závislosti, struktury zdrojů)**

Ukazovatele zadluženosti udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování. Zadluženost však má i kladné stránky, její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě firmy. Současně však zvyšuje riziko finanční nestability.

### **Celková zadluženost = cizí kapitál/aktiva celkem**

Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Je-li ukazatel vyšší než oborový průměr, bude mít společnost problém získat dodatečné zdroje, aniž by nejprve zvýšila vlastní kapitál. Věřitelé by se zdráhali firmě další peníze půjčovat nebo by požadovali vyšší úrokovou sazbu.

### **Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti) = cizí kapitál/vlastní kapitál**

Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím představuje firma pro investory vyšší záruky. Ve finanční analýze se používá i převrácena hodnota tohoto ukazatele, která bývá označována jako míra finanční samostatnosti firmy.

### **Úrokové krytí = EBIT/úroky**

Ukazatel informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku. Ukazatel by měl být větší jak 3.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Úrokové krytí [online]. Ekonomický slovník, [1.3.2008] [cit 20.12.2009] Dostupný na: <http://www.ewizard.cz/logistika-slovník.php?detail=387>

### **Kvóta vlastního kapitálu (finanční nezávislost) = vlastní kapitál/celková aktiva**

Vyjadřuje finanční nezávislost firmy. Poměr ukazatele celkové zadluženosti a kvóty vlastního kapitálu nás informuje o finanční struktuře ekonomického subjektu.

### **Dlouhodobá zadluženost = dlouhodobý cizí kapitál/celková aktiva**

Podává informaci o tom, jaká část firmy je financována dlouhodobými dluhy a napomáhá nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Patří sem dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy.

### **Dlouhodobé krytí stálých aktiv = (vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál)/stálá aktiva**

Podává nám informaci o krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem. Při hodnotě vyšší než 1 dochází k překapitalizaci, což znamená vyšší stabilitu firmy, která však snižuje celkovou efektivnost podnikání. V úvahu bereme i analýzu trvale vázané části oběžných aktiv firmy.

### **Ostatní ukazatele zadluženosti:**

- Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem = vlastní kapitál/stálá aktiva

Je využíváno pro hodnocení stability firmy.

- Běžná zadluženost = krátkodobý cizí kapitál/celková aktiva

Čítatel zahrnuje krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry, pasivní, přechodné a dohadné položky.

## UKAZATELE LIKVIDITY

Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutno zaplatit. Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv společnosti a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy. Existuje vzájemná podmíněnost likvidity a solventnosti. Podmínkou solventnosti je, aby firmy měla část majetku vázanu ve formě, již může platit – ve formě peněz. Likvidita podává informaci o schopnosti firmy dostat svých závazků.

### **Běžná likvidita (celková likvidita) = oběžná aktiva/krátkodobé závazky**

Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Ukazatel je měřítkem budoucí solventnosti firmy a je postačující pro hodnotu vyšší než 1,5. Firma se špatnou strukturou OA (nadměrné zásoby, nedobytné pohledávky, nepatrný stav peněžních prostředků) se snadno ocitne ve velmi obtížné finanční situaci.<sup>6</sup>

### **Pohotová likvidita (rychlí test) = (oběžná aktiva – zásoby)/krátkodobé závazky**

U tohoto ukazatele se vylučují z oběžného majetku zásoby a v čitateli se ponechávají jenom peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. U likvidity se také zkoumá poměr mezi ukazatelem běžné a pohotové likvidity. Nižší hodnota pohotové likvidity značí o nadměrné váze zásob v rozvaze společnosti. U obchodních firem, kde dochází k rychlé obměně zásob, nebo u sezónního charakteru hospodaření, se můžeme setkat s velkým rozdílem ukazatelů. Pro zachování likvidity firmy by neměla hodnota ukazatele klesnout pod 1.

---

<sup>6</sup> Běžná likvidita [online]. Ekonomický slovník, [1.3.2008] [cit 20.12.2009] Dostupný na: <http://www.ewizard.cz/logistika-slovník.php?detail=378>



**Okamžitá likvidita = (peněžní prostředky + ekvivalenty)/okamžitě splatné závazky**

Jedná se o schopnost ekonomického subjektu hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze v hotovosti, ne běžných účtech a jejich ekvivalenty v podobě volně obchodovatelných CP, směnečných dluhů, splatných dluhů a šeků. Ukazovatel likvidity by měl dosahovat hodnoty alespoň 0,2.

**Obrat čistého pracovního kapitálu = roční tržby/průměrný čistý pracovní kapitál**

Měří schopnost firmy vytvořit vlastní hospodářskou činností přebytky použitelné k financování potřeb. Do ukazatele se promítá délka pracovního cyklu, která ovlivňuje, jak velká část oběžných aktiv má podobu ČPK a jak dlouho je vázána.

## **UKAZATELE TRŽNÍ HODNOTY**

Každý investor, který investuje svůj kapitál, se zajímá o návratnost svých investic. To lze dosáhnout dvojím způsobem, a to prostřednictvím dividend, nebo růstem ceny akcií.

**Účetní hodnota akcie = vlastní kapitál/počet kmenových akcií**

Účetní hodnotu akcií je užitečné srovnat s tržní hodnotou firmy stanovenou na kapitálovém trhu.

**Čistý zisk na akcii (EPS) = čistý zisk/počet kmenových akcií**

Čistý zisk je celkový zisk po zdanění a po výplatě primárních dividend. Výnos na akcii informuje o finanční situaci firmy a odráží úspěchy konkurentů při trendové analýze.

### **Dividenda na akcii (DPS) = dividendy za rok/ počet kmenových akcií**

Dividendová politika neodděleně souvisí s investiční politikou firmy a je definována jako kompromis mezi potřebou zadržet zisk na uspokojení potřeb firmy a mezi uvolněním hotovosti pro vlastníky spolu s emisí nových akcií. Některé firmy vyplácejí záměrně nízké dividendy a uchovávají nerozdělený zisk pro financování budoucí expanze. V takovém případě jsou dividendy vedlejším produktem rozpočtově-kapitálových rozhodnutí. Jiné firmy uvolňují zisk pro výplatu dividend a kapitálové potřeby financují hlavně půjčkami. Dividendy jsou pak vedlejším produktem rozhodnutí firmy o půjčkách.

### **Udržitelná míra růstu (g): $G = ROE * \text{aktivační poměr}$**

Jestliže podíl reinvestovaného zisku vynásobíme rentabilitou vlastního kapitálu, dostaneme míru růstu investovaného kapitálu. Jedná se o jeden ze způsobů jak stanovit tempo růstu dividendy. Jsou-li rentabilita vlastního kapitálu a výplatní poměr konstantní, zvýší se o g dividendy na akcii.

### **Dividendový výnos = dividendy na akcii/tržní cena akcie**

Hodnota ukazatele může při časovém porovnání klesat právě v důsledku růstu tržní ceny akcie, i když vyplácená dividendy na akcii se nezmění. Investor bude ovšem ochoten akceptovat nižší dividendový výnos za předpokladu, že tento pokles bude v budoucnu vykompenzován. Pokud společnost zadržuje zisk a tím zvyšuje cenu akcie, nevzniká pro akcionáře přímý užitek a takové akcie jsou méně atraktivní.

## **Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii (P/E)**

$$(P/E) = \text{tržní cena akcie} / \text{čistý zisk na akcii}$$

Ukazatel vyjadřuje částku peněz, kterou jsou investoři ochotni zaplatit na 1 korunu vykázaného zisku. Nižší hodnota než je odvětvový průměr, svědčí o vyšší rizikovosti akcie, o slabších rozvojových možnostech podniku, nebo o obou. Vyšší hodnota svědčí o důvěře investorů v budoucnost podniku.<sup>7</sup>

## **UKAZATELE PRODUKTIVITY**

Ukazatele produktivity informují o tom, jaká je výše tržeb, výkonů, přidané hodnoty a zisku na pracovníka. Informují o výši mzdových nákladů na pracovníka, vybavenosti hmotným investičním majetkem a o průměrné měsíční mzdě.

### **Výkony na pracovníka = výkony/počet pracovníků**

Vyjadřuje, objem výkonů připadajících na jednoho pracovníka v tis. Kč za rok.

### **Provozní zisk na pracovníka = provozní hospodářský výsledek/počet pracovníků**

Vyjadřuje, kolik provozního zisku před zdaněním v tis. Kč připadá na 1 pracovníka za rok.

---

<sup>7</sup> SYNEK, M., *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2001. 480 s. ISBN 80-247-9069-

### **Ostatní ukazatele produktivity:**

- Osobní náklady na pracovníka = osobní náklady/ počet pracovníků

Vyjadřuje kolik osobních nákladů v tis. Kč připadá na 1 pracovníka.

- Mzdové náklady na pracovníka = mzdové náklady/ počet pracovníků

Vyjadřuje, kolik mzdových nákladů v tis. Kč připadá na 1 pracovníka.

- Tržby na pracovníka = tržby/ počet pracovníků

Vyjadřuje objem tržeb připadajících na 1 pracovníka v tis. Kč za rok.

## **2.4 Altmanova analýza**

Altmanova analýza představuje jednu z možností souhrnného vyhodnocení zdraví organizace prostřednictvím jednoho údaje a jeho vývoje v čase. Altmanova Z hodnota v sobě zahrnuje veškeré podstatné složky finanční analýzy (rentabilitu, likviditu, zadluženost, strukturu kapitálu). Jednotlivým ukazatelům jsou přiřazeny váhy, které odrážejí jejich význam pro finanční zdraví analyzované organizace. Váhy pro jednotlivé ukazatele vycházejí ze zobecněných empirických hodnot.

$$\begin{aligned} Z = & \text{pracovní kapitál/celková aktiva} * 0,72 + \text{nerozdělený zisk/celková aktiva} * 0,85 \\ & + \text{provozní zisk/celková aktiva} * 3,11 + \text{základní jmění/hodnota všech dluhů} * 0,42 \\ & + \text{tržby/celková aktiva} * 1 \end{aligned}$$

Váhy jednotlivých ukazatelů jsou odhady zjištěné na základě diskriminační analýzy mnoha podniků.

Hodnoty vyšší než 2,7 většinou vychází pro bezproblémové podniky, U podniků s výsledkem horším než 1,2 může hrozit bankrot.

# PRAKTICKÁ ČÁST

## 3 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI

### 3.1 Předmět podnikání a hlavní činnost

Společnost MEDISIZE CZ, s.r.o. je členem skupiny Medisize Medical Business Beheer B.V. sídlící v Nizozemském království. Předmětem podnikání je výroba plastových a pryžových výrobků, výroba zdravotnických přístrojů a zdravotnických prostředků, velkoobchod. Veškerá produkce společnosti je exportována mimo území České republiky.

### 3.2 Základní údaje o společnosti

Obchodní název: MEDISIZE CZ, s.r.o.

Právní forma: společnost s ručením omezeným

Sídlo: Tovární 560, 374 15 Trhové Sviny

Datum vzniku: 3.4.2002

IČO: 260 45 354

Základní kapitál: 200 tis. Kč

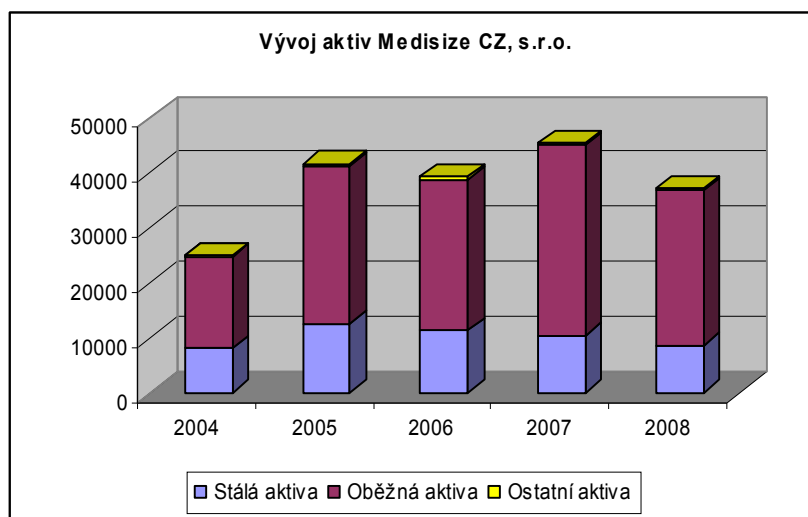
## 4 FINANČNÍ ANALÝZA

### 4.1 Horizontální analýza

#### 4.1.1 Aktiva

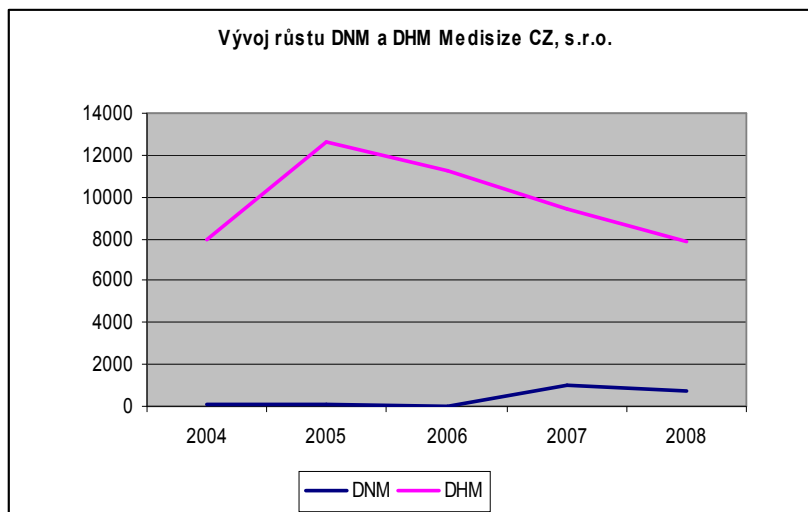
Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek výkazů v čase. V roce 2005 došlo k výraznému nárůstu oběžných i stálých aktiv, celkem o 16 766 tis. Kč, což je vzrůst o 1,72%., který byl způsoben především zavedením nové výroby a následným zvýšením skladových zásob, tak i nákupem dlouhodobého majetku. V následujících letech nám oběžná aktiva kolísají, ale stálá aktiva postupně klesají. V roce 2008 dosahují stálé aktiva hodnotu 8 572 tis Kč, jsou vyšší jenom o 520 tis Kč než byla hodnota na začátku sledovaného období.

Graf 1: Vývoj aktiv (v tis. Kč)



Oběžná aktiva dosahují nejvyšší čísla v roce 2007, kdy se dostaly na hodnotu 34 797 tis Kč, což znamená nárůst o 1,26% oproti roku 2006.

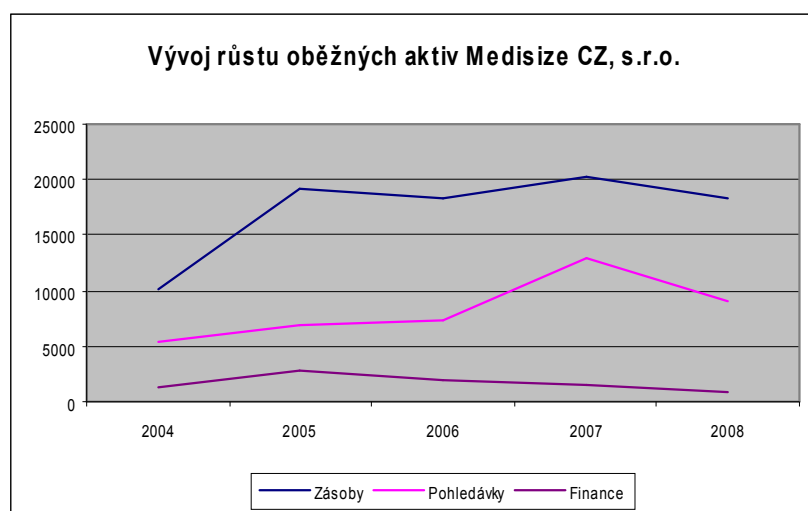
**Graf 2: Vývoj růstu DNM a DHM (v tis. Kč)**



Přírůstky dlouhodobého hmotného majetku v roce 2005 představují 4 619 tis. Kč. Mezi největší přírůstek dlouhodobého majetku v roce 2005 patří nákup strojů a zařízení. Úbytky dlouhodobého hmotného majetku tvoří ve velké míře odpisy.

Dlouhodobý nehmotný majetek vzrostl v roce 2007 o 325,33% oproti předchozímu roku. Nárůst byl způsoben nákupem nového softwaru v pořizovací hodnotě 1.002 tis. Kč.

**Graf 3: Vývoj růstu oběžných aktiv (v tis. Kč)**



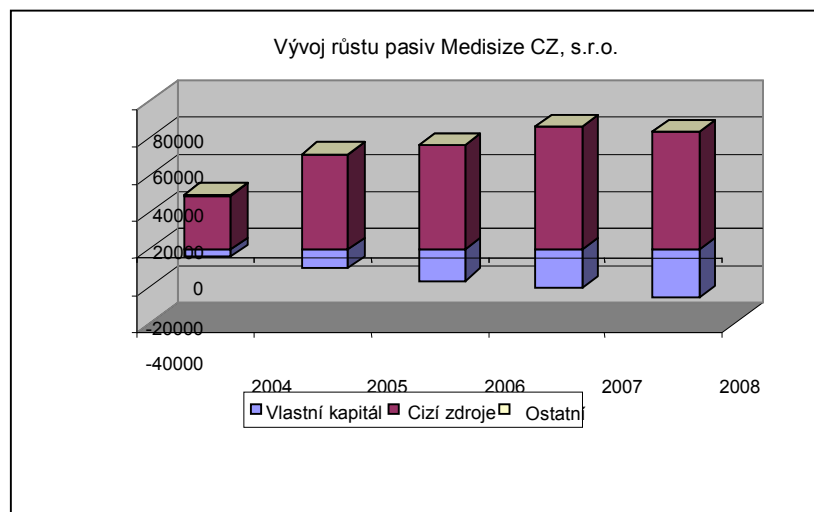
V roce 2005 byl zaznamenán nejvyšší nárůst zásob a to o 189% oproti roku 2006. V následujících letech se hodnota zásob pohybuje v rozmezí 18 – 20 tis. Kč. Zásoby jsou tvořeny především materiálem na skladě.

U pohledávek došlo v roce 2007 k růstu 178% oproti roku 2006, jedná se především o pohledávky z obchodních vztahů.

#### 4.1.2 Pasiva

Celková výše pasiv dosahovala v posledním roce výše 37 210 tis. Kč, což je pokles o 82% oproti předchozímu roku. Hodnoty poklesu se takměř shodují s odvětvovým průměrem poklesu za rok 2008, který byl v roce 2008 80,5%. Vývoj struktury pasiv je vidět na následujícím obrázku.

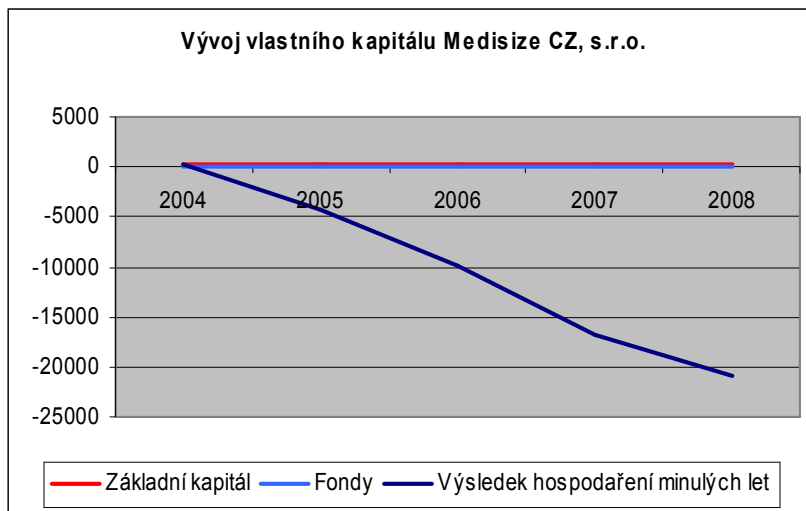
**Graf 4: Vývoj růstu pasiv (v tis. Kč)**



V sledovaném období vlastní kapitál klesal, v roce 2008 dosáhl hodnoty -16 354 tis. Kč, naopak cizí kapitál postupně rostl. Nárůst cizího kapitálu v roce 2005 byl způsoben přijetím úvěru a mírný nárůst v následujících obdobích byl způsoben nárůstem neuhrazených závazků. V roce 2007 dosáhl nejvyšších hodnot 66 302 tis. Kč, v následujícím roce došlo k poklesu o 96% na hodnotu 63 563 tis. Kč. Pokles odvětvového průměru cizího kapitálu za stejné období činil 78,50%.

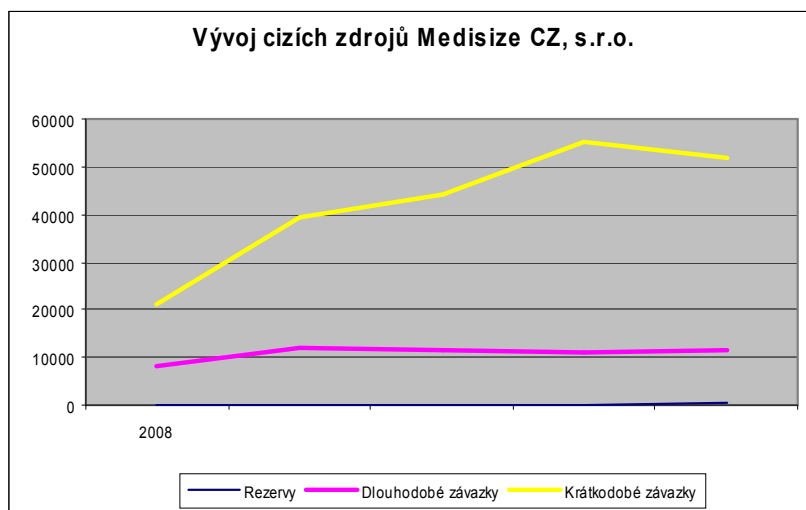


**Graf 5: Vývoj vlastního kapitálu (v tis. Kč)**



U základního kapitálu a fondů nedošlo ve sledovaném období ke změnám. Tady bych doplnila, že v roce 2008 došlo u odvětvových průměrů k nárůstu na 104,3%. Hospodářský výsledek minulých let prudce klesá, v roce 2008 dosáhl hodnotu -21 001 tis. Kč. Hospodářský výsledek běžného období se v sledovaném období pohybuje v hodnotách 4 000 – 5 000 tis. Kč, jenom v roce 2006 došlo k výraznému poklesu na hranici -7 062 tis. Kč, tj. pokles o 128% ve srovnání s rokem 2005.

**Graf 6: Vývoj cizího kapitálu (v tis. Kč)**



Dlouhodobé závazky vzrostly v roce 2005 o 152% na hodnotu 12 086 tis. Kč, která se v následujících letech výrazně neměnila. V roce 2002 byla ovládající osobou poskytnuta ovládané osobě půjčka ve výši 100 tis. EUR a v roce 2004 byla ovládající osobou poskytnuta částka 170 tis. EUR. V roce 2006 byla uzavřena Smlouva o úvěru, na jejímž základě byla ovládající osobou poskytnuta částka 150 tis. EUR. Do konce roku 2008 byly veškeré prostředky poskytnuty bez úroku. Mírné kolísání hodnot v období 2006 – 2008 bylo způsobeno kursovými rozdíly. Odvětvový průměr dlouhodobých závazků v roce 2008 klesl o 59,4%.

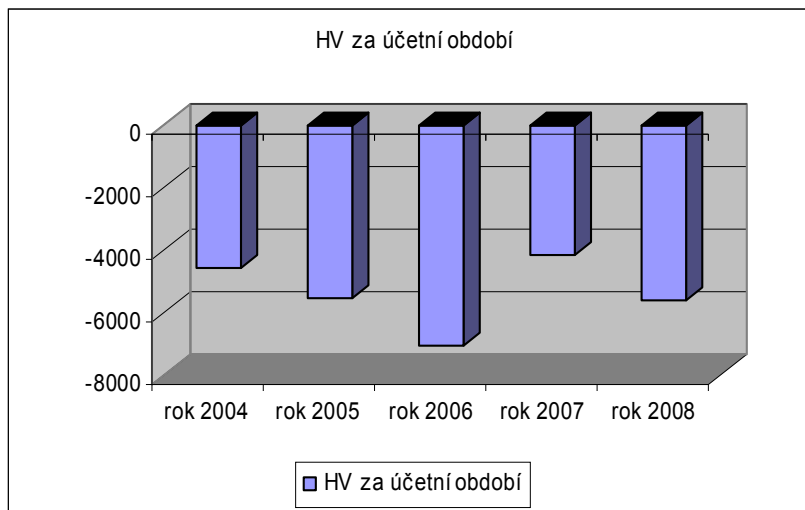
Krátkodobé závazky zaznamenaly nejvyšší nárůst v roce 2005, kdy vzrostly o 86,22%. Největší část krátkodobých závazků tvoří závazky z obchodních vztahů, které jsou tvořeny závazky k osobám ovládaných stejnou ovládací osobou. V roce 2007 dochází k poklesu krátkodobých závazků o 5,79%.

Rezervy byly v období 2004 – 2007 nulové, v roce 2008 vzrostly na hodnotu 322 tis. Kč.

#### **4.1.3 Analýza výkazu zisku a ztrát**

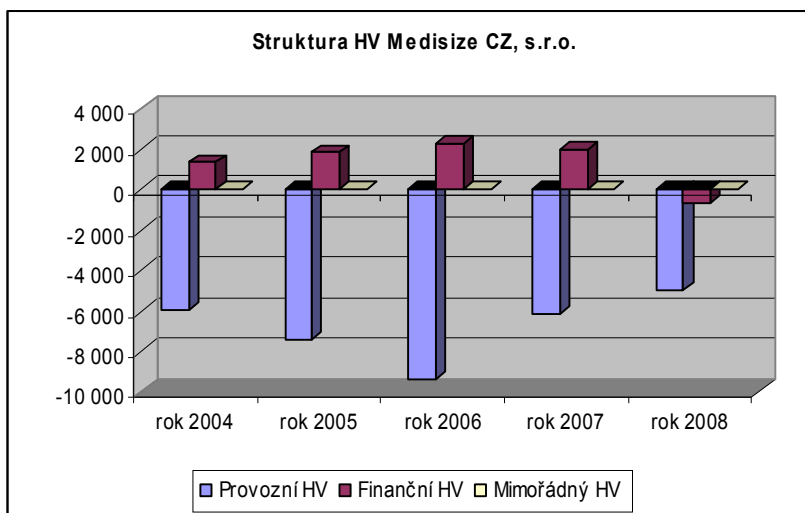
Hlavním cílem podniku je tvorba zisku, který je důležitý pro dlouhodobý a stabilní rozvoj podniku.

**Graf 7: Vývoj hospodářského výsledku za účetní období (v tis. Kč)**



Ve společnosti Medisize CZ, s.r.o. nebylo za sledované období dosaženo kladného hospodářského výsledku. Ve sledovaném období dochází v letech 2004 – 2006 k poklesu hospodářského výsledku, v roce 2007 k nárůstu na hodnou -4 140 tis. Kč, tj. 41,38% oproti roku 2006 a v posledním roce k opětovnému poklesu o 34,61% na hodnotu -5 573 tis. Kč. Nejvyšší ztráty dosáhla společnost v roce 2006 a to 7 062 tis. Kč.

**Graf 8: Struktura HV za účetní období (v tis. Kč)**

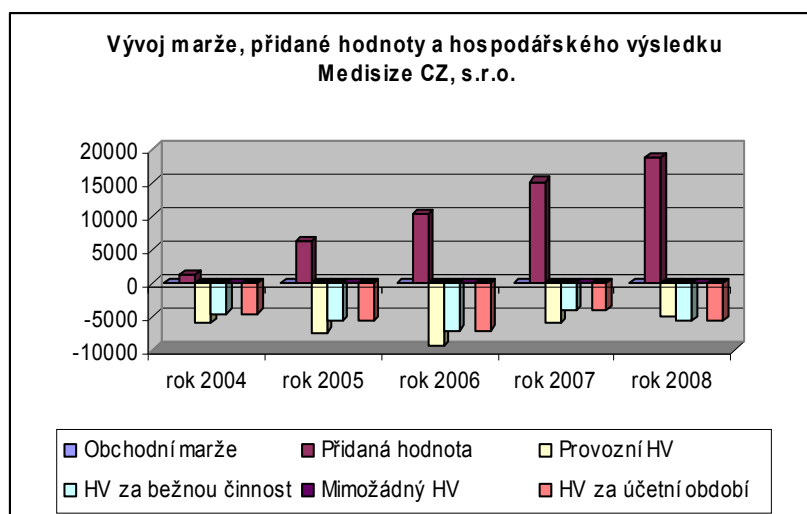


Na grafu vidíme, že záporná část hospodářského výsledku je tvořena provozním hospodářským výsledkem. Tento dosáhl v roce 2006 nejnižší hodnoty ve sledovaném období, a to -9 359 tis. Kč, což znamená pokles o 27,11% proti předchozímu roku. Naopak nejvyššího nárůstu bylo dosaženo v roce 2007 a to až o 34,86%.

Finanční hospodářský výsledek v období 2004 – 2006 mírně stoupá a v roce 2006 dosahuje hodnoty 2 297 tis. Kč. V následujících letech dochází k jeho poklesu a v roce 2008 dosahuje záporné hodnoty – 654 tis. Kč, tj. pokles oproti předcházejícímu roku o 133,44%. Pokles v posledním roce byl způsoben především poklesem ostatních finančních výnosů.

Mimořádný hospodářský výsledek je ve sledovaném období na nulové hodnotě.

**Graf 9: Vývoj marže, přidané hodnoty a hospodářského výsledku (v tis. Kč)**



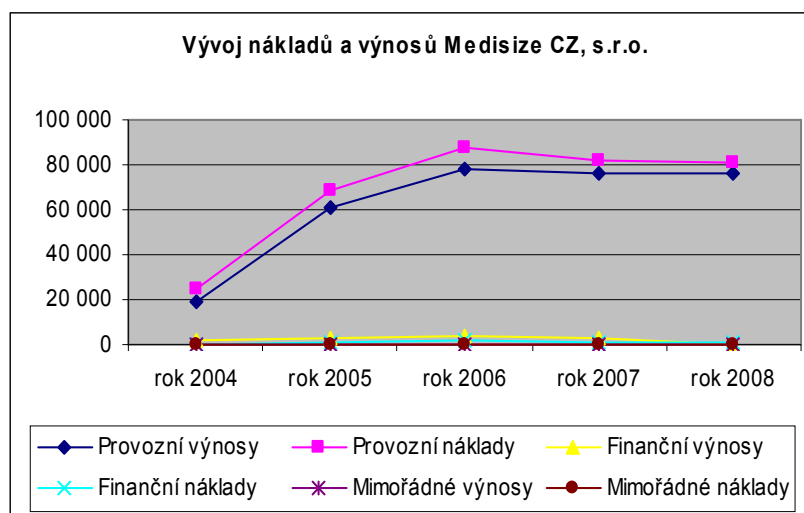
Na grafu můžeme srovnávat vývoj hodnoty obchodní marže, přidané hodnoty a hospodářského výsledku. Obchodní marže je na nulových hodnotách a ve sledovaném období nedochází ke změnám, což je způsobeno tím, že našimi zákazníky jsou osoby ovládané stejnou ovládací osobou.

Přidaná hodnota představuje rozdíl výkonů za sledované období a výkonové spotřeby daného období, nebo-li hodnotu produkce (tržby) mínus náklady za veškeré nakupované suroviny, materiály a služby do podniku. Přidaná hodnota ve sledovaném

období roste, nejvyšší hodnoty je dosaženo v posledním roce, ale nejvyšší nárůst byl zaznamenán v roce 2005 a to až o 439,52%.

Hospodářský výsledek za běžnou činnost je ve sledovaném období záporný, dosahuje stejných hodnot jako hospodářsky výsledek za účetní období. Mimořádný výsledek hospodaření je ve sledovaném období na nulových hodnotách.

**Graf 10: Vývoj nákladů a výnosů (v tis. Kč)**

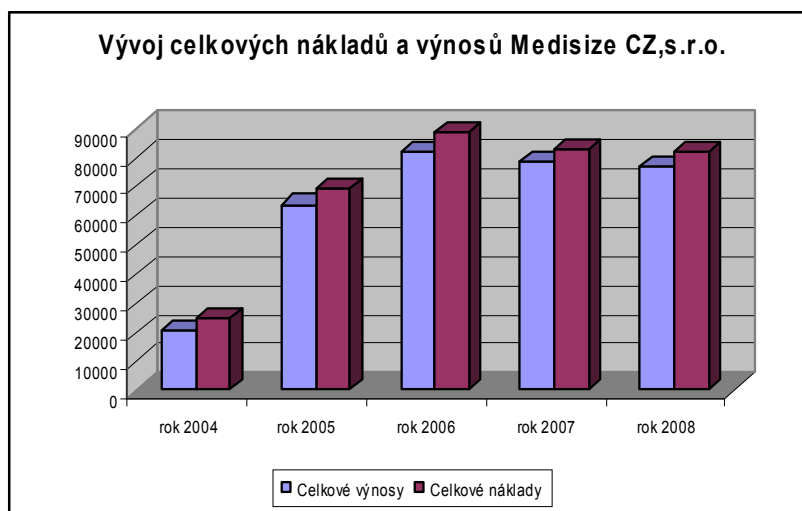


Provozní výnosy tvoří rozhodující část celkových výnosů. V roce 2005 došlo k jejich nárůstu o 226,77%, v roce 2006 o 27,63%, v následujícím období se významně nemění. Většinu jejich hodnoty tvoří tržby za prodej zboží, které dosahovaly největší výše v roce 2006. Provozní náklady opisují vývoj provozních výnosů, jsou však vyšší. V prvním roku dochází k jejich významnému nárůstu a to o 178,51%. Nejvyšších hodnot dosahují v roce 2006, hodnotou 87 467 tis. Kč, v následujících období dochází k jejich mírnému poklesu.

Finanční výnosy ve sledovaném období rostly, v posledním roce dochází k jejich poklesu a to o 90,59%, čímž padají z 2 518 tis. Kč na hodnotu 237 tis. Kč. Finanční náklady v prvních třech letech narůstají, v roce 2007 dochází k jejich poklesu o 900 tis. Kč a v roce 2008 opět vzrostly o 58,54%.

Mimořádné náklady a mimořádné výnosy zůstávaly ve sledovaném období na nulové hodnotě.

**Graf 11: Vývoj celkových nákladů a výnosů (v tis. Kč)**



Na obrázku 3.16 je vidět vývoj celkových nákladů a výnosů. Jejich průběh je v jednotlivých letech velmi podobný.

## 4.2 Vertikální analýza

### 4.2.1 Aktiva

Struktura aktiv se v průběhu let nijak významně nemění.

**Tab. 1: Struktura aktiv (v %)**

	2004	2005	2006	2007	2008
Stálá aktiva	32,28%	30,32%	28,63%	22,82%	23,04%
Oběžná aktiva	66,96%	68,84%	70,32%	76,44%	76,18%
Ostatní	0,76%	0,84%	1,05%	0,73%	0,78%

Ve struktuře aktiv převažují oběžná aktiva ve výši 28 346 tis. Kč, tj. 76% celkového objemu aktiv, který činí 37 210 tis. Kč. Nízká hodnota dlouhodobého majetku je způsobena tím, že firma má majetek v hodnotě 11 037 tis. Kč tis. Kč zapůjčený od osob ovládaných stejnou ovládací osobou. Tento majetek se účetně eviduje v podrozvaze v ocenění stanoveném zahraničním vlastníkem. V tabulce můžeme vidět, že u stálých aktiv dochází v průběhu let 2004 – 2007 k poklesu a v roce 2008 k mírnému nárůstu, který byl způsoben poklesem oběžných aktiv z hodnoty 34 797 tis. Kč v roce 2007 na hodnotu 28 346 tis. Kč v roce 2008.

**Tab. 2: Struktura stálých aktiv (v % z celkového objemu aktiv)**

	2004	2005	2006	2007	2008
DNM	0,30%	0,12%	0,07%	2,14%	2,01%
DHM	31,97%	30,19%	28,56%	20,68%	21,03%

V roce 2008 tvoří ze struktury stálých aktiv jednoznačně největší část hmotný investiční majetek a to 21,03% z celkových aktiv, tj. 7 827 tis. Kč, který se skládá ze samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí 18,53% a nedokončeného dlouhodobého hmotného majetku 2,50%.

Dlouhodobý nehmotný majetek tvoří 2,01% z celkových aktiv. Nárůst v roce 2007 vznikl již zmiňovaným nákupem nového softwaru v hodnotě 1 002 tis. Kč.

**Tab. 3: Struktura oběžných aktiv (v % z celkového objemu aktiv)**

	2004	2005	2006	2007	2008
Zásoby	40,58%	45,98%	46,73%	44,45%	49,30%
Pohledávky	21,30%	16,38%	18,54%	28,56%	24,57%
Finanční majetek	5,48%	6,48%	5,05%	3,43%	2,32%

Nejvýznamnější položkou oběžných aktiv jsou zásoby, které tvoří 49,30% celkových aktiv. Jedná se především o materiál v hodnotě 15 070 tis. Kč, tj. 40,50%. Nejnižší položku zásob tvoří výrobky v hodnotě 381 tis. Kč, tj. 1,02%.

Struktura krátkodobých pohledávek je tvořena 22,16% z celkových aktiv, pohledávkami z obchodních vztahů. Pohledávky dosahovaly nejvyšších hodnot v roce 2007, kdy tvořily 28,56% celkových aktiv.

Krátkodobý finanční majetek tvoří nejmenší část oběžných aktiv. Jedná se o peníze (0,23%) a účty v bankách (2,09%). V průběhu let 2004 – 2008 má krátkodobý finanční majetek klesající tendenci.

#### 4.2.2 Pasiva

Struktura pasiv se v průběhu let výrazně mění, významně narůstá podíl cizích zdrojů a klesá podíl vlastního kapitálu.

**Tab. 4: Struktura pasiv (v %)**

	2004	2005	2006	2007	2008	Průměr OKEČ 2007
Vlastní kapitál	-16,26%	-22,96%	-42,35%	-45,65%	-70,83%	55,03%
Cizí zdroje	116,20%	122,96%	142,35%	145,65%	170,83%	45,32%
Ostatní	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,35%

Zdroj: Odvětvový průměr podle OKEČ 2007 [online] Ministerstvo průmyslu a obchodu [29.8.2008] [cit 15.6.2009]  
Dostupný na: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

Jak je vidět z předchozí tabulky, podíl cizích zdrojů převyšuje podíl vlastního kapitálu, což může být dosti rizikové. Důvodem velké převahy cizích zdrojů je vysoká hodnota závazků z obchodních vztahů 134,74% a naopak stoupající záporná hodnota neuhrazené ztráty minulých let -56,44%. Hodnoty vlastního kapitálu se pohybují daleko pod odvětvovým průměrem a naopak hodnoty cizích zdrojů několikanásobně převyšují odvětvový průměr.



**Tab. 5: Struktura vlastního kapitálu (v % z celkového objemu pasiv)**

	2004	2005	2006	2007	2008	Průměr OKEČ 2007
Základní kapitál	0,80%	0,48%	0,51%	0,44%	0,54%	14,24%
Fondy	0,08%	0,05%	0,05%	0,04%	0,05%	9,25
HV minulých let	1,09%	-10,25%	-24,94%	-37,04%	-56,44%	23,4
HV běž. úč. období	-18,23%	-13,24%	-17,97%	-9,09%	-14,98%	7,44

Zdroj: Odvětvový průměr podle OKEČ 2007 [online] Ministerstvo průmyslu a obchodu [29.8.2008] [cit 15.6.2009]  
Dostupný na: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

Nejvýznamnější položkou vlastního kapitálu je hospodářský výsledek běžného účetního období, který se ve sledovaném období pohybuje v minusových hodnotách, čím postupně dochází k výraznému nárůstu záporné hodnoty hospodářského výsledku minulých let.

Poměr základního kapitálu a fondů vzhledem k celkovému vlastnímu kapitálu se v období 2005 – 2008 výrazně nemění. K největší změně došlo v roce 2005, kdy se poměr obou ukazatelů výrazně snížil a to v důsledku výrazného zvýšení celkových pasiv.

**Tab. 6: Struktura cizích zdrojů (v % z celkového objemu pasiv)**

	2004	2005	2006	2007	2008	Průměr OKEČ 2007
Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,87%	1,62%
Dlouhodobé závazky	31,81%	28,97%	29,39%	24,56%	30,40%	29,09%
Krátkodobé závazky	84,39%	93,99%	112,96%	121,09%	139,56%	14,61%

Zdroj: Odvětvový průměr podle OKEČ 2007 [online] Ministerstvo průmyslu a obchodu [29.8.2008] [cit 15.6.2009]  
Dostupný na: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

Ze struktury cizích zdrojů na celkových pasivech vidíme, že nejvýznamnější položkou jsou zde krátkodobé závazky, jejichž podíl na celkových pasivech je 139,56% v roce 2008, což je několikanásobně vyšší než odvětvový průměr. Krátkodobé závazky mají od roku 2004 stoupající tendenci a tvoří je hlavně závazky z obchodních styků vůči mateřské společnosti.

Rezervy se v průběhu let 2004 – 2007 nezměnily a měly nulovou hodnotu. V roce 2008 tvořily 0,87% celkových pasiv.

**Tab. 7: Struktura dlouhodobých závazků (v % z celkového objemu pasiv)**

	2004	2005	2006	2007	2008
Ovládající a řídicí osoba	25,65%	18,77%	29,39%	24,56%	30,40%
Osoba s podstatným vlivem	6,16%	10,20%	0,00%	0,00%	0,00%

Dlouhodobé závazky jsou tvořeny již zmiňovanými dlouhodobými půjčkami a úvěry v hodnotě 420 tis. EU poskytnutými ovládající osobou. Všechny půjčky i úvěry jsou poskytnuté za účelem financování strojního vybavení a technologií a jsou splatné nejdříve po pěti letech od data poskytnutí.

Hodnoty v posledních letech kolísají, což je způsobeno kurzovými změnami.

**Tab. 8: Struktura krátkodobých závazků (v % z celkového objemu pasiv)**

	2004	2005	2006	2007	2008
Závazky z obchodních vztahů	82,45%	91,75%	109,74%	117,96%	134,74%
Závazky k zaměstnancům	1,15%	1,39%	1,93%	1,94%	2,35%
Závazky k OSSZ a ZP	0,64%	0,67%	0,98%	0,89%	1,16%
Stát - daňové závazky a dotace	0,14%	0,14%	0,18%	0,22%	0,16%
Dohadné účty pasivní	0,00%	0,03%	0,11%	0,01%	1,01%
Jiné závazky	0,02%	0,01%	0,02%	0,07%	0,15%

U krátkodobých závazků dosahují nejvyšších hodnot závazky z obchodních vztahů, jejich hodnota se postupně zvyšuje a v roce 2008 tvoří 134,74% z celkových pasiv. Závazky z obchodních vztahů jsou tvořeny především ze závazků k podnikům v konsolidačním celku. V roce 2007 tyto závazky dosahovali 95,9% závazků z obchodních vztahů.

#### 4.2.3 Analýza výkazu zisku a ztrát

Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát sleduje podíl jednotlivých položek výkazu na celkových výnosech. Největší podíl v rámci výnosů podniku si samozřejmě ve všech sledovaných letech udržují provozní výnosy.

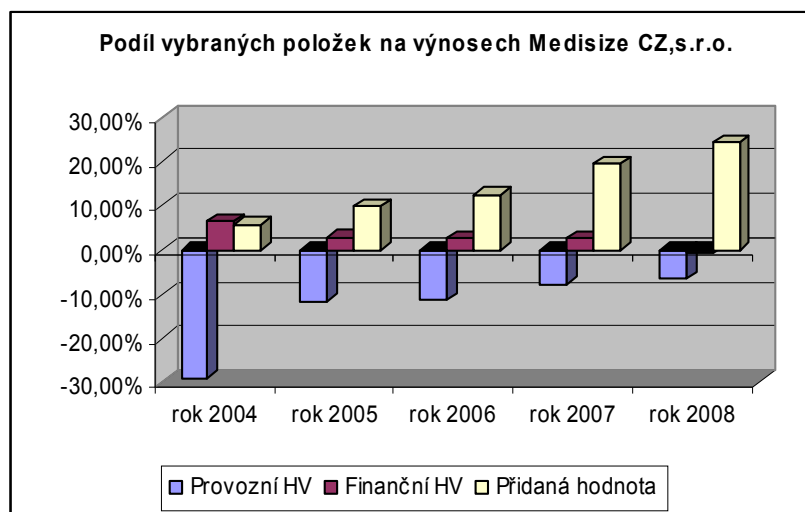
**Tab. 9: Struktura celkových výnosů (v %)**

	2004	2005	2006	2007	2008
Provozní výnosy	91,63%	95,73%	95,39%	96,79%	99,69%
Finanční výnosy	8,37%	4,27%	4,61%	3,21%	0,31%
Mimořádné výnosy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Nejvyšší podíl na výnosech tvoří provozní výnosy, v roce 2004 jsou nejnižší za sledované období, tvoří 91,63% z celkových výnosů a v roce 2008 dosahují naopak nejvyšší hodnoty, tj. 99,69%. Ve struktuře provozních výnosů mají největší zastoupení tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Finanční výnosy tvoří v prvním roce 8,37% a v posledním roce jenom 0,31%. Jsou tvořeny ostatními finančními výnosy a výnosovými úroky.

**Graf 12: Podíl vybraných položek na výnosech (v %)**



Pokud se podíváme na podíl provozního hospodářského výsledku na celkové výnosy, zjistíme, že v roce 2004 tvořil -28,81%, v následujícím roce došlo k výraznému nárůstu k -11,52%. V následujících letech dochází k jeho postupnému nárůstu a v roce 2008 se jeho záporná hodnota dostává na -6,40%.

Co se týče přidané hodnoty, tak její podíl na celkových výnosech se v průběhu sledovaného období zvyšuje. V roce 2004 začíná na hodnotě 5,74% a v roce 2008 nám končí již na hodnotě 24,46%. Hospodářský výsledek z finančních operací má klesající tendenci a v roce 2008 se dostává do minusových hodnot, tj. -0,85%.

Jednotlivé položky nákladů jsou také poměřovány k celkovým výnosům, tvoří tedy určité procento z celkových výnosů. Podíl celkových nákladů na celkových výnosech v letech 2004 je 122,25% a v roce 2005, kdy došlo k poklesu je 108,64%. V dalších letech se toto procento nijak výrazně nemění, v roce 2006 je to 108,60% a 105,28% v roce 2007. V posledním roce sledovaného období dochází opět k nárůstu na 106,49%.

**Tab. 10: Struktura celkových nákladů na výnosech (v %)**

	2004	2005	2006	2007	2008
Provozní náklady	120,44%	107,25%	106,81%	104,57%	105,33%
Finanční náklady	1,81%	1,39%	1,79%	0,72%	1,16%

Z tabulky 10. je vidět, že rozhodující pozici ve struktuře nákladů zaujímají provozní náklady, které tvoří 104,57% – 120,44% celkových výnosů. Nejvýznamnější položkou provozních nákladů jsou náklady vynaložené spotřebu materiálu. Během období se finanční náklady pohybují v rozmezí 0,72% – 1,81% z celkových výnosů.

### **4.3 Ověření bilančních pravidel**

Tato pravidla jsou obecnými doporučeními pro podnik, která se týkají struktury majetku a jeho financování.

### 4.3.1 Zlaté bilanční pravidlo

Bilanční pravidlo krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji, které jsou součtem vlastního jmění, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů, není splněno. To znamená, že stále aktiva jsou financovány rizikovějším krátkodobým cizím kapitálem. Podmínka, říkající, že dlouhodobé zdroje by neměly být vázány v oběžných aktivech, ale oběžná aktiva by měla být kryta krátkodobými zdroji splněna je.

Tab. 11: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

	Stála aktiva		Dlouhodobé zdroje
2004	8 052	>	3 879
2005	12 647	>	2 507
2006	11 249	>	-5 093
2007	10 390	>	-9 601
2008	8 572	>	-15 043

### 4.3.2 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Vlastní zdroje by měly převyšovat zdroje cizí, což kvůli velké zadluženosti není splněno ani v jednom roce ve sledovaném období.

Tab. 12: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

	Vlastní kapitál		Cizí zdroje
2004	-4 056	<	28 898
2005	-9 579	<	51 293
2006	-16 641	<	55 936
2007	-20 781	<	66 302
2008	-26 354	<	63 563

### 4.3.3 Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo společnost nespĺňuje, stálá aktiva převyšují vlastní kapitál.

Tab. 13: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)

	Vlastní kapitál		Stálá aktiva
2004	-4 056	<	8 052
2005	-9 579	<	12 647
2006	-16 641	<	11 249
2007	-20 781	<	10 390
2008	-26 354	<	8 572

### 4.4 Pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje částku volných prostředků, která zůstane v podniku k dispozici po úhradě všech běžných závazků. Hodnota čistého pracovního kapitálu je ve všech sledovaných obdobích záporná, což neznáčí dobrou finanční situaci podniku a vzniká tak nekrytý dluh.

Tab. 14: Čistý pracovní kapitál (v tis. Kč)

	2004	2005	2006	2007	2008
Oběžná aktiva	16 706	28 718	27 633	34 797	28 346
Krátkodobé závazky	21 054	39 207	44 388	55 122	51 930
ČPK	-4 348	-10 489	-16 755	-20 325	-23 584

### 4.5 Analýza poměrových ukazatelů

V analýze poměrových ukazatelů jsou uvedeny hodnoty společnosti MEDISIZE CZ, s.r.o. za období 2004 – 2008. Bylo použito pět základních skupin ukazatelů, a to ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a nakonec produktivity. Skupinu ukazatelů tržní hodnoty jsem nemohla použít, jelikož společnost MEDISIZE CZ, s.r.o. není akciová společnost. Ukazatele jsou doplněny o odvětvové průměry převzaté ze studií Ministerstva průmyslu a obchodu zveřejněných na internetových stránkách. Jedná

se o odvětvové průměry pro OKEČ 331 000 pro rok 2007, novější hodnoty nebyli k dispozici.

### UKAZATELE RENTABILITY (výnosnosti, ziskovosti)

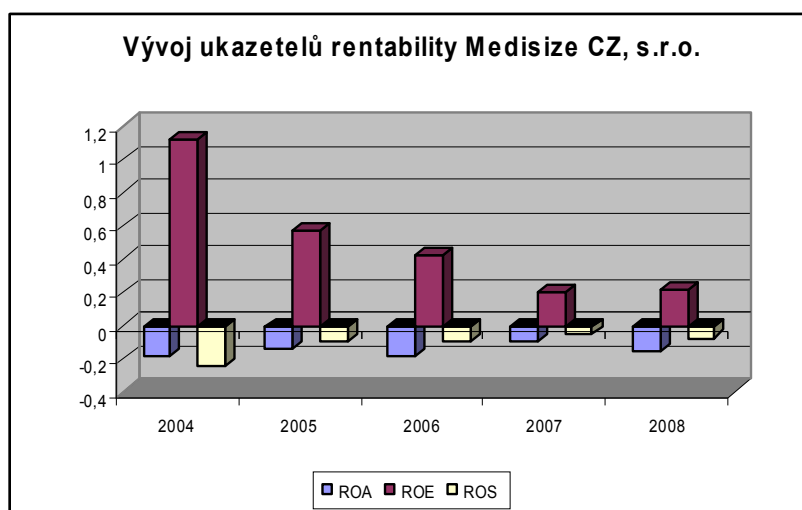
Z ukazatelů rentability vidíme jaký je vývoj jednotlivých ukazatelů ve sledovaném období.

**Tab. 15: Ukazatele rentability**

	2004	2005	2006	2007	2008	Průměr OKEČ 2007
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	-0,1808	-0,1284	-0,1772	-0,0909	-0,1498	0,1113
Rentabilita celkových aktiv (ROA)	-0,1838	-0,1364	-0,1822	-0,0909	-0,1498	0,1102
Rentabilita tržeb (ROS)	-0,2484	-0,0967	-0,0916	-0,0565	-0,0720	0,0662
Rentabilita cizího kapitálu	-0,1569	-0,1077	-0,1263	-0,0624	-0,0877	0,2470

Zdroj: Odvětvový průměr podle OKEČ 2007 [online] Ministerstvo průmyslu a obchodu [29.8.2008] [cit 15.6.2009]  
Dostupný na: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

**Graf 13: Vývoj ukazatelů rentability**



Na grafu ukazatelů rentability vidíme, že pozorované ukazatele se dlouhodobě drží v minusových hodnotách, jenom rentabilita vlastního kapitálu je v kladných hodnotách, které jsou však způsobeny zápornými hodnotami ukazatelů, které byly použity na její výpočet. Ve sledovaném období dochází k nárůstu ztráty hospodářského výsledku, co nám způsobuje pokles rentability vlastního kapitálu.

## UKAZATELE AKTIVITY (řízení aktiv)

Ukazatele aktivity informují o tom, jak intenzivně firma využívá kapitál, jaká je její platební morálka a platební morálka jejích odběratelů. V následující tabulce jsou uvedeny hodnoty, které srovnávám se standardními hodnotami. V případě dob obrátů je účelem být pod těmito hodnotami, u ukazatelů rychlosti obrátů nad doporučenými hodnotami.

**Tab. 16: Ukazatele aktivity**

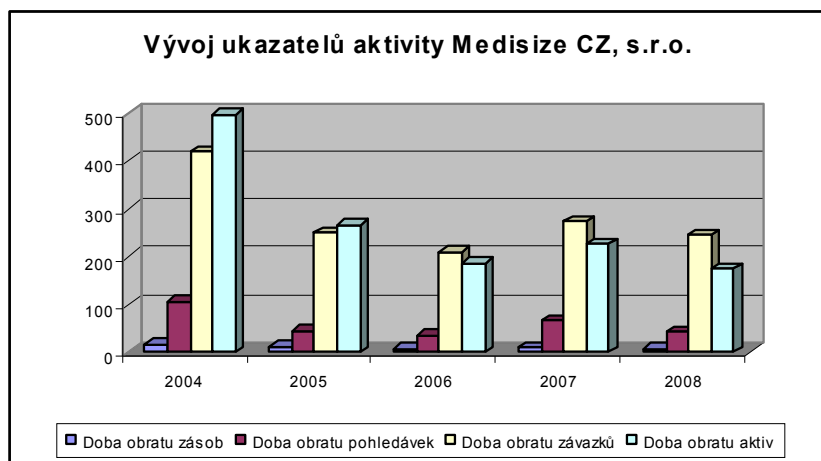
	2004	2005	2006	2007	2008	Průměr OKEČ 2007
Doba obratu zásob	16,82	10,21	7,24	8,40	7,21	3,28
Doba obratu pohledávek	105,90	43,67	34,50	64,76	43,13	22,97
Doba obratu krátkodobých závazků	419,65	250,53	210,17	274,61	245,03	50,78
Vázanost celkových aktiv	1,36	0,73	0,51	0,62	0,48	1,56

Zdroj: Odvětvový průměr podle OKEČ 2007 [online] Ministerstvo průmyslu a obchodu [29.8.2008] [cit 15.6.2009]  
Dostupný na: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

Z následující tabulky ukazatelů aktivity je vidět, že v porovnání s odvětvovým průměrem podnik dosahuje u všech ukazatelů aktivity vysokých hodnot. Nejhorších hodnot je dosaženo v prvním roce, co je způsobeno nízkými tržbami v daném roce. Vysoké hodnoty ukazatele doby obratu krátkodobých závazků jsou způsobeny tím, že společnost hradí své závazky vůči mateřské společnosti s velkým časovým zpožděním. Vysoké hodnoty doby obratu pohledávek jsou zase způsobeny pozdními platbami sesterských společností, které jsou hlavními odběrateli zboží. V průběhu let dochází u všech ukazatelů ke kolísání hodnot, nejlepších hodnot bylo dosaženo v roce 2006 a 2008.



**Graf 14: Vývoj ukazatelů aktivity**



## UKAZATELE ZADLUŽENOSTI (finanční závislosti, struktury zdrojů)

Ukazatele zadluženosti sestavujeme za účelem získání informací o tom, jak je firma zadlužena, zda je schopna splácet úvěry a jaký je poměr mezi strukturou aktiv a pasiv.

**Tab. 17: Ukazatele zadluženosti**

	2004	2005	2006	2007	2008	Průměr OKEČ 2008
Celková zadluženost (debt ratio)	1,16	1,23	1,42	1,46	1,71	0,42
Finanční nezávislost (equity ratio)	-0,16	-0,23	-0,42	-0,46	-0,71	0,52
Úrokové krytí	204,07	47,60	127,47	-337,67	-350,36	15,31

Zdroj: Odvětvové průměry OKEČ pro rok 2007 [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, [29.8.2008] [cit 15.6.2009]. Dostupný na [www: http://www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

Informace o tom, jaký díl cizího kapitálu a vlastního kapitálu podnik využívá, prezentují ukazatel celkové zadluženosti. Celková zadluženost se od roku 2004, kdy dosahovala 116%, neustále zvyšuje a v roce 2008 dosahuje hodnot 171%.

Podnik je nadměrně zadlužen, společnost je v situaci kdy by měla problém získat dodatečné zdroje, aniž by zvýšila vlastní kapitál. Nicméně se jedná především o zadlužení k mateřské společnosti, což je pro věřitele mnohem méně rizikové, než kdyby toto zadlužení směřovalo k nezávislé společnosti.

## UKAZATELE LIKVIDITY

Likvidita analyzuje schopnost podniku uhradit splatné závazky.

**Tab. 18: Ukazatele likvidity**

	2004	2005	2006	2007	2008	Průměr OKEČ 2007
Běžná likvidita	0,79	0,73	0,62	0,63	0,55	2,05
Pohotová likvidita	0,31	0,24	0,21	0,26	0,19	1,4
Okamžitá likvidita	0,31	0,55	0,38	0,30	0,18	0,19

Zdroj: Odvětvové průměry OKEČ pro rok 2007 [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, [29.8.2008] [cit 15.6.2009]. Dostupný na [www: http://www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

Na základě ukazatelů likvidity můžeme usuzovat, že platební schopnost společnosti je velmi nízká. Běžná i pohotová likvidita podniku se pohybují daleko pod doporučovanými hodnotami. Okamžitá likvidity dosáhla spodní hranici doporučované hodnoty jenom v roce 2005, v ostatních letech se pohybuje nad těmito hodnotami.

## UKAZATELE PRODUKTIVITY

Informují o tom, jaká je výše tržeb, výkonů, přidané hodnoty a zisku na pracovníka a na druhé straně informují o výši mzdových nákladů na pracovníka a o průměrné měsíční mzdě.

**Tab. 19: Ukazatele produktivity v (tis. Kč)**

	2004	2005	2006	2007	2008	Průměr OKEČ 2007
Výkony na pracovníka	645	1 248	1 289	1 050	1 079	2 139
Provozní ziska na pracovníka	-210	-157	-161	-86	-70	153
Osobní náklady na pracovníka	201	213	276	259	278	353
Mzdové náklady na pracovníka	145	154	197	185	199	260
Tržby na pracovníka	346	367	473	444	477	2 344
Přidaná hodnota na pracovníka	42	135	176	214	268	696

Zdroj: Odvětvové průměry OKEČ pro rok 2007 [online]. Ministerstvo průmyslu a obchodu, [29.8.2008] [cit 15.6.2009]. Dostupný na [www: http://www.mpo.cz](http://www.mpo.cz)

Ukazatel výkonů na pracovníka měl do roku 2006 stoupající tendenci, v následujících letech mírně kolísal. Důvodem byl růst výkonů v letech 2004 až 2006 a jeho následné mírné kolísání kolem hodnoty 75.000 (tis.) Kč v letech 2006 až 2008. Hodnoty výkonu na pracovníka za rok 2007 dosahují jenom 49% z odvětvového průměru dané skupiny za rok 2007.

Provozní zisk na pracovníka se vzhledem k zápornému hospodářskému výsledku společnosti, pohybuje v záporných hodnotách.

Tržby na pracovníka se pohybují daleko pod odvětvovým průměrem, k čemuž přispívá i skutečnost, že společnost nedostatečně využívá výkonnost pracovníků.

#### 4.6 Altmanův model

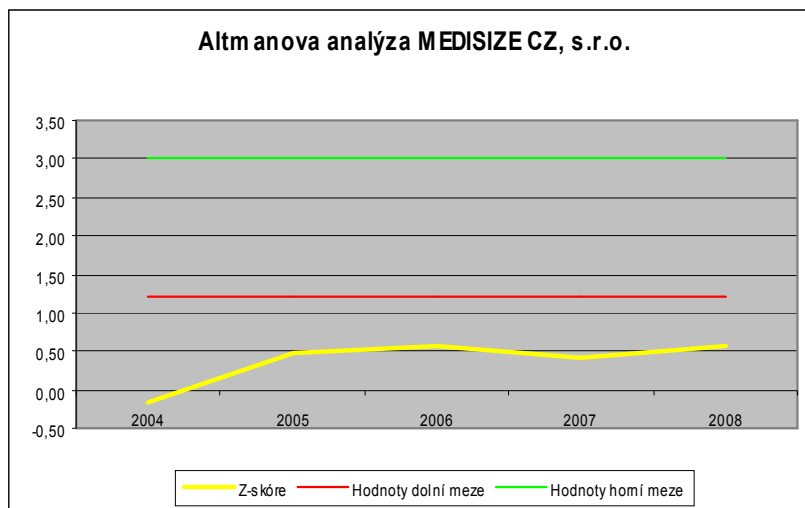
Altmanův Z-koeficient hodnotí finanční zdraví podniku a to souhrnně jedním číslem. Hodnota Z-koeficientu do 1,2 poukazuje na špatnou finanční situaci podniku. Pokud se hodnoty nacházejí v intervalu od 1,2 do 3, hovoří se o tzv. šedé zóně a hodnoty přesahující 3,0 signalizují dobré finanční zdraví podniku.

**Tab. 20: Vážené hodnoty ukazatelů a výsledné Z-skóre**

	Váha	2004	2005	2006	2007	2008
Pracovní kapitál/A	0,717	-0,174	-0,251	-0,426	-0,447	-0,634
Nerozdělený zisk/A	0,847	0,011	-0,103	-0,249	-0,370	-0,564
VK/CK	0,42	-0,139	-0,187	-0,298	-0,313	-0,415
Úhrnná výnosnost A	3,107	-0,236	-0,177	-0,238	-0,134	-0,132
T/A	0,998	0,734	1,369	1,962	1,610	2,079
Z-skóre		-0,175	0,473	0,576	0,425	0,557

Hodnoty Altmanova vzorce se pohybují v rozmezí od -0,18 do 0,58, což poukazuje na špatnou finanční situaci podniku, která je způsobena hlavně nízkou rentabilitou aktiv.

**Graf 15: Altmanova analýza**



# ZÁVĚR

Cílem této práce bylo posoudit kapitálovou strukturu podniku a určit její vhodnost pro daný podnik.

Jak je vidět z rozvahy, aktiva společnosti tvoří 76% oběžných aktiv a jenom 24 % stálých aktiv. Vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o výrobní podnik bylo by vhodné aby společnost snížila hodnotu oběžných aktiv. Snížení oběžných aktiv je zásadní i při porovnání s odvětvovým průměrem, který dosahuje u stálých aktiv hodnoty 68% z celkových aktiv a u oběžného majetku 32% z celkových aktiv. Dále bych doporučila řešit problematiku spojenou s pohledávkami, které v roce 2007 dosahují 28,56% celkových aktiv tj. 12.194 (tis.) Kč, z čeho 62% tj. 7.575 (tis.) Kč, jsou pohledávky po lhůtě splatnosti.

Z analýzy pasiv je patrné vysoké zadlužení podniku. V roce 2008 tvoří cizí zdroje až 174% celkových pasiv, takže není dodrženo zlaté pravidlo vyrovnání rizika. Až 135% z cizích zdrojů tvoří krátkodobé závazky, které jsou převážně tvořeny závazky vůči mateřské společnosti. Vlastní kapitál se pohybuje v minusových hodnotách, což je způsobeno záporným hospodářským výsledkem. Tady by bylo dobré aby vedoucí pracovníci společnosti hledali řešení které by vedlo ke kladnému hospodářskému výsledku. Bylo by vhodné taky snížit podíl cizího kapitálu, jelikož takové zadlužení může do budoucna podnik ohrozit. Je porušeno i zlaté bilanční pravidlo, kdy stálá aktiva jsou kryta finančně rizikovějším krátkodobým kapitálem, což může podnik dostat do platební neschopnosti.

Z analýzy poměrových ukazatelů vyplývá, že ukazatele rentability se pohybují pod standardními i odvětvovými hodnotami. Všechny hodnoty se pohybují v záporných číslech. Ke zlepšení rentability bude zapotřebí docílit růstu tržeb. Tady by bylo vhodné zvýšit objem tržeb prostřednictvím rozsahu produkce a snižováním nákladovosti lepším využitím pracovní síly, která se v letech 2007 a 2008 pohybuje kolem 50% oproti odvětvovému průměru.

Ukazatele aktivity, dosahují v porovnání s odvětvovým průměrem vysokých hodnot. Společnost by se měla snažit o zlepšení doby obratu krátkodobých závazků, které jsou vysoko nad průměrem i standardem. A taky o zkrácení doby obratu pohledávek, které v roce 2004 a 2007 překračují standart a i v ostatních letech se pohybují vysoko nad průměrem. Společnosti by měla lépe analyzovat a řídit pohledávky, aby předešla případné platební neschopnosti.

Ukazatele zadluženosti dosahují špatných hodnot. Ukazatel celkové zadluženosti se v průběhu sledovaného období stále drží přes 100% a postupně se zvyšuje. Podnik je nadměrně zadlužen, společnost je v situaci kdy by měla problém získat dodatečné zdroje aniž by zvýšila vlastní kapitál. Nicméně se jedná především o zadlužení k mateřské společnosti, což je pro věřitele mnohem méně rizikové, než kdyby toto zadlužení směřovalo k nezávislé společnosti.

Na základě analýzy ukazatelů likvidity by bylo pro společnost vhodné snížit krátkodobé závazky. Ukazatel celkové likvidity a pohotové likvidity jsou daleko pod průměrem i standardem. Okamžitá likvidita se pohybuje v roce 2004 – 2007 nad průměrem i standardem, v posledním roce pak klesla hodnota mírně pod standard.

U ukazatele výkonu na pracovníka, který dosahoval nejvyšších hodnot v roce 2006 a v roce 2008 klesl na hodnotu 74% oproti standardu a jenom 50% oproti průměru, bych doporučila zvýšit výkonnost pracovníků, čím bychom dosáhli i zvýšení ostatních ukazatelů, které se pohybují pod průměrem.

Použití Altmanova koeficientu naznačilo ohroženost podniku bankrotem. Jak je patrné, je situace podniku velmi nepříznivá. Určitou výhodu můžeme však spatřovat v tom, že podnik je součástí velkého mezinárodního koncernu.

Ze získaných informací můžu konstatovat, že kapitálová struktura vybraného subjektu je nevyhovující. Doporučila bych zvýšit hodnotu vlastního kapitálu, který se pohybuje v záporných hodnotách. Zvýšení by mělo být dosaženo především řešením problémů spojených s hospodářským výsledkem, který se dlouhodobě pohybuje

v záporných hodnotách. Zvýšením vlastního kapitálu prostřednictvím hospodářského výsledku, by bylo dosaženo i snížení poměru cizích zdrojů k celkovým pasivám.

# GRAFICKÁ PŘÍLOHA

## Seznam tabulek

TAB. 1: STRUKTURA AKTIV (V %)	45
TAB. 2: STRUKTURA STÁLÝCH AKTIV (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU AKTIV)	46
TAB. 3: STRUKTURA OBĚŽNÝCH AKTIV (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU AKTIV)	46
TAB. 4: STRUKTURA PASIV (V %)	47
TAB. 5: STRUKTURA VLASTNÍHO KAPITÁLU (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU PASIV)	48
TAB. 6: STRUKTURA CIZÍCH ZDROJŮ (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU PASIV)	48
TAB. 7: STRUKTURA DLOUHODOBÝCH ZÁVAZKŮ (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU PASIV)	49
TAB. 8: STRUKTURA KRÁTKODOBÝCH ZÁVAZKŮ (V % Z CELKOVÉHO OBJEMU PASIV)	49
TAB. 9: STRUKTURA CELKOVÝCH VÝNOSŮ (V %)	50
TAB. 10: STRUKTURA CELKOVÝCH NÁKLADŮ NA VÝNOSECH (V %)	51
TAB. 11: ZLATÉ BILANČNÍ PRAVIDLO (V TIS. KČ)	52
TAB. 12: ZLATÉ PRAVIDLO VYROVNÁNÍ RIZIKA (V TIS. KČ)	52
TAB. 13: ZLATÉ PARI PRAVIDLO (V TIS. KČ)	53
TAB. 14: ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL (V TIS. KČ)	53
TAB. 15: UKAZATELE RENTABILITY	54
TAB. 16: UKAZATELE AKTIVITY	55
TAB. 17: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	56
TAB. 18: UKAZATELE LIKVIDITY	57
TAB. 19: UKAZATELE PRODUKTIVITY V (TIS. KČ)	57
TAB. 20: VÁŽENÉ HODNOTY UKAZATELŮ A VÝSLEDNÉ Z-SKÓRE	58

## Seznam grafů

GRAF 1: VÝVOJ AKTIV (V TIS. KČ)	38
GRAF 2: VÝVOJ RŮSTU DNM A DHM (V TIS. KČ)	39
GRAF 3: VÝVOJ RŮSTU OBĚŽNÝCH AKTIV (V TIS. KČ)	39
GRAF 4: VÝVOJ RŮSTU PASIV (V TIS. KČ)	40
GRAF 5: VÝVOJ VLASTNÍHO KAPITÁLU (V TIS. KČ)	41



GRAF 6: VÝVOJ CIZÍHO KAPITÁLU (V TIS. KČ).....	41
GRAF 7: VÝVOJ HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (V TIS. KČ).....	43
GRAF 8: STRUKTURA HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU ZA ÚČETNÍ OBDOBÍ (V TIS. KČ) .....	43
GRAF 9: VÝVOJ MARŽE, PŘIDANÉ HODNOTY A HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU (V TIS. KČ).....	44
GRAF 10: VÝVOJ NÁKLADŮ A VÝNOSŮ (V TIS. KČ).....	45
GRAF 11: VÝVOJ CELKOVÝCH NÁKLADŮ A VÝNOSŮ (V TIS. KČ) .....	46
GRAF 12: PODÍL VYBRANÝCH POLOŽEK NA VÝNOSECH (V TIS. KČ).....	51
GRAF 13: VÝVOJ UKAZATELŮ RENTABILITY.....	55
GRAF 14: VÝVOJ UKAZATELŮ AKTIVITY .....	57
GRAF 15: ALTMANOVA ANALÝZA.....	60

## Seznam obrázků

OBRÁZEK 1: „U“ KŘIVKA .....	22
-----------------------------	----

## SEZNAM ZDROJŮ

### Odborná literatura

- [1] VALACH, J. a kol. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2.vydání. Praha: Ekopress, 1997. 119 s. ISBN – 8090199143
- [2] SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. Praha: Grada Publishing, 2001. 480 s. ISBN – 80-247-9069-6
- [3] KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 1.vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN – 80-7179-802-9
- [4] KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. Praha: C.H.Beck, 1999. 304 s. ISBN – 80-7179-227-6
- [5] ROŠCHATECKÁ, E. a kol. Ekonomika podniku. Praha: PEF ČZU, 2006. 206 s. ISBN – 80-213-1482-6
- [6] GRÜNWARD, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha: Ekopress, 2001. 80 s. ISBN – 80-86119-47-5
- [7] RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 2. aktualiz. vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN – 80-247-2481-2
- [8] KOVANICOVÁ, D. a Kovanic, P. Podklady skryté v účetnictví II. Praha: Polygon, 1995. 300 s. ISBN – 80-901778-4-0
- [9] KRÁL, B. a kol. Manažerské účetnictví. Praha: Management Press, 2006. 624 s. ISBN – 80-7261-141-0

## Odborná literatura

[10] Český finanční a účetní časopis, 2008, roč. 3, č. 1, 120 s.

## Internet

[1] Odvětvový průměr podle OKEČ [online] Ministerstvo průmyslu a obchodu [29.8.2008] [cit 15.6.2009]<http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

[2] Ukazatele rentability [online]. Oficiální portál pro podnikání a export, [20.3.2008] [cit 11.12.2008] Dostupný na: <http://www.businessinfo.cz/cz/rubrika/analyzy-statistiky/1000431/>

[3] Ukazatele rentability ROE [online]. Informační a pracovní server pro malé a střední podniky, [6.9.2007] [cit 11.12.2008] Dostupný na: <http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/analyza/slovník.aspx?sekce=5&menu=340>

[4] Doba obratu zásob [online]. Informační a pracovní server pro malé a střední podniky, [14.9.2007] [cit 11.12.2008] Dostupný na: <http://www.podnikinfo.eu/podnikinfo/analyza/slovník.aspx?sekce=5&menu=340>

[5] Úrokové krytí [online]. Ekonomický slovník, [1.3.2008] [cit 20.12.2009] Dostupný na: <http://www.ewizard.cz/logistika-slovník.php?detail=387>

[6] Běžná likvidita [online]. Ekonomický slovník, [1.3.2008] [cit 20.12.2009] Dostupný na: <http://www.ewizard.cz/logistika-slovník.php?detail=378>

[7] Odvětvový průměr podle OKEČ 2007 [online] Ministerstvo průmyslu a obchodu [29.8.2008] [cit 15.6.2009] Dostupný na: <http://www.mpo.cz/dokument43538.html>

# **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha č. 1 – Rozvaha

Příloha č. 2 – Výkaz zisku a ztrát

## Příloha č. 1

	ROZVAHA	rok 2004	rok 2005	rok 2006	rok 2007	rok 2008
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	24948	41714	39295	45521	37210
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	8052	12647	11249	10390	8572
B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	76	52	27	976	745
3.	Software	0	52	3	976	745
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný m.	76	0	0	0	0
B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	7976	12595	11222	9414	7827
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	4549	12477	10517	8480	6895
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	118	705	934	932
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný m.	3427	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	16706	28718	27633	34797	28346
C.I	Zásoby	10125	19179	18361	20234	18343
1.	Materiál	6983	14386	16410	16026	15070
2.	Nedokončená výroba a polotovary	1925	2019	1675	2459	2892
3.	Výrobky	1117	2774	276	1749	381
C.III.	Krátkodobé pohledávky	5313	6834	7286	13000	9141
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	4755	6057	6725	12194	8245
6.	Stát - daňové pohledávky	558	777	556	792	835
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy			0	0	0
8.	Dohadné účty aktivní	0	0	5	14	8
9.	Jiné pohledávky	0	0	0	0	53
C.IV.	Krátkodobí finanční majetek	1368	2705	1986	1563	862
1.	Peníze	19	11	69	83	84
2.	Účty v bankách	1349	2694	1917	1480	778
D.I.	Časová rozlišení	190	349	413	334	292
1.	Náklady příštích období	48	349	413	334	292
3.	Příjmy příštích období	142	0	0	0	0
	<b>PASIVA CELKEM</b>	24948	41714	39295	45521	37210
A.	Vlastní kapitál	-4056	-9579	-16641	-20781	-26354
A.I.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
1.	Základní kapitál	200	200	200	200	200
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku	20	20	20	20	20
1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	20	20	20	20	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	271	-4276	-9799	-16861	-21001
1.	Nerozdělený zisk minulých let	271	0	0	0	0
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	0	-4276	-9799	-16861	-21001
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	-4547	-5523	-7062	-4140	-5573
B.	Cizí zdroje	28989	51293	55936	66302	63563
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	322
4.	Ostatní rezervy			0	0	322
B.II.	Dlouhodobé závazky	7935	12086	11548	11180	11311
1.	Závazky z obchodních vztahů			0	0	0
2.	Závazky - ovládací a řídicí	6398	7831	11548	11180	11311

	osoby					
3.	Závazky - podstatný vliv	1537	4255	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	21054	39207	44388	55122	51930
1.	Závazky z obchodních vztahů	20569	38272	43124	53698	50135
5.	Závazky k zaměstnancům	288	581	758	882	876
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. pojištění	159	280	386	405	432
7.	Stát - daňové závazky a dotace	34	57	69	100	59
10.	Dohadné účty pasivní	0	13	42	6	374
11.	Jiné závazky	4	4	9	31	54
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci			0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	15	0	0	0	1

## Příloha č. 2

	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	rok 2004	rok 2005	rok 2006	rok 2007	rok 2008
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
A.	Náklady vynořené na prodané zboží	0	0	0	0	0
+	Obchodní marže	0	0	0	0	0
II.	Výkony	18 058	58 634	74 742	74 553	75 547
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	18 312	55 123	73 851	72 198	77 073
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-254	3 511	889	2 355	-1 526
II.3.	Aktivace	0	0	2	0	0
B.	Výkonová spotřeba	16 884	52 300	64 523	59 382	56 758
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	10 651	39 570	49 533	44 893	41 043
B.2.	Služby	6 233	12 730	14 990	14 489	15 715
+	Přidaná hodnota	1 174	6 334	10 219	15 171	18 789
C.	Osobní náklady	5 632	10 012	16 008	18 356	19 446
C.1.	Mzdové náklady	4 059	7 231	11 425	13 161	13 919
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	0	0	0	0	0
C.3.	Náklady na soc. zabezpečení a zdravotní poj.	1 416	2 528	3 995	4 565	4 918
C.4.	Sociální náklady	157	253	588	630	629
D.	Daně a poplatky	3	25	13	16	26
E.	Odpisy DHM a DNM	1 456	2 941	2 374	2 336	2 729
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	0	1 997	3 237	1 069	284
III.1.	Tržby z prodeje DM	0	0	0	0	0
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	0	1 997	3 237	1 069	284
F.	Zůstatková cena prodaného DM a materiálu	0	1 921	3 169	328	263
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	0	0	0	0	0
F.2.	Prodaný materiál	0	1 921	3 169	328	263
G.	Změna stavu rezerv a opr. Pol. v provozní oblasti a kompl. nákladů příštích období	0	0	0	0	566
IV.	Ostatní provozní výnosy	671	569	129	238	735
H.	Ostatní provozní náklady	643	1 364	1 380	1 538	1 677
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	-5 889	-7 363	-9 359	-6 096	-4 919
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého fin. majetku	0	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z pod. v ovládaných a řízených os. a v úč. jednotkách pod podst. vlyvem	0	0	0	0	0

VII.2.	Výnosy z ost. dlouhodobých CP a podílů	0	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního D finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého fin. majetku	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opr. položek ve fin. obl.	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	8	7	25	18	14
N.	Nákladové úroky	37	165	99	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	1 703	2 722	3 754	2 500	223
O.	Ostatní finanční náklady	333	724	1 363	562	891
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	1 341	1 840	2 297	1 956	-654
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-1	0	0	0	0
Q.1.	-splatná	-1	0	0	0	0
Q.2.	-odložená	0	0	0	0	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-4 547	-5 523	-7 062	-4 140	-5 573
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
S.1.	-splatná	0	0	0	0	0
S.2.	-odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na VH společníkům	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	-4 547	-5 523	-7 062	-4 140	-5 573
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	-4 548	-5 523	-7 062	-4 140	-5 573

