VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ
FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY
INSTITUTE OF ECONOMICS

MĚŘENÍ A HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU

MEASUREMENT AND EVALUATION OF BUSINESS PERFORMANCE

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE Martina Trojanová
AUTHOR

VEDOUCÍ PRÁCE doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.
SUPERVISOR

BRNO 2016

Vysoké učení technické v Brně
Fakulta podnikatelská

Akademický rok: 2015/2016
Ústav ekonomiky

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Trojanová Martina

Ekonomika podniku (6208R020)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Měření a hodnocení výkonnosti podniku

v anglickém jazyce:

Measurement and Evaluation of Business Performance

Pokyny pro vypracování:

Úvod
Cíle práce, metody a postupy zpracování
Teoretická východiska práce
Analýza současného stavu
Vlastní návrhy řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Podle § 60 zákona č. 121/2000 Sb. (autorský zákon) v platném znění, je tato práce "Školním dílem". Využití této práce se řídí právním režimem autorského zákona. Citace povoluje Fakulta podnikatelská Vysokého učení technického v Brně.

Seznam odborné literatury:

GRÜNWALD, R. a J. HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2. vyd. Praha: Grada, 2013, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
NÝVLTOVÁ, R. a P. MARINIČ. Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy. 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2015/2016.

L.S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D. Ředitel ústavu	doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D. Děkan fakulty

V Brně, dne 29.2.2016

Abstrakt

Bakalářská práce se zaměřuje na měření a hodnocení finanční výkonnosti společnosti TEDOM a.s., v letech 2010-2014. Firma se zabývá výrobou kogeneračních jednotek. Práce obsahuje tři části. V první části jsou vysvětleny teoretické poznatky metod zpracování finanční analýzy. Druhá část je věnována analytické části, ve které je blíže popsán podnik a provedena finanční analýza současného stavu společnosti. Na konci této části je proveden souhrn všech výsledků, na jejichž základě jsou v třetí části navržena příslušná opatření pro zlepšení finanční výkonnosti společnosti.

Abstract

The bachelor's thesis deals with measurement and evaluation of the financial efficiency TEDOM a.s. company in 2010-2014. The company is engaged in production of cogeneration units. This thesis is consists of three parts. The first part explains the theoretical information processing methods of financial analysis. The second part is devoted to the analytical part, which is described in more detail enterprise and financial analysis of the current state of society. At the end of this section is a summary of all the results carried out on the basis of which the third part of the proposed appropriate measures to improve the financial performance of the company.

Klíčová slova

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, horizontální analýza, vertikální analýza, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, Altmanovo Z -skóre, IN05

Key words

Financial analysis, balance, profit and loss statement, cash flow statement, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, differential indicators, Altman Z-score, IN05

Bibliografická citace

TROJANOVÁ, M. *Měření a hodnocení výkonnosti podniku*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2016. 94 s. Vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Alena Kocmanová Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušila autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 31. května 2016

…..……

podpis studenta

Poděkování

Chtěla bych poděkovat mé vedoucí bakalářské práce doc. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D. za veškerou pomoc, věcné rady, připomínky a konzultace během zpracování bakalářské práce. Ráda bych také poděkovala paní Ing. Anně Smutné za poskytnutí informací, podkladů a konzultací, na jejichž základě mohla tato bakalářská práce vzniknout.

OBSAH

ÚVOD **10**

1 CÍLE PRÁCE A METODIKA **11**

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKÁ PRÁCE **12**

2.1 FINANČNÍ ANALÝZA 12
2.1.1 Účel finanční analýzy 12
2.1.2 Uživatelé finanční analýzy 12
2.1.3 Finanční ukazatele 14
2.1.4 Slabé stránky finanční analýzy 14
2.2 METODY A NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY 14
2.2.1 Fundamentální analýza 15
2.2.2 Technická analýza podniku 15
2.2.3 Úkol a podstata finanční analýzy 17
2.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU 17
2.3.1 Rozvaha 18
2.3.2 Výkaz zisku a ztráty 19
2.3.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow – CF) 20
2.4 ABSOLUTNÍ UKAZATELE FINANČNÍ ANALÝZY 20
2.4.1 Horizontální analýza 20
2.4.2 Vertikální analýza 20
2.5 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE 21
2.5.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK) 21
2.5.2 Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní fond) 21
2.5.3 Čistý peněžní majetek (čistý peněžně-pohledávkový finanční fond) 22
2.6 PROVOZNÍ UKAZATELE 22
2.6.1 Produktivita z přidané hodnoty 22
2.7 POMĚROVÉ UKAZATELE 22
2.7.1 Ukazatele likvidity 23
2.7.2 Ukazatele zadluženosti 24
2.7.3 Ukazatele rentability 25
2.7.4 Ukazatele aktivity 27
2.8 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ 29
2.8.1 Altmanův index finančního zdraví podniku (Z-skóre) 29
2.8.2 Index IN05 – Index důvěryhodnosti 31
2.9 DU PONTŮV DIAGRAM 32
2.10 VÝKONNOST 33
2.10.1 Měření výkonnosti 33
2.10.2 Udržitelnost podniku 33

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU **34**

3.1 PŘEDSTAVENÍ SPOLEČNOSTI TEDOM A. S. 34
3.1.1 Základní údaje společnosti TEDOM a.s. 34
3.1.2 Historie společnosti TEDOM a. s. 34
3.1.3 Výrobní program 35
3.1.4 Přehled výrobků 36
3.1.5 Osoby tvořící holding 36

3.1.6 Účasti v podnicích ... 37
3.1.7 Organizační struktura ... 38
3.2 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI TEDOM A.S. ... 38
3.2.1 Analýza absolutních dat ... 38
3.2.2 Rozdílové ukazatele ... 56
3.2.3 Provozní ukazatele ... 58
3.2.4 Poměrové ukazatele ... 59
3.2.5 Soustavy poměrových ukazatelů ... 70
3.2.6 Shrnutí výsledků finanční analýzy společnosti TEDOM a.s. ... 72
4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ ... 79
4.1 SNÍŽENÍ NÁKLADŮ ... 79
4.2 OPTIMALIZACE POHLEDÁVEK ... 80
4.2.1 Kladné a záporné stránky pohledávek ... 80
4.2.2 Řízení pohledávek ... 81
4.3 SWOT ANALÝZA ... 83
SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ ... 86
SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ ... 89
SEZNAM GRAFŮ ... 91
SEZNAM OBRÁZKŮ ... 92
SEZNAM TABULEK ... 93
SEZNAM PŘÍLOH ... 94

ÚVOD

Téma bakalářské práce je Měření a řízení výkonnosti podniku. V současné době je měření výkonnosti nedílnou součástí každého podniku. Pomocí něho můžeme odhalit nebo předejít různým problémům, které mohou společnost postihnout.

Pro posouzení výkonnosti podniku jsem zvolila českou společnost TEDOM a. s., která se úspěšně prosadila v desítkách zemí světa, např. v Austrálii, Anglii, Číně, Německu, Polsku, Rusku nebo USA. Společnost se zabývá výrobou kogeneračních jednotek, které společně vyrábí elektřinu a teplo. V oblasti energetiky působí už od roku 1991, tedy 25 let. Její filozofií je efektivní a ekologické využití energetických palivových zdrojů.

Bakalářská práce je rozdělena do tří částí. První část je věnována teoretickým poznatkům, které jsou nezbytné pro další části práce. Jsou zde blíže vysvětleny základní pojmy z oblasti finanční analýzy, jako například co je to finanční analýza, jaké metody a nástroje používá, z jakých zdrojů čerpá informace a dále také teoretické poznatky, jako výkonnost nebo měření výkonnosti podniku.

Druhá část je zaměřena na analytickou část, ve které bude vypracována finanční analýza. Provedu v ní vertikální a horizontální analýzu, vypočítám absolutní, rozdílové, provozní, poměrové ukazatele a také vypočítám Altmanův index finančního zdraví podniku (Z-skóre) a index IN05 (index důvěryhodnosti českého podniku). Zjištěné hodnoty společnosti porovnám s oborovým průměrem a na závěr provedu celkové shrnutí výsledků finanční analýzy a posoudím finanční zdraví podniku.

V závěrečné části, na základě shrnutých výsledků z analytické části, navrhnu příslušná opatření ke zlepšení finanční situace společnosti.

1 CÍLE PRÁCE A METODIKA

Hlavním cílem bakalářské práce je zjištění finanční výkonnosti společnosti TEDOM a.s. v letech 2010-2014. Pro posouzení finančního zdraví a ekonomické situace podniku využiji metod finanční analýzy. Na základě výsledků ukazatelů provedené finanční analýzy navrhnu příslušná opatření k odstranění či eliminaci zjištěných problémů a pro celkové zlepšení ekonomické výkonnosti podniku.

Dílčími cíli bakalářské práce jsou:
- analýza absolutních dat,
- výpočet rozdílových ukazatelů,
- výpočet provozních ukazatelů a jejich porovnání s oborovým průměrem,
- výpočet poměrových ukazatelů a porovnání s oborovým průměrem,
- výpočet soustavy poměrových ukazatelů,
- shrnutí výsledků finanční analýzy společnosti TEDOM a.s.,
- návrh opatření na zlepšení finanční situace podniku.

Práce je rozdělena do tří částí. V první části budou uvedena základní teoretická východiska a vysvětleny pojmy jako jsou např. finanční analýza, její zdroje nebo měření výkonnosti podniku. Druhá část bude zaměřena na výpočet finanční analýzy a porovnání výsledků s oborovými průměry a také jejich shrnutí. Na základě těchto zjištěných hodnot v závěrečné části navrhnu příslušná opatření pro zvýšení výkonnosti a celkové zlepšení finanční situace podniku.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKÁ PRÁCE

V teoretické části této bakalářské práce budou vymezeny a blíže popsány základní pojmy týkající se finanční analýzy a měření výkonnosti podniku.

2.1 Finanční analýza

Pro definici finanční analýzy existuje mnoho způsobů, ale nejvýstižnější definice říká, že *„finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek“* (1, s. 9).

Finanční analýza slouží jako důležitý nástroj pro získání kvalitních informací pro management podniku, pro jeho různá operativní, obezřetná i strategická rozhodnutí (2).

2.1.1 Účel finanční analýzy

„Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku, je nedílnou součástí finančního řízení. Finanční analýzu jako zdroj pro další rozhodování a řízení potřebují nejen samotní manažeři podniku, ale i investoři, obchodní partneři, státní instituce, zahraniční instituce, zaměstnanci, auditoři, konkurenti “ (3, s. 17).

2.1.2 Uživatelé finanční analýzy

Mezi uživatele finanční analýzy a účetních informací můžeme zařadit:

- manažery,
- obchodní partnery (odběratele a dodavatele),
- zaměstnance,
- investory,
- banky a jiné věřitele,
- konkurenty,
- stát a jeho orgány (4).

Manažeři

Informace z finančního účetnictví jim slouží jako podklad pro dlouhodobé i operativní finanční řízení podniku. Tyto získané informace jim umožňují vytvořit zpětnou vazbu mezi řídícím rozhodnutím a praktickým důsledkem (4).

Obchodní partneři

*„Dodavatelé (obchodní věřitelé) se zaměřují především na to, zda podnik bude schopen hradit splatné závazky, jde jim především o krátkodobou prosperitu. U dlouhodobých dodavatelů se soustřeďuje zájem také na dlouhodobou stabilitu, trvalé obchodní kontakty s cílem zajisti svůj odbyt u perspektivního zákazníka“ (*4, s. 30).

Zaměstnanci

*„Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku, neboť jim jde o zachování pracovních míst a mzdové podmínky. Zajímají se o jistoty zaměstnání, o perspektivy mzdové a sociální“ (*4, s. 30).

Investoři

Akcionáři či vlastníci mají prioritní zájem o tyto informace, jelikož do podniku investovali kapitál a v budoucnu očekávají jeho zhodnocení. Jsou primárními uživateli finančně účetních informací, které se nachází ve finančních výkazech podniku (4).

Banky a jiní věřitelé

„Věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Banka posuzuje před poskytnutím úvěru bonitu dlužníka“ (4, s. 29).

Konkurenti

*„Zajímají se o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost“ (*4, s. 30).

Stát a jeho orgány

*„Stát a jeho orgány se zajímají o finančně-účetní data z mnoha důvodů, např. pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomoci podnikům, získání přehledu o finančním stavu podniků se státní zakázkou“ (*4, s. 31).

2.1.3 Finanční ukazatele

Finanční ukazatele odpovídají na různé otázky týkající se finančního zdraví firmy. Jsou to základní nástroje elementární finanční analýzy (1).

2.1.4 Slabé stránky finanční analýzy

„Finanční analýza poskytuje důležité a užitečné informace o tom, jaké je hospodaření podniku. Jako analytická metoda má však některá omezení, jež vyžadují větší pozornost a zdravý úsudek těch, kteří s výsledky finanční analýzy pracují“ (1, s. 139).

Mezi problémy finanční analýzy především patří:

- vypovídací schopnost účetních výkazů, ze kterých finanční analýza vychází, a také rozdílnost účetních praktik podniků,
- zanedbávání rizika, nákladů obětované příležitosti a budoucích přínosů podnikatelských aktivit,
- velká závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích,
- vliv mimořádných událostí a sezónních faktorů na výsledky hospodaření (1).

2.2 Metody a nástroje finanční analýzy

„Analýza celkové finanční výkonnosti podniku předpokládá fundamentální (kvalitativní) ekonomickou analýzu a technickou (kvantitativní) ekonomickou analýzu“ (5, s. 161).

2.2.1 Fundamentální analýza

„Fundamentální analýza je založena na rozsáhlých znalostech vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy, na zkušenostech odborníků, na jejich subjektivních odhadech i na citu pro situace a jejich trendy“ (6, s. 7).

„Metodou analýzy je komparativní analýza založená převážně na verbálním hodnocení. Patří sem např. SWOT analýza nebo metoda balanced scorecard (BSC)“ (6, s. 7).

Obsahem fundamentální analýzy je hodnocení a posouzení zejména těchto faktorů:

- makroekonomického prostředí,
- mikroekonomického prostředí,
- fáze života podniku (6).

<u>SWOT analýza</u>

„SWOT analýza je založená na identifikaci silných a slabých stránek sledovaného podniku s nejvýznamnějšími konkurenty a jejich příležitostí a ohrožení“ (6, s. 87).

2.2.2 Technická analýza podniku

„Technická analýza používá matematických, statistických a dalších algoritmizovaných metod ke kvantitativnímu zpracování ekonomických dat s následným (kvalitativním) ekonomickým posouzením výsledků. Postup analýzy zahrnuje obvykle následující etapy:

1. Charakteristika prostředí a zdrojů dat

- *Výběr srovnatelných podniků.*
- *Příprava dat a ukazatelů.*
- *Sběr dat a ověření použitelnosti ukazatelů.*

2. Výběr metody a základní zpracování dat

- *Volba vhodné metody analýzy a výběr ukazatelů.*

- *Výpočet ukazatelů.*
- *Hodnocení relativní pozice podniku.*

3. Pokročilé zpracování dat

- *Identifikace modelu dynamiky.*
- *Kauzální analýza hodnotící vztahy mezi ukazateli (pyramidální rozklady).*
- *Korekce a zjištění odchylek.*

4. Návrhy na dosažení cílového stavu

- *Variantní návrhy na opatření.*
- *Odhady rizik variantních opatření.*
- *Výběr doporučené varianty"* (6, s. 10-11).

Finanční analýzu rozlišujeme podle dat, která používá a podle účelu ke kterému finanční analýza slouží:

1. „Analýza absolutních dat (stavových i tokových):

- *analýza trendů (horizontální analýza),*
- *procentní rozbor (vertikální analýza).*

2. Analýza rozdílových ukazatelů (fondů finančních prostředků)

3. Analýza poměrových ukazatelů:

- *rentability,*
- *aktivity,*
- *zadluženosti a finanční struktury,*
- *likvidity,*
- *kapitálového trhu,*
- *provozní činnosti,*
- *cash flow.*

4. Analýza soustav ukazatelů:

- *pyramidové rozklady,*
- *komparativně analytické metody,*
- *matematicko-statistické metody,*
- *kombinace metod“* (6, s. 10).

„Jak vyplývá z uvedených metod a postupů analýzy podniku, její použití a výsledné hodnocení se neobejde bez srovnání s dílčími závěry získanými jinými postupy, bez syntézy výsledků různých přístupů a konečně bez kvalifikovaného ekonomického posouzení“ (6, s. 10).

Z hlediska času rozdělujeme finanční analýzu:

- Finanční analýzu ex post – je to finanční analýza orientovaná retrospektivně, jejímž základem je analýza minulých dat
- Finanční analýzu ex ante – je finanční analýza zaměřená na budoucnost. Za věrohodné budoucí období se považuje jeden až tři roky, max. 5 let (5).

2.2.3 Úkol a podstata finanční analýzy

Úkolem a podstatou finanční analýzy je posoudit finanční kondici podniku, identifikovat odchylky pro rozdíly od požadovaných parametrů, zjistit příčiny vzniku těchto odchylek a navrhnout příslušná opatření k dosažení příslušných cílů podniku (5).

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

„Kvalita informací, která podmiňuje úspěšnost finanční analýzy, do značné míry závisí na použitých vstupních informacích. Měly by být nejen kvalitní, ale zároveň také komplexní. Důvodem pro toto tvrzení je fakt, že je nutno podchytit pokud možno všechna data, která by mohla jakýmkoliv způsobem zkreslit výsledky hodnocení finančního zdraví firmy“ (3, s. 21).

Finanční analýza čerpá informace z různých zdrojů. Zdroje můžeme rozdělit:

- Interní zdroje – které se bezprostředně týkají analyzované firmy, ale bohužel ne všechny jsou veřejně dostupné. K veřejně dostupným informacím patří data účetní závěrky, která obsahuje rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích a přehled o změnách vlastního kapitálu (3).
- Externí zdroje – informace získané z externích zdrojů pocházejí z vnějšího prostředí. Týkají se nejen samotného podniku, ale i domácího a zahraničního okolí. Mezi tyto informace můžeme zařadit informace plynoucí z analýzy národního hospodářství či opatření vlády (3).

K významným podkladům pro zpracování finanční analýzy patří účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty (VZZ),
- přehled o peněžních tocích (4).

Pro účely této bakalářské práce jsou použity struktury účetních výkazů, které platily v období 2010-2014, za které je prováděna finanční analýza. Od roku 2016 došlo k novelizaci prováděcí vyhlášky k podvojnému účetnictví: Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení č. 563/1991 Sb., zákona o účetnictví a tak došlo k výrazné změně v uspořádání a označování položek rozvahy a VZZ (7).

2.3.1 Rozvaha

„Rozvaha zachycuje stav majetku podniku na jedné straně a zdrojů jeho krytí na straně druhé k určitému časovému okamžiku. Struktura aktiv bývá označována jako majetková struktura podniku. Zdroje krytí tvoří strukturu podnikového kapitálu, ze kterého je majetek financován, někdy bývá označována jako finanční struktura. Základní bilanční rovnice rozvahy nám říká, že aktiva se rovnají pasiva“ (8, s. 52).

Aktiva

Aktiva členíme na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a oběžný majetek (oběžná aktiva). *„Stálá aktiva si zachovávají svoji původní podobu v průběhu několika reprodukčních*

cyklů, odepisují se a svou hodnotu přenáší postupně do hodnoty produkce, a oběžná aktiva mění svoji podobu hned několikrát v průběhu jednoho reprodukčního cyklu a přechází do spotřeby (do hodnoty produkce) jednorázově" (4, s. 35).

Pasiva

Pasiva nám říkají, jak jsou aktiva podniku financována. Členíme je podle jejich původu na externí a interní zdroje, podle závazkového charakteru na vlastní kapitál a cizí zdroje. Dále podle času je můžeme rozdělit na krátkodobá a dlouhodobá pasiva (4).

Tab. 1: Struktura rozvahy. (1, s. 21)

AKTIVA		PASIVA	
A.	**Pohledávky za upsaný ZK**	**A.**	**Vlastní kapitál**
B.	**Dlouhodobý majetek**	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného úč. období
C.	**Oběžná aktiva**	**B.**	**Cizí zdroje**
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D.	**Časové rozlišení**	**C.**	**Časové rozlišení**

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším zdrojem informací pro finanční analýzu je výkaz zisku a ztráty. Je to přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za určité účetní období. Zobrazuje pohyb výnosů a nákladů (3).

Výsledek hospodaření (VH) členíme:

- VH provozní,
- VH z finančních operací,
- VH z běžné činnosti,
- VH mimořádný,
- VH před zdaněním (3).

2.3.3 Přehled o peněžních tocích (cash flow – CF)

Výkaz slouží hlavně pro posouzení platební schopnosti podniku, likvidity, jelikož výkaz zisku a ztráty neukazuje skutečné peněžní příjmy a výdaje a proto může docházet k časovému nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a skutečným stavem peněžních prostředků (4).

„Struktura výkazu CF se zpravidla člení podle základních aktivit podniku na tři části: CF z provozní, investiční a finanční činnosti“ (8, s. 60).

2.4 Absolutní ukazatele finanční analýzy

„Absolutní ukazatele se využívají zejména k analýze vývojových trendů (srovnání vývoje v časových řadách – horizontální analýza) a k procentnímu rozboru komponent (jednotlivé položky výkazů se vyjádří jako procentní podíly těchto komponent – vertikální analýza). Horizontální analýza se zabývá porovnáním jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Vertikální analýza spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené položce jako 100 %.“
(1, s. 67-68).

2.4.1 Horizontální analýza

„Horizontální analýza přejímá data, která jsou získávána z účetních výkazů (rozvahy podniku a výkazu zisku a ztráty), příp. z výročních zpráv. Vedle sledování změn absolutní hodnoty vykazovaných dat v čase se zjišťují také jejich relativní změny. Změny jednotlivých položek výkazů se sledují po řádcích horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat“ (6, s. 13).

$$Změna\ v\ \% = \frac{běžné\ období - předchozí\ období}{předchozí\ období} * 100 = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} * 100$$

2.4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza posuzuje struktury aktiv a pasiv podniku. *„Ze struktury aktiv a pasiv je zřejmé, jaké je složení hospodářských prostředků potřebných pro výrobní a obchodní*

aktivity podniku a z jakých zdrojů (kapitálu) byly pořízeny. Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let" (6, s. 17).

$$Podíl\ na\ celku = \frac{položka}{základna}$$

2.5 Rozdílové ukazatele

„*Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu*" (1, s. 83).

Mezi rozdílové ukazatele nejčastěji řadíme čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek (6).

2.5.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je měřítkem likvidity. Je to schopnost dostát svým závazkům v době jejich splatnosti. Firmy drží vysoce likvidní aktiva, což je jeden ze způsobů, jak firmy chtějí udržet svojí likviditu (9).

ČPK se vypočítá jak rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, které zahrnují krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

$$ČPK = oběžná\ aktiva - krátkodobé\ závazky$$

2.5.2 Čisté pohotové prostředky (čistý peněžní fond)

„Čisté pohotové prostředky (ČPP) určují okamžitou likviditu právě splatných krátkodobých závazků. Jedná se o rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Zahrneme-li do peněžních prostředků pouze hotovost a zůstatek na běžném účtu, jde o nejvyšší stupeň likvidity." (1, s. 84).

ČPP se vypočítají jako rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky (finanční majetek) a okamžitě splatnými závazky (krátkodobé závazky).

$$ČPP = Pohotové\ finanční\ prostředky - okamžitě\ splatné\ závazky$$

2.5.3 Čistý peněžní majetek (čistý peněžně-pohledávkový finanční fond)

„Čistý peněžní majetek (ČPM) představuje střední cestu mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Při výpočtu se vylučují z oběžných aktiv zásoby nebo nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky“ (6, s. 38 – 39).

Krátkodobé závazky se zde vypočítají jako v předešlých ukazatelích.

$$ČPM = oběžná\ aktiva - zásoby - krátkodobé\ závazky$$

2.6 Provozní ukazatele

Mezi nejčastěji používané provozní ukazatele patří produktivita z přidané hodnoty.

2.6.1 Produktivita z přidané hodnoty

Tento ukazatel vyjadřuje, jaký objem přidané hodnoty podniku připadá na jednoho zaměstnance (10).

Ukazatel dává do poměru účetní přidanou hodnotu, kterou najdeme ve výkazu zisku a ztráty (VZZ) jako přidanou hodnotu, a počet zaměstnanců ve sledovaném roce.

$$Produktivita\ z\ přidané\ hodnoty = \frac{účetní\ přidaná\ hodnota}{počet\ pracovníků}$$

2.7 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou nejrozšířenější a nejoblíbenější metodou finanční analýzy. *„Základním nástrojem finanční analýzy je analýza poměrových ukazatelů, které stanovíme na bázi výkazů finančního účetnictví. Jedná se o ukazatele rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a skupinu ukazatelů kapitálového trhu“* (5, s. 164).

2.7.1 Ukazatele likvidity

„Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit, s tím, co je nutno zaplatit. Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti“ (1, s. 91).

Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

„Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé cizí zdroje podniku. Při výpočtu ukazatele běžné likvidity by měla být zvážena struktura zásob a jejich realistické ocenění vzhledem k jejich prodejnosti. Doporučená hodnota ukazatele je v rozmezí 1,5 – 2,5“ (1, s. 92).

Ukazatel poměřuje oběžná aktiva a krátkodobé cizí zdroje, mezi které stejně jako u rozdílových ukazatelů řadíme krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

Doporučená hodnota pro pohotovou likviditu je 1-1,5. Kdyby ukazatel nabyl vyšší hodnoty, tak by to bylo příznivé pro věřitele, ale nepříznivé pro akcionáře a vedení podniku (12).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

Ukazatel okamžité likvidity (hotovostní likvidita, likvidita I. stupně)

Do tohoto ukazatele vstupují jenom ty nejlikvidnější položky rozvahy. V nejvyšší likvidnosti položek se do čitatele dosadí pouze peníze v hotovosti a peníze na bankovních účtech (12).

„Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2–0,5. Vysoké hodnoty svědčí o neefektivním využití finančních prostředků“ (1, s. 92).

Krátkodobý finanční majetek v tomto ukazateli představuje finanční majetek, který najdeme v rozvaze aktiv.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé cizí zdroje}}$$

2.7.2 Ukazatele zadluženosti

„Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik používá k financování dluhy. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou podniku. Její růst může přispět k celkové rentabilitě a tím i k vyšší tržní hodnotě podniku, avšak současně zvyšuje riziko finanční nestability“ (6, s. 63).

Celková zadluženost (ukazatel věřitelského rizika, dluh na aktiva, debt ratio)

„Vypočte se jako podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Proto věřitelé preferují nízký ukazatel zadluženosti. Vlastníci na druhé straně hledají větší finanční páku, aby znásobili svoje výnosy“ (6, s. 63 – 64).

$$Celková\ zadluženost = \frac{Cizí\ kapitál}{Celková\ aktiva}$$

Koeficient samofinancování (finanční nezávislost, kvóta vlastního kapitálu, equity ratio)

„Je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře podniku (o skladbě kapitálu). Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje již zmíněnou finanční páku, která vede k finančnímu zadlužení podniku“ (6, s. 64). Ukazatel poměřuje vlastní kapitál s celkovými aktivy.

$$Koeficient\ samofinancování = \frac{Vlastní\ kapitál}{Celková\ aktiva}$$

Úrokové krytí (interest coverage)

„Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Tento ukazatel je v případě financování cizími zdroji velmi významný, zejména je potřebné věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času“ (1, s. 87). Ukazatel úrokového krytí dává do poměru EBIT a nákladové úroky, které najdeme ve VZZ.

„Literatura uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3krát až 6krát, ale my víme, že taková doporučení je třeba přijímat velmi rezervovaně“ (6, s. 64).

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{Nákladové\ úroky}$$

EBIT = hospodářský výsledek před zdaněním + nákladové úroky (provozní hospodářský výsledek)

Doba splácení dluhů

„Dalším ukazatelem zadluženosti na bázi cash flow je doba splácení dluhů. Ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou byl podnik schopen vlastními silami z provozního cash flow splatit své dluhy. Optimální je klesající trend ukazatele“ (1, s. 87).

V ukazateli doby splácení dluhů jsou v čitateli cizí zdroje mínus krátkodobý finanční majetek a ve jmenovateli provozní cash flow (čistý peněžní tok z provozní činnosti).

$$Doba\ splácení\ dluhů = \frac{Cizí\ zdroje - krátkodobý\ finanční\ majetek}{Provozní\ cash\ flow}$$

2.7.3 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti. U poměrových ukazatelů se nejčastěji vychází z výkazu zisku a ztráty a rozvahy (12).

„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu“ (12, s. 58).

Rentabilita tržeb (return on sales – ROS)

„Zisk v čitateli zlomku může mít podobu zisku po zdanění, zisku před zdaněním nebo EBIT. Ukazatel vyjadřuje ziskovou marži, která je důležitým ukazatelem pro hodnocení úspěšnosti podnikání. Zisk je vztažen k tržbám jako nejdůležitější položce výnosů u nefinančních společností“ (1, s. 98).

Ukazatel ROS poměřuje zisk, pod kterým si lze pro účely této bakalářské práce představit hospodářský výsledek po zdanění neboli výsledek hospodaření za účetní období, a tržby (tržby za prodej zboží + tržby za prodej vlastních výrobků a služeb).

$$ROS = \frac{Zisk}{Tržby}$$

Rentabilita celkového kapitálu (return on assets – ROA)

„Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku. Použitím EBIT v čitateli je možné měřit výkonnost podniku bez vlivu zadlužení a daňového zatížení“ (1, s. 99).

Ukazatel ROA poměřuje EBIT (provozní VH) a aktiva celkem.

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem}$$

Někdy se uvádí i takto:

$$ROA = \frac{EBIT * (1 - T)}{Aktiva\ celkem}$$

kde: T = daňová sazba

Rentabilita vlastního kapitálu (return on equity – ROE)

Pomocí ROE vlastníci zjišťují, jestli jejich vlastní kapitál přináší uspokojivý výnos a také zda se využívá intenzivně, zda odpovídá velikosti jejich investičního rizika (6). V ukazateli ROE se v čitateli nachází čistý zisk (EAT) neboli výsledek hospodaření za účetní období a ve jmenovateli je vlastní kapitál.

$$ROE = \frac{Čistý\ zisk\ (EAT)}{vlastní\ kapitál}$$

EAT (earnings after taxes) = Zisk po zdanění (4)

Rentabilita investovaného kapitálu (return on investment – ROI)

„I když v pojímání tohoto ukazatele neexistuje jednoznačná shoda, nejčastěji je používán jako ukazatel měřící výnosnost dlouhodobého kapitálu vloženého do majetku podniku“ (1, s. 101).

Ukazatel ROI dává do poměru zisk (EAT) stejně jako ROE, ale ve jmenovateli se nachází dlouhodobý kapitál, pod kterým si lze v této bakalářské práci představit pasiva celkem.

$$ROI = \frac{Zisk\ (EAT)}{Dlouhodobý\ kapitál}$$

Rentabilita investovaného kapitálu (return on capital employed – ROCE)

Ke srovnávání podniků, zejména k hodnocení monopolních společností, slouží rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE). Je to poměr čistého zisku pro akcionáře a úroky věřitele s dlouhodobými finančními prostředky, které jsou podniku k dispozici (6).

$$ROCE = \frac{\text{Čistý zisk} + \text{úroky}}{\text{Dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}}$$

2.7.4 Ukazatele aktivity

„Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu“ (12, s. 67).

Obrat celkových aktiv

„Tento ukazatel je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu a je součástí klasického pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu“ (12, s. 67).

Obrat celkových aktiv má v čitateli tržby, pod kterými si lze v této bakalářské práci představit tržby za prodej zboží, tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, a ve jmenovateli celková aktiva.

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Aktiva\ celkem}$$

Obrat dlouhodobého majetku

„Ukazatel obratu dlouhodobého majetku má podobnou vypovídací schopnost jako předešlý ukazatel; omezuje se však pouze na posouzení využití investičního majetku. Ukazatel obratu aktiv i obratu dlouhodobého majetku je ovlivněn odepsaností majetku“ (1, s. 404).

Pod tržbami tohoto ukazatele si lze představit ty stejné položky VZZ jako u předešlého ukazatele, jen zde se do jmenovatele vzorce dosadí dlouhodobý majetek.

$$Obrat\ aktiv = \frac{Tržby}{Dlouhodobý\ majetek}$$

Doba obratu zásob

„Tento ukazatel nám udává, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lepší je situace. Je však potřeba pamatovat na optimální velikost zásob. V současnosti je zásobovací politika většiny firem nastavena tak, že má tendenci klonit se k systému just-in-time, což je systém, který je vhodný zejména pro zakázkovou výrobu“ (12, s. 67). Ukazatel dává do poměru průměrný stav zásob a tržby, které se vypočítají stejně jako v předchozích ukazatelích aktivity, a celý zlomek se vynásobí 360.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Průměrný\ stav\ zásob}{Tržby} * 360$$

Doba obratu pohledávek

„Doba obratu pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek, počítá se jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů“ (1, s. 105).

V čitateli ukazatele doby obratu pohledávek je průměrný stav pohledávek (krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů) a ve jmenovateli se nacházejí tržby, které se vypočítají stejně jako v předchozích ukazatelích aktivity. Celý tento zlomek se následně vynásobí 360.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Průměrný\ stav\ pohledávek}{Tržby} * 360$$

Doba obratu závazků

„Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky firmy. Obecně je možno konstatovat, že doba obratu závazků by měla být delší než doba obratu pohledávek, aby nebyla narušena finanční rovnováha ve firmě“ (12, s. 68). Doba obratu závazků se vypočítá jako poměr krátkodobých závazků (krátkodobých závazků z obchodních vztahů) a tržeb, které se vypočítají stejně jako u předchozích ukazatelů aktivity a celý tento zlomek se vynásobí 360.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} * 360$$

2.8 Soustavy poměrových ukazatelů

„Jednotlivé finanční ukazatele mají samy o sobě vypovídací schopnost omezenou, jelikož charakterizují pouze určitý úsek činnosti podniku. Proto se vytváří soustavy ukazatelů, které se používají k posouzení celkové finanční situace podniku“ (6, s. 81).

Soustavy ukazatelů můžeme rozdělit na:

- *„Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – patří mezi ně pyramidové soustavy, které se používají k identifikaci ekonomických a logických vazeb mezi ukazateli pomocí jejich rozkladu.*
- *Účelové výběry ukazatelů – jejich cílem je sestavit takové výběry ukazatelů, jež by dokázaly zhodnotit finanční situaci v podniku. Můžeme je rozdělit na bonitní modely a bankrotní modely“* (6, s. 81).

Bonitní (diagnostické) modely

Vyjadřují pomocí jednoho syntetického ukazatele finanční situaci v podniku. Mezi bonitní modely patří zejména například Kralickův rychlý test a Tamariho model (6).

Bankrotní (predikční) modely

Tyto modely představují včasné upozornění na případné ohrožení finančního zdraví podniku. Patří sem Altmanovo Z-skóre či Indexy IN (6).

2.8.1 Altmanův index finančního zdraví podniku (Z-skóre)

Z-skóre patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely a říká nám jaká je finanční situace podniku (1).

„Mimořádná oblíbenost tohoto modelu v podmínkách České republiky vychází pravděpodobně z jednoduchosti výpočtu. Je stanoven jako součet pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha“ (12, s. 78).

Altmanovo Z-skóre pro společnosti s veřejně obchodovatelnými na burze:

$$Z = 1{,}2\ x_1 + 1{,}4\, x_2 + 3{,}3\, x_3 + 0{,}6\, x_4 + 1\, x_5$$

kde:

$$x_1 = \frac{Čistý\ pracovní\ kapitál}{Celková\ aktiva}$$

$$x_2 = \frac{Nerozdělený\ zisk}{Celková\ aktiva}$$

$$x_3 = \frac{EBIT\ (zisk\ před\ zdaněním\ a\ úroky)}{Celková\ aktiva}$$

$$x_4 = \frac{Tržní\ hodnota\ vlastního\ kapitálu}{Cizí\ zdoje}$$

$$x_5 = \frac{Tržby}{Aktiva\ celkem}$$

Nerozdělený zisk = EAT (výsledek hospodaření za účetní období) + nerozdělený zisk minulých let

Tržní hodnota vlastního kapitálu = základní kapitál

Tržby = 4 druhy tržeb (tržby za prodej zboží, za prodej vlastních výrobků a služeb, tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, z prodeje cenných papírů a podílů)

„Vypočtený výsledek je možno interpretovat podle toho, do jakého spektra jej můžeme zařadit. Je-li hodnota vypočítaného indexu vyšší než 2,99, jedná se o firmu, jejíž finanční situace je uspokojivá. Jsou-li výsledky v rozmezí 1,81 – 2,98, hovoříme o šedé zóně, což znamená, že firmu nelze jednoznačně označit za úspěšnou, ale stejně tak ji nemůžeme hodnotit jako firmu s problémy. Hodnoty pod 1,81 signalizují poměrně výrazné finanční problémy a tedy i možnost bankrotu“ (12, s. 78).

Altmanovo Z-skóre pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze:

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

„Altmanovo Z-skóre společnosti, která není veřejně obchodovatelná na burze, se liší od společnosti, která je veřejně obchodovatelná na burze jenom v hodnotách vah

jednotlivých poměrových ukazatelů. Také se liší v interpretaci výsledků, jelikož hraniční hodnoty jsou v tomto ukazateli posunuty o trochu níž" (12, s. 78).

Interpretace výsledků:

- hodnoty Z jsou < než 1,2 => pásmo bankrotu,
- hodnoty Z jsou > než 1,2 a zároveň < než 2,9 => pásmo šedé zóny,
- hodnoty Z jsou > než 2,9 => pásmo prosperity (12).

2.8.2 Index IN05 – Index důvěryhodnosti

Manželé Neumaerovi sestavili čtyři indexy (IN95, IN99, IN01, IN05), které se zabývají zhodnocením finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků (6).
„IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004" (6, s. 112).

$$IN05 = 0{,}13 * x_1 + 0{,}04 * x_2 + 3{,}97 * x_3 + 0{,}21 * x_4 + 0{,}09 * x_5$$

kde:

$$x_1 = \frac{Celková\ aktiva}{Cizí\ kapitál}$$

$$x_2 = \frac{EBIT}{Nákladové\ úroky\ (NÚ)}$$

$$x_3 = \frac{EBIT}{Celková\ aktiva}$$

$$x_4 = \frac{Celkové\ výnosy}{Celková\ aktiva}$$

$$x_5 = \frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ cizí\ zdroje}$$

EBIT = provozní výsledek hospodaření (EBIT/NÚ = max. 9)

Celkové výnosy = tržby za prodej zboží + výkony + tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu + ostatní provozní výnosy + převod provozních výnosů + tržby z prodeje cenných papírů a podílů + výnosy z dlouhodobého finančního majetku +

+ výnosy z krátkodobého finančního majetku + výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů + výnosové úroky + ostatní finanční výnosy + převod finančních výnosů + + mimořádné výnosy

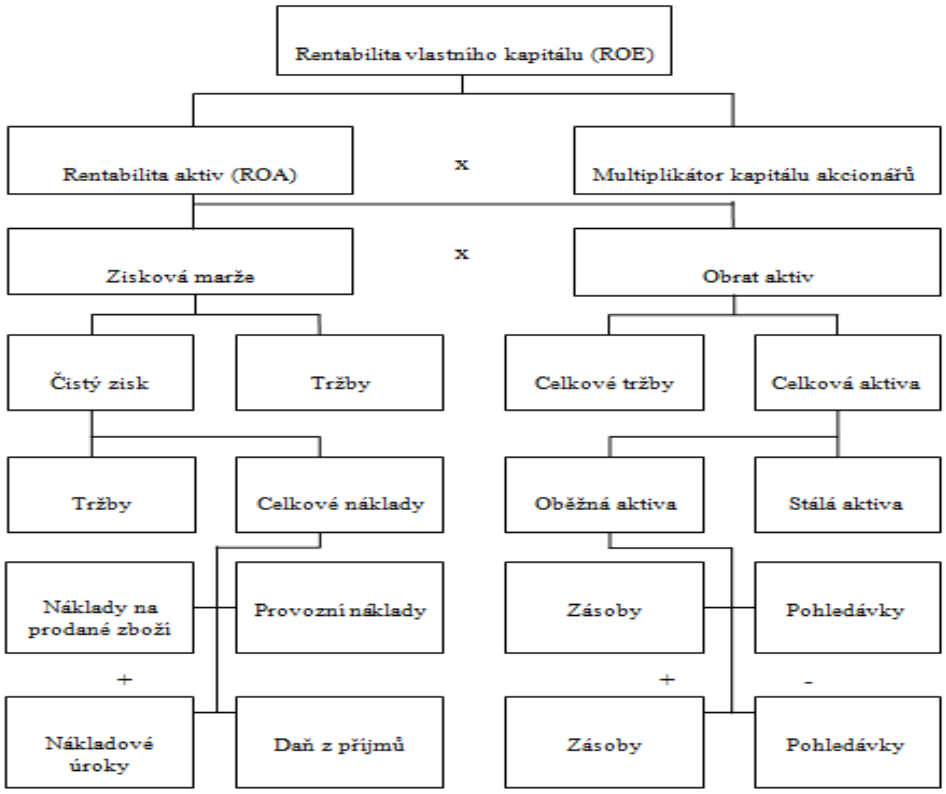
Krátkodobé cizí zdroje = krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + + krátkodobé finanční výpomoci

Interpretace výsledků:

- pokud IN05 je > než 1,6 => uspokojivá finanční situace,
- pokud IN05 je > než 0,9 a ≤ než 1,6 => „šedá zóna“,
- pokud IN05 je ≤ 0,9 => firma je ohrožena bankrotem (10).

2.9 Du Pontův diagram

„Příkladem pyramidové soustavy ukazatelů je rozklad ukazatele ROE, který byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs“ (6, s. 82).



Obr. 1: Du pontův diagram. (Zpracování vlastní dle (6, s. 83))

„Levá strana diagramu odvozuje ziskovou marži. Odspodu jsou sečítány nákladové položky a jejich odečtením od výnosů se získá čistý zisk. Zisková marže se vypočítá jako zisk dělený tržbami. Je-li zisková marže nízká nebo vykazuje-li klesající tendenci, je třeba se 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“ (6, s. 82).

2.10 Výkonnost

Pojem výkonnost se používá v různých oborech a na otázku, co znamená, můžeme najít spoustu odpovědí (13).

„Výkonnost znamená charakteristiku, která popisuje způsob, respektive průběh, jakým zkoumaný subjekt vykonává určitou činnost, na základě podobnosti s referenčním způsobem vykonání (průběhu) této činnosti“ (13, s. 17).

2.10.1 Měření výkonnosti

„V obecném slova smyslu znamená měření činnost, při které dochází k přiřazení hodnoty určité charakteristice zkoumaného objektu. Výsledkem této činnosti je tedy hodnota vztahující se k této charakteristice, která může být využita k popisu určité charakteristiky objektu, a to za předpokladu, že známe klíč k její interpretaci“ (5, s. 35).

2.10.2 Udržitelnost podniku

„Udržitelnost je nemyslitelná bez rovnováhy, ale současně i určité vyváženosti v environmentální, sociální a ekonomické oblasti. Podstatu udržitelnosti je naplnění tří základních cílů, a to účinná ochrana životního prostředí a šetrné využívání přírodních zdrojů, udržení vysoké a stabilní úrovně ekonomického růstu a zaměstnanosti s dobrými pracovními podmínkami, a to v souladu se sociálním rozvojem, který respektuje potřeby všech“ (14, s. 13).

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bakalářské práce blíže představím společnost TEDOM a.s., provedu výpočet finanční analýzy, srovnám výsledky s oborovými průměry. Výsledky zpracuji do tabulek a následně do grafů, pro lepší přehlednost výsledků. V závěru této části zhodnotím v jaké finanční situaci se podnik TEDOM a.s. nachází.

3.1 Představení společnosti TEDOM a. s.

Společnost TEDOM a. s. se zabývá výrobou a prodejem kogeneračních jednotek.

3.1.1 Základní údaje společnosti TEDOM a.s.

Název firmy:	TEDOM a.s.
Sídlo:	Výčapy 195, 674 01 Třebíč
IČ:	28466021
Právní forma:	akciová společnost
Datum zápisu:	29. září 2008
Základní kapitál:	20 100 005,- Kč
Akcie:	80 400 020 ks akcií, akcie na jméno v zaknihované podobě ve jmenovité hodnotě 0,25 Kč. Akcie jsou převoditelné na osobu odlišnou od akcionáře společnosti pouze s předchozím souhlasem valné hromady (15)

3.1.2 Historie společnosti TEDOM a. s.

Společnost byla založena v roce 1991 a její název byl původně TEDOM s.r.o., jejím hlavním předmětem činnosti byl vývoj a výroba kogeneračních jednotek s plynovými spalovacími motory. Od roku 1994 se začíná utvářet holdingová struktura firmy. Prostřednictvím dceřiných společností TEDOM postupně provozuje tepelně-energetické systémy v několika městech ČR, od roku 2000 pak rozšiřuje svoji působnost i na Slovensko. Již od svého vzniku TEDOM spolupracuje s výrobním závodem v Hořovicích, se kterým se kapitálově spojuje v roce 1995. Roku 2001 se firma vydala

cestou podpory alternativních zdrojů energie a nabízí svým zákazníkům kogenerační jednotky na spalování bioplynu. V roce 2003 byly postaveny nové budovy pro elektrovýrobu a rozsáhlý sklad náhradních dílu kogeneračních jednotek. Dále společnost koupila v dražbě motorárnu bývalé společnosti LIAZ a začlenila ji do své struktury jako samostatnou divizi Motory. Své výrobkové portfolio se rozhodla rozšířit o městské a příměstské autobusy, které osazovala vlastními plynovými a značkovými naftovými motory a to v roce 2004. Pro produkci autobusů koncem roku 2006 otevřela v Třebíči nový výrobní závod. Na začátku roku 2009 také byla otevřena plnicí stanice CNG a Třebíč tak mohla přivítat v provozu první autobusy TEDOM. V roce 2010 proběhla fúze TEDOM s.r.o. s dceřinými společnostmi do firmy TEDOM a.s, čímž vznikla společnost s téměř 600 zaměstnanci. Výroba energetických zařízení byla efektivně provázána s produkcí silničních vozidel prostřednictvím výroby vlastních motorů.

TEDOM vytvořil novou koncepci kogeneračních jednotek Cento. Dále také podnik odstartoval prodej nové generace kogeneračních jednotek Micro. V roce 2011 TEDOM majetkově vstoupil do australské firmy GridX a začal budovat energocentrum na letišti v australském Sydney. V prosinci roku 2011 společnost ukončila výrobu autobusů. Místo nich se do Třebíče přesunula výroba kogeneračních jednotek Micro a Cento. V průběhu roku 2012 probíhají práce na vývoji prototypu tepelného čerpadla poháněného plynovým motorem. První jednotka s označením TEDOM Polo 100 byla uvedena do provozu koncem roku 2012 ve výrobním areálu firmy TEDOM v Třebíči (16).

3.1.3 Výrobní program

Výrobní program společnosti je:

- vývoj, výroba a prodej kogeneračních jednotek malých a středních výkonů na bázi plynových motorů,
- projekce a výroba elektrických rozvaděčů,
- výroba spalovacích motorů stabilních i mobilních,
- výroba a distribuce elektřiny,
- výroba a rozvod tepelné energie,

- montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny,
- montáž, opravy, revize a zkoušky elektrických zařízení (15).

3.1.4 Přehled výrobků

Firma vyrábí tyto výrobky:
- kogenerační jednotky,
- trigenerační jednotky,
- zařízení na úpravu plynu,
- plynové tepelné čerpadlo,
- spalinové výměníky,
- ekonomizéry,
- generátorová soustrojí,
- spalovací motory - vozidlové motory, drážní motory, stacionární motory pro mechanické pohony,
- plynové motory pro energetiku (17).

3.1.5 Osoby tvořící holding

Ovládající osoba:	**Výše obchodního podílu v %**
Ing. Josef Jeleček	45
MOUFLECO HOLDINGS LIMITED	45
Ing. Ivo Poukar	10 (18).

Další osoby tvořící holding k 31. 12. 2014

Přímý vliv:

ČEZ Energo, s.r.o. se sídlem Karolinská 661/4, 186 00 Praha 8, IČ: 29060109, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 163691. Ovládaná osoba je obchodní společností, která se zabývá především výrobou a prodejem tepla a elektrické energie.

TEDOM, s.r.o. se sídlem Bojnická 18, 831 04 Bratislava, IČ: 43791131, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Okresním soudem v Bratislavě I, oddíl Sro, vložka 48484/B. Ovládaná osoba je obchodní společností, která se zabývá zejména servisem autobusů a servisem a prodejem kogeneračních jednotek na Slovensku.

TEDOM Cogeneration Equipments (Beijing) Co., Ltd. je společnost zabývající se zejména zprostředkováním prodeje kogeneračních jednotek v oblasti Asie, reklamní a propagační činností, marketingovou činností.

TEDOM Poland sp.z.o.o. Jedná se o obchodní společnost založenou v Polsku pro prodej a servis kogeneračních jednotek (KJ) a provoz energetických projektů.

GridX Power Pty Ltd. je obchodní společností se sídlem v Austrálii. Zabývá se především výrobou a prodejem tepla, chladu a elektrické energie z projektů v Sydney.

OOO TEDOM-RU je obchodní společností se sídlem v Rusku (19).

Nepřímý vliv:

TI Energo, s.r.o. se sídlem Karolinská 661/4, 186 00 Praha 8, IČ: 65277775, zapsaná v obchodním rejstříku vedeném Městským soudem v Praze, oddíl C, vložka 191116. Ovládaná osoba je obchodní společností, která se zabývá především výrobou a prodejem tepla a elektrické energie Ivančice (19).

3.1.6 Účasti v podnicích

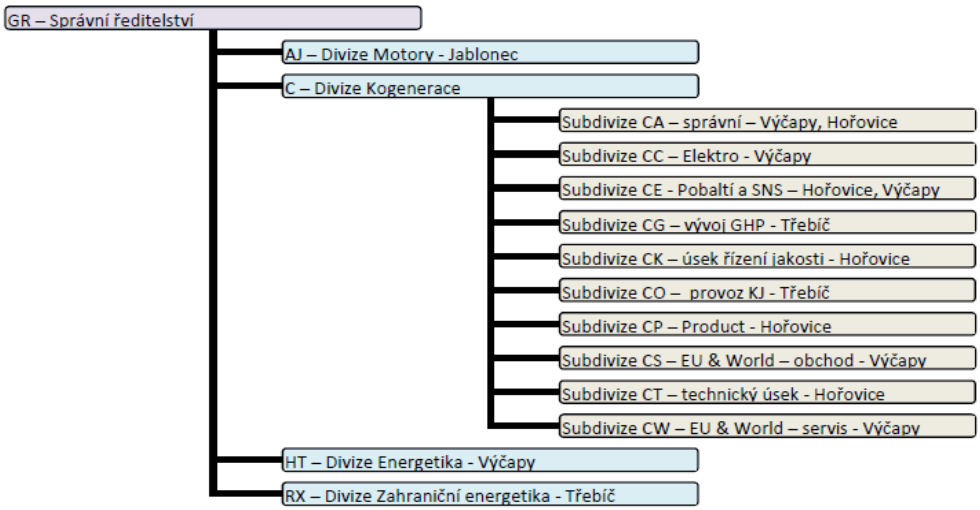
Podniky, v nichž má účetní jednotka podstatný vliv nebo rozhodující vliv (rovný a větší než 20 % ZK):

Název podniku:	**Výše podílu v %**
Přímý vliv	
TEDOM, s.r.o.	100
TEDOM Cogeneration Equipments (Beijing) Co., Ltd.	100

TEDOM Poland sp.z.o.o	100
ČEZ Energo, s.r.o.	49,9
GridX Power Pty Ltd	88,7
TEDOM-RU	100
Nepřímý vliv	
TI Energo, s.r.o.	49,9 (19).

3.1.7 Organizační struktura

Organizační struktura společnosti je následující:



Obr. 2: Struktura podniku. (Zpracování dle (19, s. 17))

3.2 Finanční analýza společnosti TEDOM a.s.

Analýza společnosti TEDOM a.s. bude v této práci provedena za období 2010 až 2014. Výsledky budou zpracovány do tabulek a grafů, pro lepší přehlednost.

3.2.1 Analýza absolutních dat

Analýza absolutních dat zahrnuje horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Horizontální analýza

Horizontální analýza je rozdělena na analýzu rozvahy (analýzu aktiv a pasiv) a analýzu výkazu zisku a ztráty. Výsledky jsou vyjádřeny v tis. Kč a zpracovány do následujících tabulek a grafů.

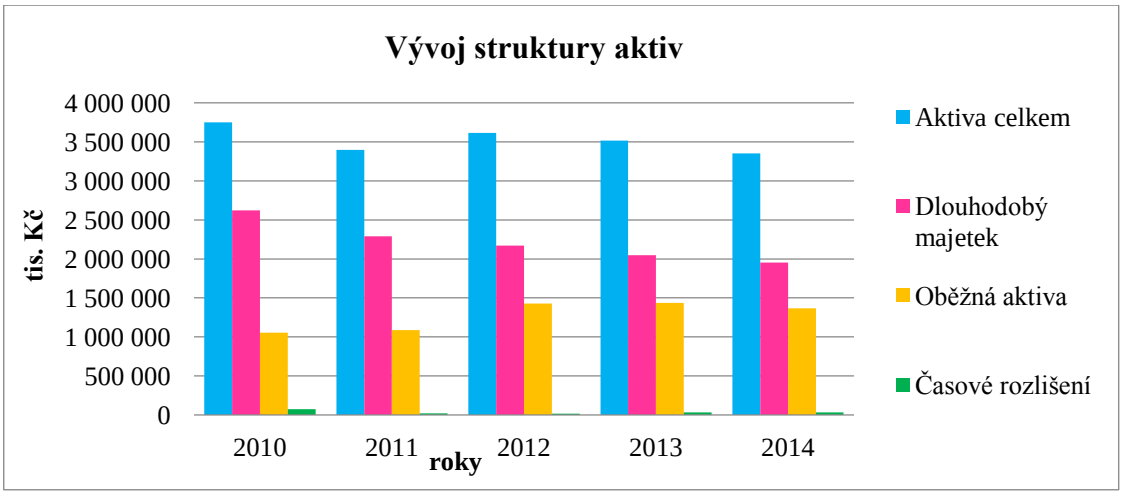
Horizontální analýza rozvahy – aktiv

Tab. 2: Zkrácená rozvaha aktiv. (Zpracování vlastní dle (18, 19, 20, 21, 22))

Položka /rok (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	**3 748 999**	**3 397 135**	**3 613 614**	**3 518 128**	**3 353 897**
Pohledávky za upsaný základní kapitál	**0**	**100**	**0**	**0**	**0**
Dlouhodobý majetek	**2 621 664**	**2 289 136**	**2 168 665**	**2 048 255**	**1 952 097**
Dlouhodobý nehmotný majetek	84 881	69 939	69 090	61 892	58 737
Dlouhodobý hmotný majetek	2 104 340	1 654 145	1 520 267	1 399 217	1 302 205
Dlouhodobý finanční majetek	432 443	565 052	579 308	587 146	591 155
Oběžná aktiva	**1 053 939**	**1 087 935**	**1 428 176**	**1 437 766**	**1 367 810**
Zásoby	576 136	547 606	581 676	618 292	551 727
Dlouhodobé pohledávky	14 762	13 385	252 955	269 948	429 752
Krátkodobé pohledávky	293 634	396 318	457 726	435 599	268 326
Krátkodobý finanční majetek	169 407	130 626	135 819	113 927	118 005
Časové rozlišení	**73 396**	**19 964**	**16 773**	**32 107**	**33 990**

Tab. 3: Horizontální analýza rozvahy – aktiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 2)

Položka/ změna za období	2010/2011		2011/2012		2012/2013		2013/2014	
	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
Aktiva celkem	**-9,39**	**-351 864**	**6,37**	**216 479**	**-2,64**	**-95 486**	**-4,67**	**-164 231**
Pohledávky za upsaný základní kapitál	**0,00**	**100**	**-100,00**	**-100**	**0,00**	**0**	**0,00**	**0**
Dlouhodobý majetek	**-12,68**	**-332 528**	**-5,26**	**-120 471**	**-5,55**	**-120 410**	**-4,69**	**-96 158**
Dlouhodobý nehmotný majetek	-17,60	-14 942	-1,21	-849	-10,42	-7 198	-5,10	-3 155
Dlouhodobý hmotný majetek	-21,39	-450 195	-8,09	-133 878	-7,96	-121 050	-6,93	-97 012
Dlouhodobý finanční majetek	30,67	132 609	2,52	14 256	1,35	7 838	0,68	4 009
Oběžná aktiva	**3,23**	**33 996**	**31,27**	**340 241**	**0,67**	**9 590**	**-4,87**	**-69 956**
Zásoby	-4,95	-28 530	6,22	34 070	6,29	36 616	-10,77	-66 565
Dlouhodobé pohledávky	-9,33	-1 377	1 789,84	239 570	6,72	16 993	59,20	159 804
Krátkodobé pohledávky	34,97	102 684	15,49	61 408	-4,83	-22 127	-38,40	-167 273
Krátkodobý finanční majetek	-22,89	-38 781	3,98	5 193	-16,12	-21 892	3,58	4 078
Časové rozlišení	**-72,80**	**-53 432**	**-15,98**	**-3 191**	**91,42**	**15 334**	**5,86**	**1 883**



Graf 1: Vývoj struktury aktiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 2)

Celková aktiva se **v roce 2011 oproti předchozímu roku** snížila o 9,39 %, což bylo způsobeno tím, že společnost TEDOM a.s. v tomto roce založila společně se společností ČEZ a.s. novou dceřinou společnost ČEZ Energo, s.r.o. a vložila do ní část majetku (závod KVET I a KVET II). Dlouhodobý hmotný majetek se snížil o 21,39 % v důsledku poklesu samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí a oceňovacích rozdílů k nabytému majetku. V prosinci roku 2011 došlo k ukončení výroby autobusů, což mělo za následek vyřazení nehmotného majetku, a proto poklesl o 17,60 %. Naopak vzrostl dlouhodobý finanční majetek a to dokonce o 30,67 % v důsledku nárůstu podílů v účetních jednotkách pod podstatným vlivem. Zvýšily se též dlouhodobé pohledávky o 34,97 % a ta největší změna proběhla u pohledávek z obchodních vztahů (nejvíce u pohledávek s dobou splatnosti do 30 dnů).

V roce 2012 se v porovnání se s předchozím rokem celková aktiva zvýšila o 6,37 %. Společnost se rozhodla o navýšení základního kapitálu o 100.000,- Kč formou úpisu 400 000 kusů kmenových akcií. Na konci roku 2012 přešla část majetku (projekt SUŠICE II) ze společnosti TEDOM a.s. na společnost ČEZ Energo, s.r.o., kterou TEDOM založil společně se společností ČEZ a.s., což se projevilo v dlouhodobém hmotném majetku, který poklesl o 8,09 % a v peněžních jednotkách se snížil o 133 878 tis. Kč (oceňovací rozdíl k nabytému majetku, odpisy). Dlouhodobé pohledávky se zvýšily o 239 570 tis. Kč. Hlavní zvýšenou položkou byly pohledávky za ovládanou nebo ovládající osobou. Zvýšily se pohledávky ke společnosti

ČEZ Energo, s.r.o. a ke společnosti GridX Power Pty Ltd., které poskytl podnik TEDOM a.s. střednědobý úvěr.

Dlouhodobý hmotný majetek (DLHM) se **v roce 2013 v porovnání s předchozím rokem** snížil o 121 050 tis. Kč. Nejvíce se změnila položka oceňovací rozdíl k nabytému majetku. Společnost TEDOM a.s. ukončila v lednu 2012 divizi autobusy, což se projevilo poklesem této položky DLHM v rozvaze v následujícím roce. Jeho hodnota se snížila i v důsledku odepisování DLHM.

Celková aktiva **v roce 2014 klesla oproti předchozímu roku** o 164 231 tis. Kč. Hlavními změněnými položkami v rozvaze byly DLHM, dlouhodobé a krátkodobé pohledávky. V DLHM se nejvíce změnila položka oceňovací rozdíl k nabytému majetku, který klesl o 96 402 tis. Kč. Dlouhodobé pohledávky se zvýšily o 159 804 tis. Kč a nejvíce se na tomto růstu podílely pohledávky za ovládanou nebo ovládající osobou, které vzrostly o 136 621 tis. Kč. Největší podíl na těchto pohledávkách mělo to, že společnost TEDOM a.s. poskytla dceřiné australské společnosti GridX úvěr na financování projektu na letišti v australském Sydney. Velikost úvěru byla ve výši 386 889 tis. Kč. Krátkodobé pohledávky poklesly o 167 273 tis. Kč. Nejvýrazněji se na nich projevil pokles pohledávek z obchodních vztahů, které se snížily o 88 957 tis. Kč. Důvodem byl důsledek přirozeného vývoje fakturace a také dobré platební morálky zákazníků. Dále se na poklesu krátkodobých pohledávek podílely pohledávky za ovládanou nebo ovládající osobou, které se snížily o 79 070 tis. Kč.

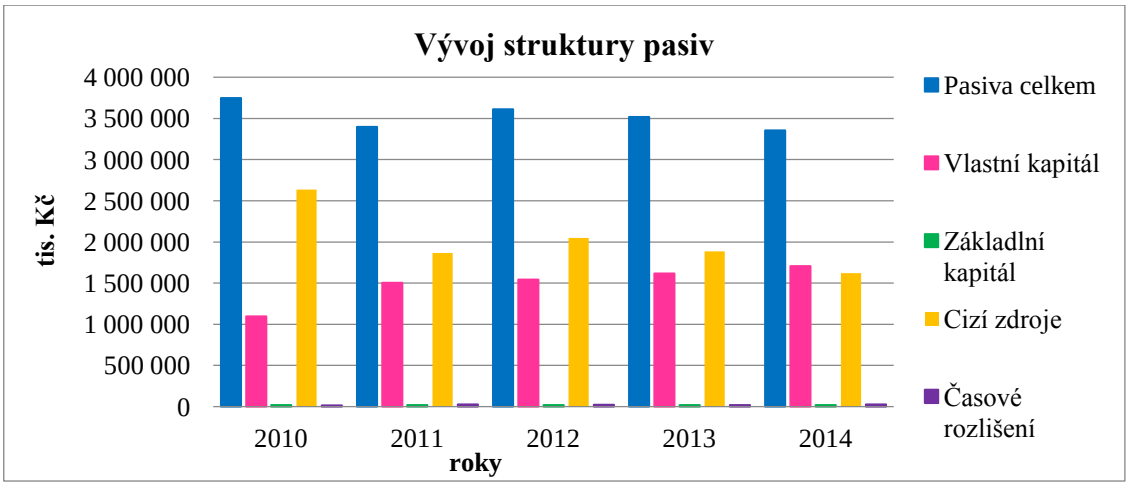
Horizontální analýza rozvahy – pasiv

Tab. 4: Zkrácená rozvaha pasiv. (Zpracování vlastní dle (18, 19, 20, 21, 22))

Položka /rok (v tis. Kč)	2010	2011	2012	2013	2014
Pasiva celkem	**3 748 999**	**3 397 135**	**3 613 614**	**3 518 128**	**3 353 897**
Vlastní kapitál	**1 098 104**	**1 504 279**	**1 544 680**	**1 615 953**	**1 705 936**
Základní kapitál	**20 000**	**20 100**	**20 100**	**20 100**	**20 100**
Kapitálové fondy	238 723	408 566	395 387	400 583	405 624
Fondy ze zisku	4 051	4 051	4 051	4 071	4 071
Výsledek hospodaření minulých let	775 557	835 458	1 071 534	1 125 122	1 191 199
Výsledek hospodaření běžného účetního období	59 773	236 104	53 608	66 077	84 942
Cizí zdroje	**2 634 754**	**1 867 915**	**2 047 094**	**1 883 759**	**1 622 791**
Rezervy	47 281	53 721	55 116	66 214	67 715
Dlouhodobé závazky	1 252 498	1 215 178	1 173 254	1 203 332	1 233 563
Krátkodobé závazky	1 163 085	498 938	432 492	425 799	317 919
Bankovní úvěry a výpomoci	171 890	100 078	386 232	188 414	3 594
Časové rozlišení	**16 141**	**24 941**	**21 840**	**18 416**	**25 170**

Tab. 5: Horizontální analýza rozvahy – pasiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 4)

Položka/ změna za období	2010/2011		2011/2012		2012/2013		2013/2014	
	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
Pasiva celkem	**-9,39**	**-351 864**	**6,37**	**216 479**	**-2,64**	**-95 486**	**-4,67**	**-164 231**
Vlastní kapitál	**36,99**	**406 175**	**2,69**	**40 401**	**4,61**	**71 273**	**5,57**	**89 983**
Základní kapitál	**0,50**	**100**	**0,00**	**0**	**0,00**	**0**	**0,00**	**0**
Kapitálové fondy	71,15	169 843	-3,23	-13 179	1,31	5 196	1,26	5 041
Fondy ze zisku	0,00	0	0,00	0	0,49	20	0,00	0
Výsledek hospodaření minulých let	7,72	59 901	28,26	236 076	5,00	53 588	5,87	66 077
Výsledek hospodaření běžného účetního období	295,00	176 331	-77,29	-182 496	23,26	12 469	28,55	18 865
Cizí zdroje	**-29,10**	**-766 839**	**9,59**	**179 179**	**-7,98**	-163 335	**-13,85**	-260 968
Rezervy	13,62	6 440	2,60	1 395	20,14	11 098	2,27	1 501
Dlouhodobé závazky	-2,98	-37 320	-3,45	-41 924	2,56	30 078	2,51	30 231
Krátkodobé závazky	-57,10	-664 147	-13,32	-66 446	-1,55	-6 693	-25,34	-107 880
Bankovní úvěry a výpomoci	-41,78	-71 812	285,93	286 154	-51,22	-197 818	-98,09	-184 820
Časové rozlišení	**54,52**	**8 800**	**-12,43**	**-3 101**	**-15,68**	-3 424	**36,67**	6 754



Graf 2: Vývoj struktury pasiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 4)

Horizontální analýza rozvahy pasiv navazuje na horizontální analýzu rozvahy aktiv. Pasiva se **v roce 2011 v porovnání s předchozím rokem** snížila o 351 864 tis. Kč. Nejvíce se na tomto poklesu podílely krátkodobé závazky, které poklesly o 664 147 tis. Kč. V krátkodobých závazcích se nejvíce změnily závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení a jiné závazky. Tyto závazky poklesly o 603 523 tis. Kč. V roce 2011 došlo ke zvýšení ZK o 100 000,- Kč úpisem nových akcií. Další výrazně změněnou položkou v rozvaze pasiv jsou kapitálové fondy, které vzrostly o 71,15 %. V korunách to činilo 375 069 tis. Kč. Tyto výrazné změny byly způsobeny tím, že společnost TEDOM a.s. vložila část svého majetku (odštěpný závod KVET I a KVET II) do dceřiné společnosti ČEZ Energo, s.r.o., kterou založila společně s firmou ČEZ, a.s. Toto převedení majetku se promítlo v kapitálových fondech, které se zvýšily. Celkově narostly podíly v dceřiných společnostech a podíly na ostatních společnostech o 170 049 tis. Kč.

V roce 2012 v porovnání s předchozím rokem celková pasiva vzrostla o 6,37 %, tedy o 216 479 tis. Kč. Nejvíce se v rozvaze pasiv změnily položky výsledek hospodaření (VH) minulých let, VH běžného účetního období a bankovní úvěry a výpomoci. VH minulých let vzrostl o 236 076 tis. Kč, VH běžného účetního období poklesl o 182 496 tis. Kč, což bylo způsobeno ukončením výroby autobusů, o kterém se společnost rozhodla už v prosinci 2011. Důvodem tohoto rozhodnutí byl pokles prodejní ceny autobusů pod jejich výrobní náklady. Společnost TEDOM a.s. si vzala krátkodobý úvěr na financování výstavby projektu QUANTAS společnosti GridX

v australském Sydney. Tato skutečnost se výrazně projevila ve zvýšení bankovních úvěrů a výpomocí, které vzrostly o 286 154 tis. Kč.

V roce 2013 se v porovnání s předchozím rokem pasiva celkem snížila o 2,64 %, tedy o 95 486 tis. Kč. Nejvíce změněnou položkou v tomto roce byly bankovní úvěry a výpomoci, které se snížily o 197 818 tis. Kč, tedy o 51, 22 %. Na snížení bankovních úvěrů a výpomocí mělo největší podíl částečné splacení úvěru, který si společnost TEDOM a.s. vzala na financování projektu QANTAS pro společnost GridX. Z bankovních úvěrů nejvíce poklesly krátkodobé bankovní úvěry. Snížily se také závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem a to o 49 997 tis. Kč.

V roce 2014 se oproti předchozímu roku nejvíce snížily cizí zdroje a to o 260 968 tis. Kč K největšímu poklesu došlo u krátkodobých závazků a bankovních úvěrů a výpomocí, které se snížily oproti předchozímu roku o 98,09 %, tedy o 184 820 tis. Kč. Významný podíl na této změně mělo splacení úvěru společností TEDOM a.s., který si vzala na financování projektu QANTAS. V tomto roce Město Ivančice převedlo na společnost ČEZ Energo, s.r.o., obchodní podíl ve společnosti TI Energo, s.r.o., ve výši 2 % a tak se ČEZ Energo, s.r.o., stala 100% vlastníkem TI Energo, s.r.o., a tímto převodem společnost TEDOM a.s. navýšila svůj podíl na základním kapitálu TI Energo, s.r.o., který v roce 2014 byl 49,9 % (nepřímý vliv).

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

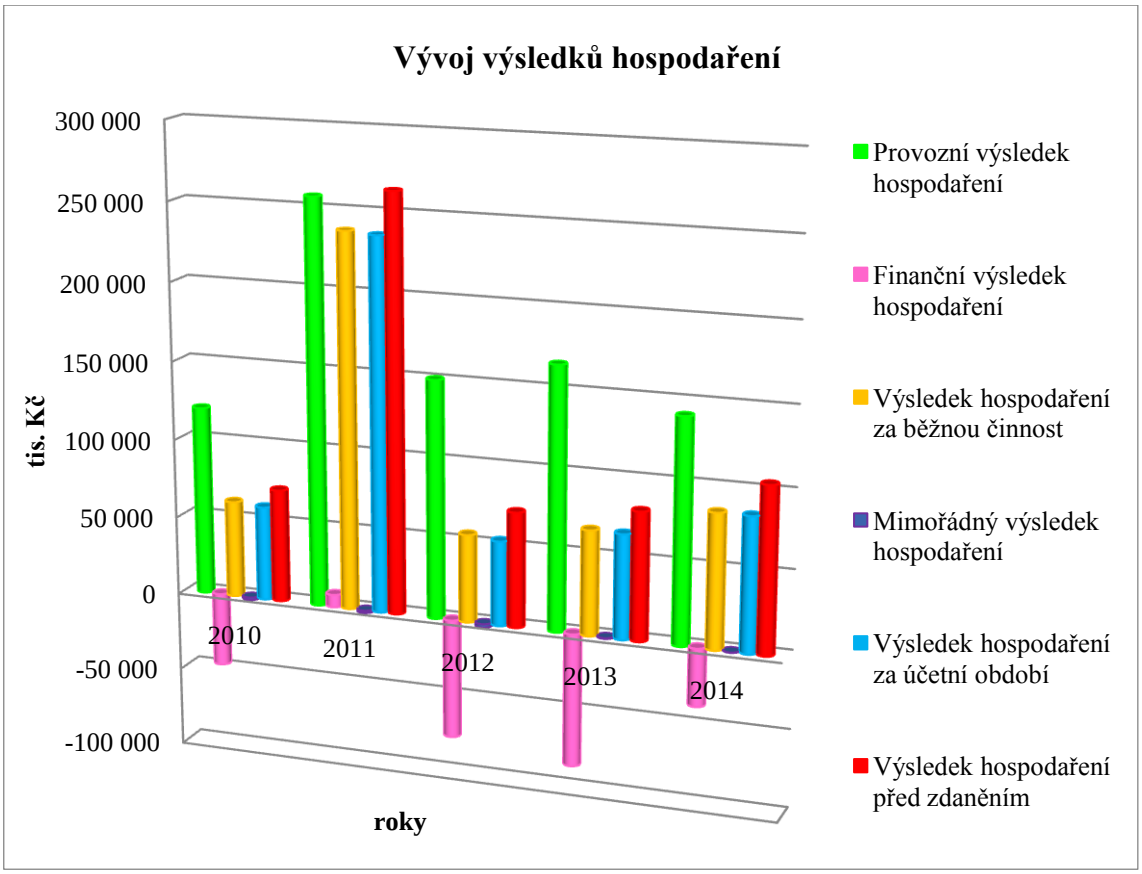
V tabulkách jsou výnosy vyznačené modrou barvou, náklady světle oranžovou a výsledky hospodaření žlutou barvou. Tabulka č. 7 poskytuje přehled změn jednotlivých výnosů, nákladů a hospodářských výsledků v jednotlivých obdobích a je vyjádřena dvěma způsoby. První způsob uvádí změnu v procentech, která říká o kolik procent se položka výkazu zisku a ztráty změnila. Druhý způsob uvádí změnu v tis. Kč., neboli říká, o kolik peněžních jednotek se změnila příslušná položka ve sledovaném období. Graf č. 3 nám přehledně ukazuje, jaké bylo složení výsledků hospodaření v letech 2010-2014.

Tab. 6: Upravený výkaz zisku a ztráty. (Zpracování vlastní dle (18, 19, 20, 21, 22))

Položka/rok (v tis. Kč)	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Tržby za prodej zboží	27 040	23 991	70 848	46 687	22 628
Náklady na prodané zboží	20 826	16 431	36 756	35 549	17 436
Obchodní marže	6 124	7 560	34 092	11 138	5 192
Výkony	1 779 565	1 846 185	2 099 075	1 759 493	1 517 955
Výkonová spotřeba	1 287 054	1 416 988	1 592 059	1 241 341	1 031 543
Přidaná hodnota	498 725	436 757	541 108	529 290	491 604
Osobní náklady	246 682	239 184	234 199	242 044	244 199
Daně a poplatky	2 166	1 845	2 788	2 722	1 884
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	173 628	172 791	146 744	139 686	137 315
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	66 956	62 396	58 687	85 864	70 942
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	56 301	42 360	40 163	55 422	52 608
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	36 530	12 789	14 421	-623	-4 989
Ostatní provozní výnosy	104 892	305 169	12 695	3 918	119 461
Ostatní provozní náklady	35 315	78 198	23 678	13 789	109 621
Provozní výsledek hospodaření	**119 951**	**257 155**	**150 497**	**166 032**	**141 369**
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	266	78 037	0	0	0
Prodané cenné papíry a podíly	200	5 400	12 977	0	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	22 505	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	1 314	10 818	0	9 806
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	1 172	9 526	0	11 240	2 875
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	6 543	6 432	-12 976	0	0
Výnosové úroky	2 277	2 307	8 966	29 087	32 151
Nákladové úroky	60 093	71 020	85 749	79 487	70 491
Ostatní finanční výnosy	40 565	32 770	32 642	49 128	21 425
Ostatní finanční náklady	21 816	36 593	42 378	72 144	26 627
Finanční výsledek hospodaření	**-46 716**	**7 962**	**-75 702**	**-84 656**	**-36 611**
Daň z příjmu za běžnou činnost	11 925	27 595	19 179	14 985	19 816
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	**61 310**	**237 522**	**55 616**	**66 391**	**84 942**
Mimořádné výnosy	324	0	0	0	0
Mimořádné náklady	1 861	1 751	2 008	314	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	-333	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	**-1 537**	**-1 418**	**-2 008**	**-314**	**0**
Výsledek hospodaření za účetní období	**59 773**	**236 104**	**53 608**	**66 077**	**84 942**
Výsledek hospodaření před zdaněním	**71 698**	**263 366**	**72 787**	**81 062**	**104 758**

Tab. 7: Horizontální analýza VZZ. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 6)

Položka/změna za období	2010/2011		2011/2012		2012/2013		2013/2014	
	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
Tržby za prodej zboží	-11,28	-3 049	195,31	46 857	-34,10	-24 161	-51,53	-24 059
Náklady na prodané zboží	-21,10	-4 395	123,70	20 325	-3,28	-1 207	-50,95	-18 113
Obchodní marže	23,45	1 436	350,95	26 532	-67,33	-22 954	-53,38	-5 946
Výkony	3,74	66 620	13,70	252 890	-16,18	-339 582	-13,73	-241 538
Výkonová spotřeba	10,10	129 934	12,36	175 071	-22,03	-350 718	-16,90	-209 798
Přidaná hodnota	-12,43	-61 968	23,89	104 351	-2,18	-11 818	-7,12	-37 686
Osobní náklady	-3,04	-7 498	-2,08	-4 985	3,35	7 845	0,89	2 155
Daně a poplatky	-14,82	-321	51,11	943	-2,37	-66	-30,79	-838
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-0,48	-837	-15,07	-26 047	-4,81	-7 058	-1,70	-2 371
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-6,81	-4 560	-5,94	-3 709	46,31	27 177	-17,38	-14 922
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-24,76	-13 941	-5,19	-2 197	37,99	15 259	-5,08	-2 814
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-64,99	-23 741	12,76	1 632	-104,32	-15 044	700,80	-4 366
Ostatní provozní výnosy	190,94	200 277	-95,84	-292 474	-69,14	-8 777	2 949,03	115 543
Ostatní provozní náklady	121,43	42 883	-69,72	-54 520	-41,76	-9 889	694,99	95 832
Provozní výsledek hospodaření	**114,38**	**137 204**	**-41,48**	**-106 658**	**10,32**	**15 535**	**-14,85**	**-24 663**
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	29 237,22	77 771	-100,00	-78 037	0,00	0	0,00	0
Prodané cenné papíry a podíly	2 600,00	5 200	140,31	7 577	-100,00	-12 977	0,00	0
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	22 505	-100,00	-22 505	0,00	0	0,00	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	1 314	723,29	9 504	-100,00	-10 818	0,00	9 806
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	712,80	8 354	-100,00	-9 526	0,00	11 240	-74,42	-8 365
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	-1,70	-111	-301,74	-19 408	-100,00	12 976	0,00	0
Výnosové úroky	1,32	30	288,64	6 659	224,41	20 121	10,53	3 064
Nákladové úroky	18,18	10 927	20,74	14 729	-7,30	-6 262	-11,32	-8 996
Ostatní finanční výnosy	-19,22	-7 795	-0,39	-128	50,51	16 486	-56,39	-27 703
Ostatní finanční náklady	67,73	14 777	15,81	5 785	70,24	29 766	-63,09	-45 517
Finanční výsledek hospodaření	**-117,04**	**54 678**	**-1 050,79**	**-83 664**	**11,83**	**-8 954**	**-56,75**	**48 045**
Daň z příjmu za běžnou činnost	131,40	15 670	-30,50	-8 416	-21,87	-4 194	32,24	4 831
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	**287,41**	**176 212**	**-76,58**	**-181 906**	**19,37**	**10 775**	**27,94**	**18 551**
Mimořádné výnosy	-100,00	-324	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Mimořádné náklady	-5,91	-110	14,68	257	-84,36	-1 694	-100,00	-314
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	-333	-100,00	333	0,00	0	0,00	0
Mimořádný výsledek hospodaření	**-7,74**	**119**	**41,61**	**-590**	**-84,36**	**1 694**	**-100,00**	**314**
Výsledek hospodaření za účetní období	**295,00**	**176 331**	**-77,29**	**-182 496**	**23,26**	**12 469**	**28,55**	**18 865**
Výsledek hospodaření před zdaněním	**267,33**	**191 668**	**-72,36**	**-190 579**	**11,37**	**8 275**	**29,23**	**23 696**



Graf 3: Vývoj výsledků hospodaření. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 6)

V roce 2011 oproti předchozímu roku 2010 vzrostly ostatní provozní výnosy o 200 277 tis. Kč. V důsledku toho se zvýšil provozní výsledek hospodaření (VH), VH za běžnou činnost, VH za účetní období a VH před zdaněním, který narostl o 267,33 %. V peněžních jednotkách vzrostl o 191 668 tis. Kč. V roce 2011 prodala společnost TEDOM a.s. zahraničnímu partnerovi výhodně emisní kredity za cenu 292 177 tis. Kč. V tomto roce také vzrostly tržby za motory a snížily se tržby z prodeje tepla. V důsledku prodeje obchodních podílů ve společnostech TENERGO Brno, a.s., RESEARCH PROD. ENT. „TECHNOSWIT“ Ltd. a Nadybske Remonte Pidpryjemstvo se zvýšily i tržby z prodeje cenných papírů a podílů.

V roce 2012 oproti roku předešlému došlo k 13,70% nárůstu výkonů, které se v peněžních jednotkách zvýšily o 252 890 tis. Kč, což bylo způsobeno nárůstem prodeje vlastních výrobků společnosti TEDOM a.s., s čímž souvisel i nárůst tržeb z prodeje vlastních výrobků a zvýšení položky aktivace. V tomto roce prodal TEDOM a.s. více kogeneračních jednotek (KJ) a zvýšil tak svoje tržby z prodeje KJ o 570 802 tis. Kč.

Také rostla výkonová spotřeba jak spotřeby materiálu a energie, tak i služeb. Narostla i přidaná hodnota o 104 351 tis. Kč. Společnost se rozhodla ukončit výrobu autobusů, protože jejich prodejní cena poklesla pod úroveň výrobních nákladů a ukončením zakázky autobusů pro italskou firmu BredaMenarinibus se výrazně snížil jejich odbyt. Společnosti klesly tržby za autobusy o 415 457 tis. Kč. Ostatní provozní výnosy se snížily o 292 474 tis. Kč, protože společnost v tomto roce prodala méně emisních kreditů.

V roce 2013 oproti předešlému roku došlo k poklesu výkonů a to zejména tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb (výnosy z kogeneračních jednotek oproti roku 2012 poklesly o 309 562 tis. Kč). Dále pak poklesly tržby ze zakázek (z energetických projektů) o 149 286 tis. Kč. Snížila se také výkonová spotřeba a to o 350 718 tis. Kč. Bylo to způsobeno tím, že se nevyrobilo tolik výrobků, proto nebylo potřeba tolik materiálu, energie a služeb. V roce 2013 společnost proděla na intervenci České národní banky (ČNB). ČNB totiž v listopadu 2013 prodala svoje devizové rezervy, čímž oslabila korunu vůči ostatním měnám. V důsledku této intervence způsobila společnosti nemalou ztrátu (kurzové rozdíly), která přesahovala více než 63 mil Kč.

V roce 2014 v porovnání s předchozím rokem se výkony snížily o 241 538 tis. Kč a to zejména v tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb. Došlo ke snížení stavu zásob vlastní činnosti. Položka poklesla o 140 023 tis. Kč. Ostatní provozní výnosy se zvýšily o 115 543 tis. Kč. Také ostatní provozní náklady vzrostly o 95 832 tis. Kč. Ostatní finanční náklady klesly o 45 517 tis. Kč. Firma v roce 2014 sice neměla tak vysoké tržby za prodané zboží, ale měla vyšší hospodářský výsledek, který byl ovlivněn složením portfolia prodaných výrobků nebo výrobních řad (na větších jednotkách má společnost větší zisky).

Vertikální analýza

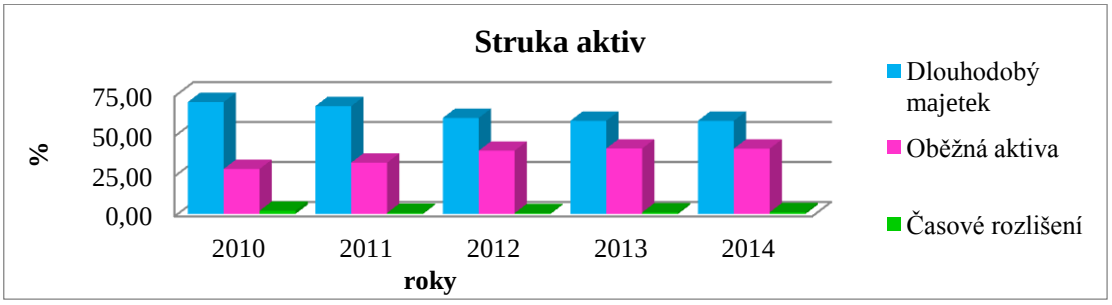
Vertikální analýza je rozdělena stejně jako horizontální analýza a to na analýzu rozvahy (analýzu aktiv i pasiv) a analýzu výkazu zisku a ztráty. Vertikální analýza nám říká, jaké nastaly pohyby ve složení majetku (v rozvaze aktiv), kapitálu (v rozvaze pasiv) a výnosů, nákladů a hospodářských výsledků (ve výkazu zisku a ztráty). Výsledky jsou pro lepší přehlednost zpracovány do následujících tabulek a grafů.

Vertikální analýza rozvahy – aktiv

Tato tabulka nám říká, jaký je podíl jednotlivých položek na celkových aktivech, která jsou 100 %. Vertikální analýza rozvahy aktiv ukazuje, jak se v čase měnila skladba majetkového portfolia.

Tab. 8: Vertikální analýza rozvahy – aktiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 2)

Položka/rok	Podíl na celkových aktivech (v %)				
	2010	2011	2012	2013	2014
Aktiva celkem	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Pohledávky za upsaný základní kapitál	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**	**0,00**
Dlouhodobý majetek	**69,93**	**67,38**	**60,01**	**58,22**	**58,20**
Dlouhodobý nehmotný majetek	2,26	2,06	1,91	1,76	1,75
Dlouhodobý hmotný majetek	56,13	48,69	42,07	39,77	38,83
Dlouhodobý finanční majetek	11,53	16,63	16,03	16,69	17,63
Oběžná aktiva	**28,11**	**32,03**	**39,52**	**40,87**	**40,78**
Zásoby	15,37	16,12	16,10	17,57	16,45
Dlouhodobé pohledávky	0,39	0,39	7,00	7,67	12,81
Krátkodobé pohledávky	7,83	11,67	12,67	12,38	8,00
Krátkodobý finanční majetek	4,52	3,85	3,76	3,24	3,52
Časové rozlišení	**1,96**	**0,59**	**0,46**	**0,91**	**1,01**



Graf 4: Struktura aktiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 8)

K největším změnám podílů jednotlivých položek na celkových aktivech došlo v období 2010-2014 u dlouhodobého hmotného majetku i u krátkodobých a dlouhodobých pohledávek.

V roce **2011** se podíl DLHM na celkových aktivech snížil, jelikož společnost TEDOM a.s. v tomto roce založila společně se společností ČEZ, a.s. novou dceřinou společnost ČEZ Energo, s.r.o., a vložila do ní část svého majetku (závod KVET I a KVET II). Krátkodobé pohledávky v roce 2011 vzrostly z důvodu nárůstu

krátkodobých pohledávek do 30 dní, což převážně způsobil přirozený vývoj fakturace. Společnosti také narostly pohledávky ve skupině.

Na konci roku **2012** přešla část majetku (projekt SUŠICE II) ze společnosti TEDOM a.s. na společnost ČEZ Energo, s.r.o., což se projevilo na poklesu podílu dlouhodobého hmotného majetku na celkových aktivech.

V roce **2013** nedošlo k výrazným změnám podílů jednotlivých položek rozvahy aktiv na celkových aktivech.

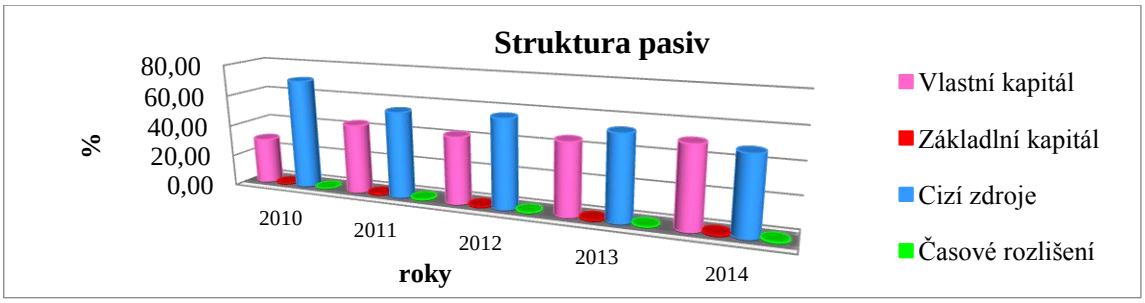
V roce **2014** došlo k nejvýraznějším změnám u krátkodobých a dlouhodobých pohledávek. Krátkodobé pohledávky se snížily a nejvíce se na tomto poklesu podílel pokles krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů a také pokles pohledávek za ovládanou nebo ovládající osobou, který byl způsoben poklesem pohledávek k dceřiným společnostem TEDOM, s.r.o a ČEZ Energo, s.r.o. V tomto roce došlo k výraznému růstu dlouhodobých pohledávek, což bylo způsobeno přeúčtováním krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů na dlouhodobé pohledávky z obchodních vztahů. Důvodem bylo nesplacení poskytnutého úvěru do jednoho roku společností GridX Power Pty Ltd. na projekt QANTAS. V roce 2014 byla jeho hodnota 20 698 tis. AUD. V přepočtu na českou měnu, činila 386 889 tis. Kč.

Vertikální analýza rozvahy – pasiv

Následující tabulka nám ukazuje, jaký je podíl jednotlivých položek na celkových pasivech (celková pasiva = 100 %). Z vertikální analýzy rozvahy pasiv můžeme zjistit, jak se v čase změnila skladba portfolia kapitálu.

Tab. 9: Vertikální analýza rozvahy – pasiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 4)

Položka/rok	**Podíl na celkových pasivech (v %)**				
	2010	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Pasiva celkem	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**
Vlastní kapitál	**29,29**	**44,28**	**42,75**	**45,93**	**50,86**
Základní kapitál	**0,53**	**0,59**	**0,56**	**0,57**	**0,60**
Kapitálové fondy	6,37	12,03	10,94	11,39	12,09
Fondy ze zisku	0,11	0,12	0,11	0,12	0,12
Výsledek hospodaření minulých let	20,69	24,59	29,65	31,98	35,52
Výsledek hospodaření běžného účetního období	1,59	6,95	1,48	1,88	2,53
Cizí zdroje	**70,28**	**54,99**	**56,65**	**53,54**	**48,39**
Rezervy	1,26	1,58	1,53	1,88	2,02
Dlouhodobé závazky	33,41	35,77	32,47	34,20	36,78
Krátkodobé závazky	31,02	14,69	11,97	12,10	9,48
Bankovní úvěry a výpomoci	4,58	2,95	10,69	5,36	0,11
Časové rozlišení	**0,43**	**0,73**	**0,60**	**0,52**	**0,75**



Graf 5: Struktura pasiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 9)

V roce **2011** došlo k výraznému nárůstu podílu vlastního kapitálu a snížení podílu cizích zdrojů na celkových pasivech. V krátkodobých závazcích se nejvíce na poklesu podílely závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení a jiné závazky. Na růstu vlastního kapitálu se nejvíce projevilo zvýšení kapitálových fondů, výsledku hospodaření minulých let a také VH běžného účetního období. Nejvíce se na zvýšení kapitálových fondů podílely oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků. Důvodem bylo vložení části majetku společnosti TEDOM a.s. (závodů KVET I a KVET II) do společnosti ČEZ Energo, s.r.o. Na výši zisku se nejvíce promítla fúze, kterou společnost TEDOM a.s. prošla v roce 2010 (ušetřilo se hlavně na administrativních nákladech). V prosinci byla ukončena ztrátová výroba autobusů. Podnik TEDOM si v roce **2012** vzal úvěr, aby mohl financovat projekt QANTAS společnosti GridX. Z tohoto důvodu se zvýšil podíl bankovních úvěrů na celkových pasivech.

V roce **2013** se bankovní úvěry a výpomoci společnosti TEDOM snížily, což se projevilo poklesem podílu této položky na celkových pasivech. Snížení bankovního úvěru bylo způsobeno částečným splacením úvěru společností TEDOM a.s., kterým financovala projekt QANTAS.

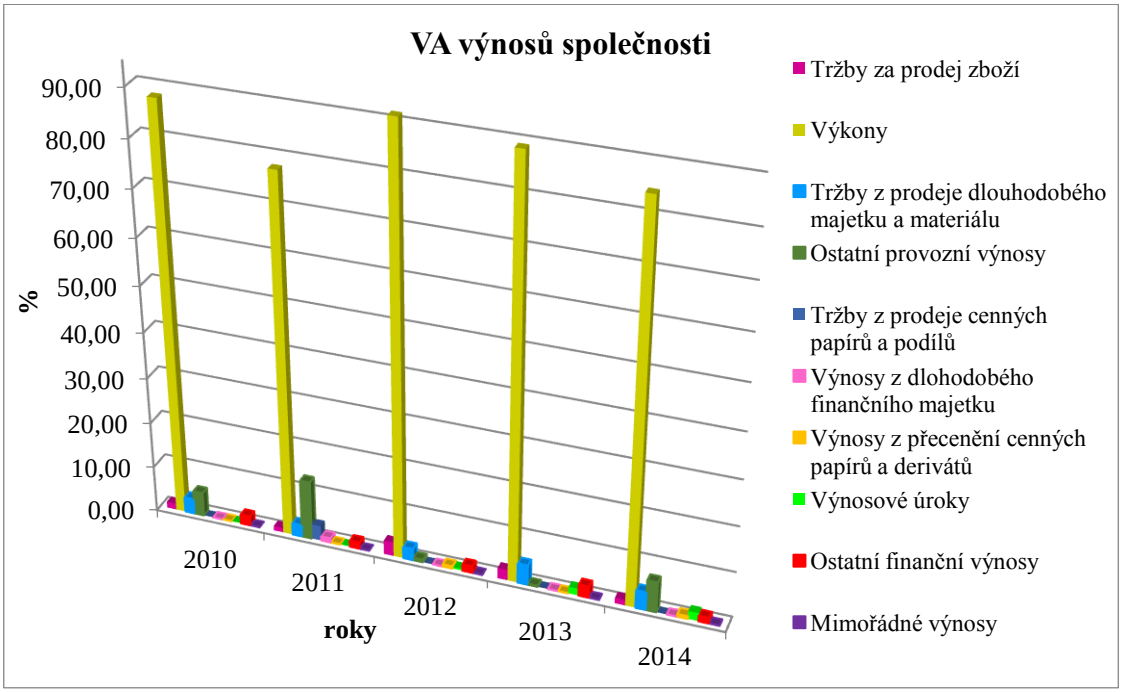
V roce **2014** společnost TEDOM a.s. splatila celý úvěr (na projekt QANTAS), což se výrazně promítlo do poklesu podílu úvěrů na celkových pasivech.

<u>Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty</u>

Vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty rozdělím na vertikální analýzu výnosů, nákladů a výsledků hospodaření. V tabulce č. 10 je vertikální analýza výnosů, v tabulce č. 11 vertikální analýza nákladů a v tabulce č. 12 vertikální analýza výsledků hospodaření. Výsledky jsou uvedeny v %.

Tab. 10: Vertikální analýza VZZ – analýza výnosů. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 6)

Položka/rok	**Podíl jednotlivých druhů výnosů na celkových výnosech**				
	2010	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Tržby za prodej zboží	1,34	1,01	3,09	2,36	1,26
Výkony	88,02	77,74	91,51	89,13	84,60
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	3,31	2,63	2,56	4,35	3,95
Ostatní provozní výnosy	5,19	12,85	0,55	0,20	6,66
Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,01	3,29	0,00	0,00	0,00
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00	0,95	0,00	0,00	0,00
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	0,06	0,47	0,00	0,55
Výnosové úroky	0,11	0,10	0,39	1,47	1,79
Ostatní finanční výnosy	2,01	1,38	1,42	2,49	1,19
Mimořádné výnosy	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Výnosy celkem	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**



Graf 6: Vertikální analýza výnosů společnosti. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 10)

K největším změnám ve sledovaném období 2010-2014 došlo u položek výkonů a ostatních provozních výnosů.

V roce 2011 poklesl podíl výkonů na celkových výnosech, i když v roce 2011 měly výkony vyšší hodnotu v tis. Kč než v roce 2010. Důvodem byl výrazný nárůst ostatních provozních výnosů v roce 2011, které se zvýšily z důvodu prodeje emisních kreditů v celkové částce 292 177 tis. Kč a tak navýšily svůj podíl na celkových výnosech.

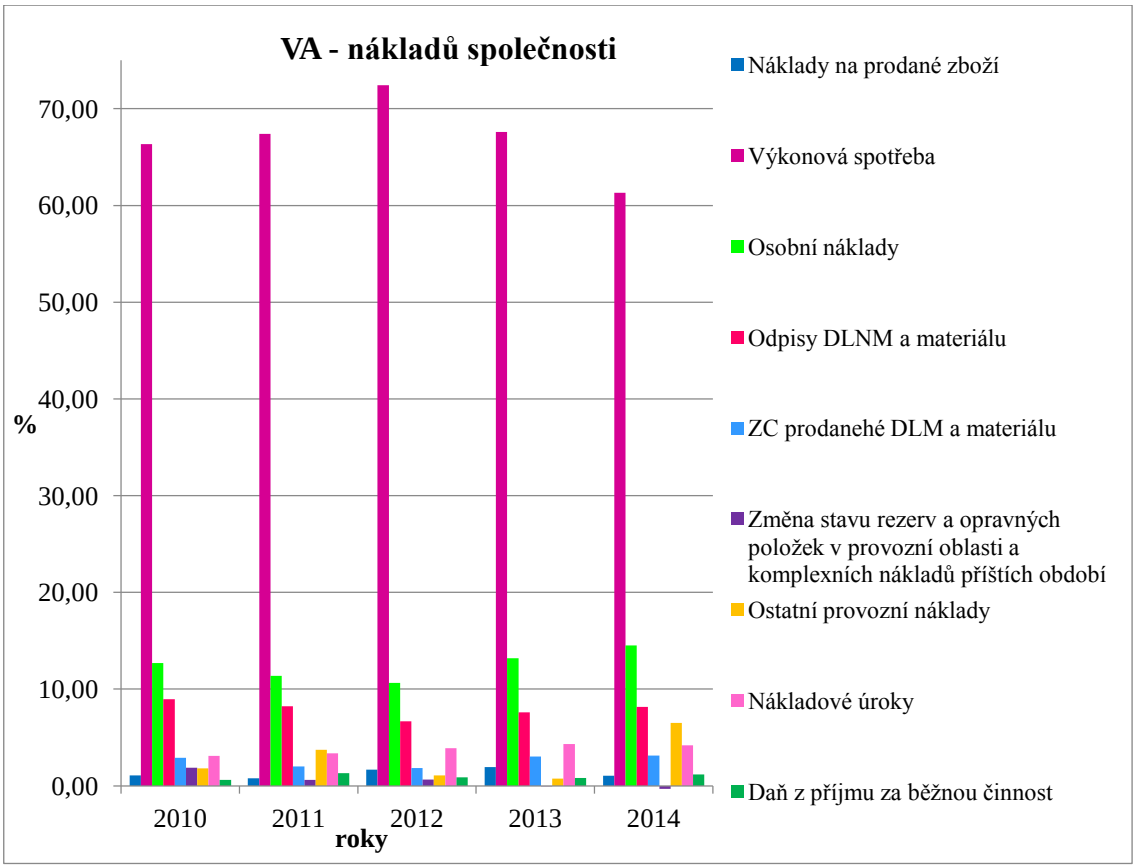
V roce 2012 výkony vzrostly z důvodu zvýšení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb i zvýšením aktivace. Největší podíl na navýšení výnosů měl v roce 2012 prodej kogeneračních jednotek, který se zvýšil o částku 570 802 tis. Kč. Dále vzrostly tržby ze zakázek (výnosy z energetických projektů). Ve stejném roce ale došlo k významnému poklesu tržeb za autobusy, které se snížily o 415 457 tis. Kč. Také se snížily tržby z prodeje emisních kreditů, a to o 291 073 tis. Kč, což se projevilo v poklesu ostatních provozních výnosů.

V roce 2013 se podíl výkonů na celkových výnosech snížil o 339 582 tis. Kč. Nejvíce se na poklesu projevilo snížení tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Na tomto snížení měl největší podíl pokles tržeb z prodeje KJ a také snížení tržeb ze zakázek (výnosů z energetických projektů).

Podíl výkonů na celkových výnosech se **v roce 2014** snížil. Došlo k poklesu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Poklesly tržby z prodeje kogeneračních jednotek, tržby za zboží a také stav zásob vlastní výroby, který poklesl o 140 023 tis. Kč. Naopak se zvýšily tržby za motory, ostatní služby a ostatní provozní výnosy.

Tab. 11: Vertikální analýza VZZ – analýza nákladů. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 6)

Položka/rok	**Podíl jednotlivých druhů nákladů na celkových nákladech**				
	2010	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
Náklady na prodané zboží	1,07	0,78	1,67	1,94	1,04
Výkonová spotřeba	66,33	67,41	72,44	67,61	61,30
Osobní náklady	12,71	11,38	10,66	13,18	14,51
Daně a poplatky	0,11	0,09	0,13	0,15	0,11
Odpisy dlouhodobého nehmotného majetku a materiálu	8,95	8,22	6,68	7,61	8,16
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2,90	2,02	1,83	3,02	3,13
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	1,88	0,61	0,66	-0,03	-0,30
Ostatní provozní náklady	1,82	3,72	1,08	0,75	6,51
Prodané cenné papíry a podíly	0,01	0,26	0,59	0,00	0,00
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,06	0,45	0,00	0,61	0,17
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,34	0,31	-0,59	0,00	0,00
Nákladové úroky	3,10	3,38	3,90	4,33	4,19
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,61	1,31	0,87	0,82	1,18
Mimořádné náklady	0,10	0,08	0,09	0,02	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	-0,02	0,00	0,00	0,00
Celkové náklady	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**	**100,00**



Graf 7: Vertikální analýza nákladů společnosti. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 11)

Výkonová spotřeba v roce **2011** vzrostla z důvodu zvýšení výroby a prodeje výrobků (autobusů), na které bylo spotřebováno větší množství materiálu a energie.

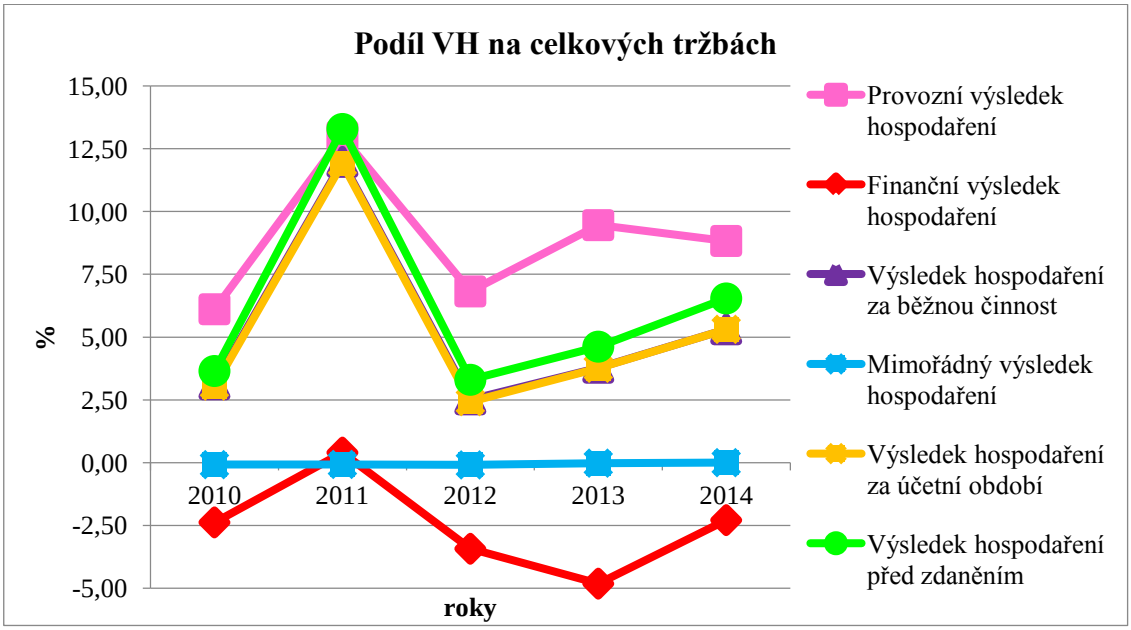
V roce **2012** navýšila výkonová spotřeba svůj podíl na celkových nákladech. Výkonová spotřeba se zvýšila proto, že společnost TEDOM a.s. vyrobila a prodala více kogeneračních jednotek, což mělo za následek vyšší spotřebu materiálu a energie a také služeb. Ukončení výroby autobusů bylo kompenzováno zvýšením prodeje kogeneračních jednotek

V roce **2013** výkonová spotřeba poklesla. Důvodem bylo snížení výroby KJ, a tím se snížila i spotřeba materiálu a energie. Také výrazně poklesly tržby ze zakázek (výnosy z energetických projektů).

Výkonová spotřeba se snížila i v roce **2014**, protože společnost nevyrobila tolik KJ jako v předchozím roce, a tím se spotřebovalo i méně materiálu a energie. Celkově výkonová spotřeba poklesla o 209 798 tis. Kč.

Tab. 12: Vertikální analýza VZZ – analýza výsledků hospodaření. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 6)

Položka/rok	Podíl VH na celkových tržbách v %				
	2010	2011	2012	2013	2014
Provozní výsledek hospodaření	6,11	12,98	6,82	9,46	8,83
Finanční výsledek hospodaření	-2,38	0,40	-3,43	-4,82	-2,29
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	3,12	11,98	2,52	3,78	5,31
Mimořádný výsledek hospodaření	-0,08	-0,07	-0,09	-0,02	0,00
Výsledek hospodaření za účetní období	3,05	11,91	2,43	3,76	5,31
Výsledek hospodaření před zdaněním	3,65	13,29	3,30	4,62	6,54



Graf 8: Podíly výsledků hospodaření na celkových tržbách. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 12)

V letech 2011 a 2012 prošly výsledky hospodaření největšími změnami ve sledovaném období 2010-2014, což můžeme přehledně vidět v grafu č. 8 a také tabulce č. 12. Záporný podíl na celkových tržbách byl způsoben danými zápornými VH.

V roce 2010 byla provedena fúze skupiny TEDOM a vznikla nástupnická společnost TEDOM a. s. Tím došlo k zefektivnění řízení celého holdingu.

V roce 2011 došlo k nárůstu podílů všech výsledků hospodaření na celkových tržbách. K největšímu zvýšení došlo u výsledku hospodaření za běžnou činnost, který byl nejvyšší v celé historii společnosti a na celkových tržbách se podílel 11,98 %. Z toho můžeme usuzovat, že fúze skupiny TEDOM byla správným krokem. Ke zvýšení výsledků hospodaření přispěl nárůst tržeb za autobusy, které vzrostly o 188 634 ti. Kč a také zvýšení výnosů z prodeje emisních kreditů, které vrostly o 210 116 tis. Kč.

V roce 2012 došlo oproti roku 2011 ke snížení všech hospodářských výsledků. Největší podíl na jejich poklesu měly ostatní provozní výnosy, které se snížily o 292 474 tis. Kč. Snížení ostatních provozních výnosů způsobil propad výnosů z prodeje emisních kreditů, které se snížily o 291 073 tis. Kč. Dále poklesly tržby za autobusy o 415 457 tis. Kč, neboť se prodaly pouze dva kusy za celkovou cenu 10 790 tis. Kč. Společnost se v prosinci předchozího roku rozhodla výrobu autobusů ukončit, jelikož jejich prodejní cena klesla pod jejich výrobní náklady.

Poznámka: emisní kredity

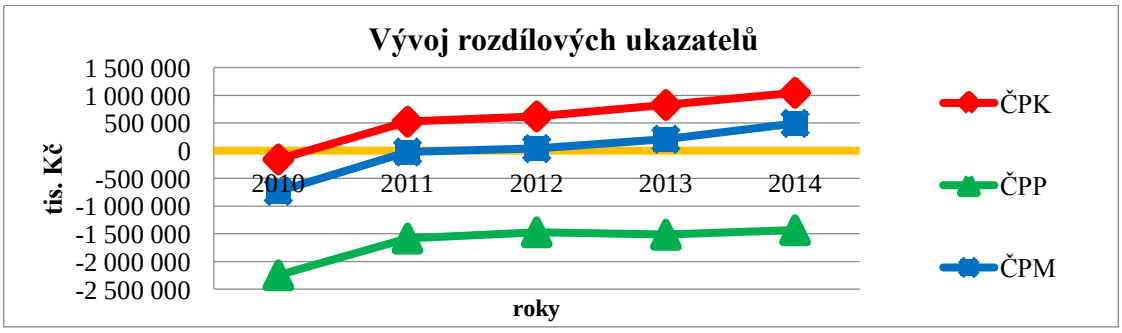
Emisní kredity jsou kredity, které TEDOM získal z kogenerace provozované na skládkách tuhého komunálního odpadu, která vedla ke snížení emisí CO_2 a TEDOM a.s. za ně dostal přidělené jednotky AAU a ERU v odpovídajícím množství, kdy jedna ušetřená tuna CO_2 = jedna jednotka AAU (AAU opravňuje držitele vypustit jednu tunu CO_2) nebo ERU – podle původu úspor. Tyto jednotky společnost zobchodovala (20).

3.2.2 Rozdílové ukazatele

V tabulce č. 13 jsou zachyceny rozdílové ukazatele čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotové prostředky (ČPP) a čistý peněžní majetek (ČPM). Výsledky jsou pro lepší přehlednost zpracovány do grafu č. 9.

Tab. 13: Rozdílové ukazatele. (Zpracování vlastní dle poskytnutých účetních výkazů společnosti)

Rozdílový ukazatele/rok	2010	2011	2012	2013	2014
ČPK	-155 311	526 021	621 321	827 147	1 047 016
ČPP	-2 246 176	-1 583 490	-1 469 927	-1 515 204	-1 433 477
ČPM	-731 447	-21 585	39 645	208 855	495 289



Graf 9: Vývoj rozdílových ukazatelů. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 13)

Čím je **čistý pracovní kapitál (ČPK)** vyšší, tím by měla být větší schopnost podniku hradit své finanční závazky. Jsou to volné peněžní prostředky, které zůstanou podniku po úhradě všech běžných krátkodobých závazků. Čistý pracovní kapitál ve sledovaném období rostl. O růstu ukazatele se můžeme přesvědčit v tabulce č. 13 nebo v grafu č. 9. Na začátku sledovaného období dosahoval záporných hodnot, což bylo způsobeno tím, že společnost měla hodně krátkodobých závazků. Jejich hodnota v roce 2010 byla 1 163 085 tis. Kč, ale už v roce 2011 se výrazně snížila o 664 147 tis. Kč a činila 498 968 tis. Kč. V dalších letech už k výrazným změnám u krátkodobých závazků nedošlo. K růstu hodnot (ČPK) došlo také z důvodu zvýšení oběžných aktiv, ve kterých zaznamenaly největší nárůst položky dlouhodobé a krátkodobé pohledávky.

Čisté pohotové prostředky (ČPP) nám říkají, jaký je rozdíl mezi pohotovými prostředky a okamžitě splatnými závazky. Tento ukazatel ve sledovaném období rostl, ale bohužel se neustále pohyboval v záporných číslech. Přehledně tuto skutečnost zobrazuje graf č. 9 nebo tabulka č. 13. Na záporných výsledcích mají největší podíl vysoké hodnoty dlouhodobých a krátkodobých závazků. I přes klesající trend krátkodobých závazků po celé období jsou hodnoty ČPP ve sledovaném období stále záporné. Přiblížení ke kladným hodnotám ukazatele nepomohl také pokles krátkodobého finančního majetku, který byl na začátku sledovaného období 169 407 tis. Kč a na konci činil 118 005 tis. Kč. Tato změna sice nebyla tak razantní, ale i přesto vedla k záporným hodnotám ukazatele ČPP.

Čistý peněžní majetek (ČPM) představuje střední cestu (kompromis) mezi dvěma předchozími metodami. Někdy se mu také říká peněžně – pohledávkový fond. Ukazatel na začátku sledovaného období byl záporný a jeho hodnota byla -731 447 tis. Kč. V roce 2011 dosahoval také záporné hodnoty -21 585 tis. Kč, ale jak je vidět v grafu č. 9, tak se ztráta výrazně snížila. V dalších letech sledovaného období hodnoty ukazatele ČPM rostly a dosáhly kladných hodnot. Největší hodnotu měl čistý peněžní majetek v roce 2014, která činila 495 289 tis. Kč. K navýšení hodnot tohoto ukazatele pomohl růst oběžných aktiv. Nejvíce se oběžná aktiva v roce 2012 zvýšila o 340 241 tis. Kč a jejich hodnota byla 1 428 176 tis. Kč. Stejně jako u ČPK se nejvíce na růstu oběžných aktiv podílel nárůst krátkodobých a dlouhodobých pohledávek

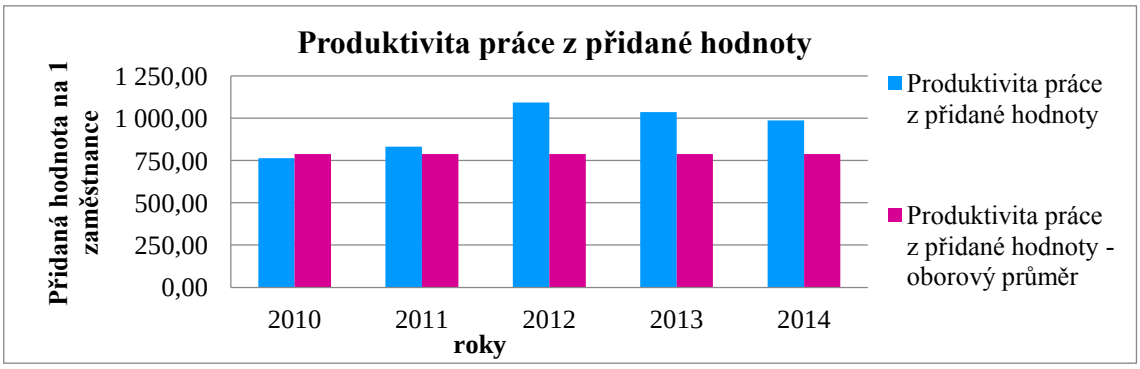
i pokles krátkodobých závazků. Stejně jako u předešlých rozdílových ukazatelů je ČPM graficky znázorněn v grafu č. 9 a jeho naměřené hodnoty jsou uvedené v tabulce č. 13.

3.2.3 Provozní ukazatele

V tabulce č. 14 je vypočítána produktivita z přidané hodnoty ve sledovaném období 2010 až 2014.

Tab. 14: Provozní ukazatele. (Zpracování vlastní dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

Provozní ukazatel/rok	2010	2011	2012	2013	2014
Produktivita práce z přidané hodnoty	763,74	831,92	1 093,15	1 035,79	987,16
Produktivita práce z přidané hodnoty - oborový průměr	788,71	788,71	788,71	788,71	788,71



Graf 10: Produktivita práce z přidané hodnoty. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 14)

Produktivita práce z přidané hodnoty nám říká, kolik účetní přidané hodnoty připadá na jednoho zaměstnance. Její hodnoty jsou uvedené v tabulce č. 14 a přehledně zobrazeny v grafu č. 10. V roce 2010 byla produktivita práce společnosti TEDOM a.s. nejnižší za celé sledované období. Dokonce byla nižší, než hodnoty oborového průměru tohoto ukazatele. Ovšem v ostatních letech sledovaného období měl podnik vyšší produktivitu práce, než byl oborový průměr. Hodnoty společnosti ve sledovaném období měly nejdříve rostoucí trend a to v letech 2011 a 2012. Účetní hodnota, která připadala na jednoho zaměstnance v roce 2012, činila 1 093,15 a byla za cele období nejvyšší. V následujících letech měla produktivita pozvolna klesající trend. Pokles byl způsoben ukončením výroby autobusů v roce 2012, z čehož plynulo propouštění zaměstnanců. Hlavním výrobkem společnosti zůstaly především KJ a motory.

3.2.4 Poměrové ukazatele

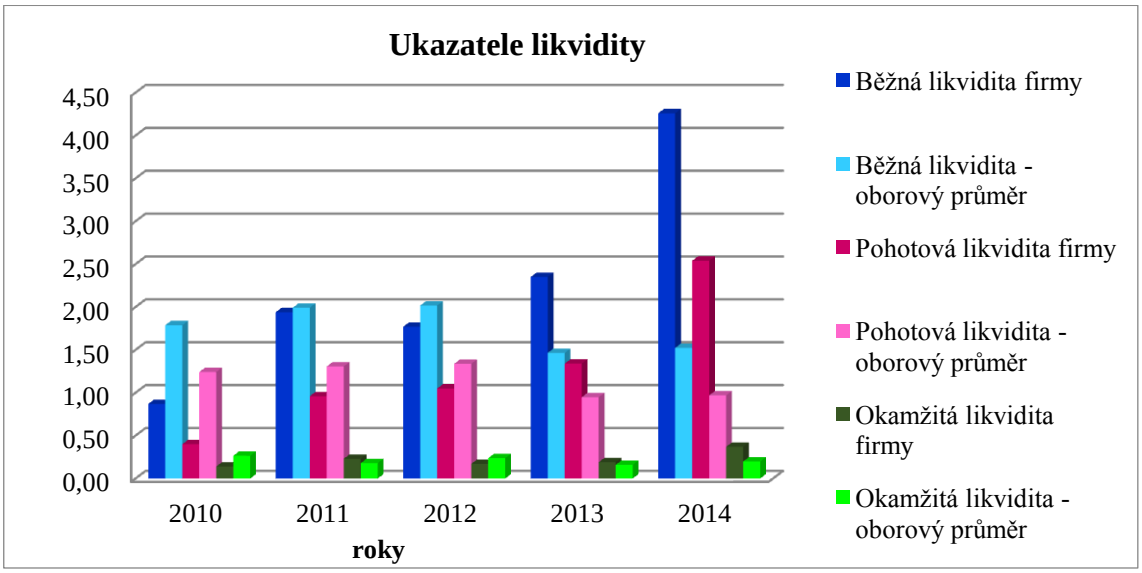
Mezi poměrové ukazatele řadíme ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity.

Ukazatele likvidity

V tabulce č. 15 je zobrazena a vypočítána běžná likvidita (likvidita III. stupně), pohotová likvidita (likvidita II. stupně) a okamžitá likvidita (likvidita I. stupně). Ukazatele likvidity nám říkají, jak jsou kryty krátkodobé cizí zdroje. Jako krátkodobé cizí zdroje jsou pro účely této bakalářské práce chápány krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Výsledky jsou porovnány s oborovým průměrem, který zpracovává ve statistikách Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR (22). Pro lepší přehlednost jsou hodnoty ukazatelů vyneseny v grafu č. 11.

Tab. 15: Ukazatele likvidity. (Zpracování vlastní dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

Ukazatele likvidity/rok	2010	2011	2012	2013	2014
Běžná likvidita firmy	0,87	1,94	1,77	2,35	4,26
Běžná likvidita - oborový průměr	1,79	1,99	2,02	1,46	1,52
Pohotová likvidita firmy	0,40	0,96	1,05	1,34	2,54
Pohotová likvidita - oborový průměr	1,24	1,31	1,34	0,95	0,97
Okamžitá likvidita firmy	0,14	0,23	0,17	0,19	0,37
Okamžitá likvidita - oborový průměr	0,27	0,18	0,24	0,16	0,20



Graf 11: Ukazatele likvidity ve sledovaném období. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 15)

Běžná likvidita nám říká, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky společnosti, neboli jak by byl podnik schopen pokrýt své závazy, kdyby prodal svá aktiva. Doporučená hodnota pro likviditu III. stupně se nachází v intervalu <1,5;2,5>. Ukazatel má po celé sledované období rostoucí trend, který můžeme vidět přehledně v grafu č. 11. Naměřená hodnota je u společnosti v roce 2010 nižší než doporučená, což bylo způsobeno nízkými oběžnými aktivy a vysokými krátkodobými závazky. V letech 2011-2013 se výše ukazatele pohybovala v doporučeném intervalu. V roce 2014 byla naměřená hodnota nejvyšší a zároveň vyšší než doporučená. Největší podíl na zvýšení ukazatele v roce tomto má pokles krátkodobých závazků, krátkodobých bankovních úvěrů a krátkodobých finančních výpomocí. Dále také nárůst dlouhodobých pohledávek, především nárůst pohledávek za ovládanou nebo ovládající osobou, které se zvýšily o 136 621 tis. Kč a činily tak 400 658 tis. Kč. Tato položka nejvíce narostla tím, že společnost TEDOM a.s. poskytla dceřiné společnosti GridX Power Pty Ltd. úvěr na projekt QANTAS (financování výstavby trigenerační jednotky, která vyrábí teplo, elektřinu a chlad na letišti v australském Sydney).

Pohotová likvidita vypovídá o tom, jak je podnik schopen dostát svým závazkům. Doporučená hodnota pro likviditu II. stupně je rovna nebo větší než jedna. Vývoj ukazatele můžeme přehledně vidět v tabulce č. 15 nebo v grafu č. 11. U sledované společnosti je v letech 2010-2011 naměřená hodnota nižší než doporučená, což znamená hrozbu, že nebude schopna dostát svým závazkům. I kdyby prodala všechna oběžná aktiva kromě zásob, tak by nepokryla svoje krátkodobé závazky. Společnost má ovšem cashpoolingový účet, který jí umožňuje vypůjčit si peněžní prostředky od svých dceřiných společností, čímž tu hrobu eliminuje. Hodnoty ukazatele v následujícím období vzrostly a dostaly se nad doporučenou hodnotu. To znamená, že by společnost byla schopna uhradit všechny svoje závazky, kdyby prodala svá oběžná aktiva kromě zásob.

Okamžitá likvidita říká, kolikrát pokrývá krátkodobý finanční majetek krátkodobé cizí zdroje, neboli jak je podnik schopen uhradit své závazky z krátkodobého finančního majetku. Doporučený interval pro likviditu I. stupně je <0,2;0,5> ale ideálně jedna. Společnost tento interval dodržela v roce 2011 a 2014, což můžeme přehledně vidět

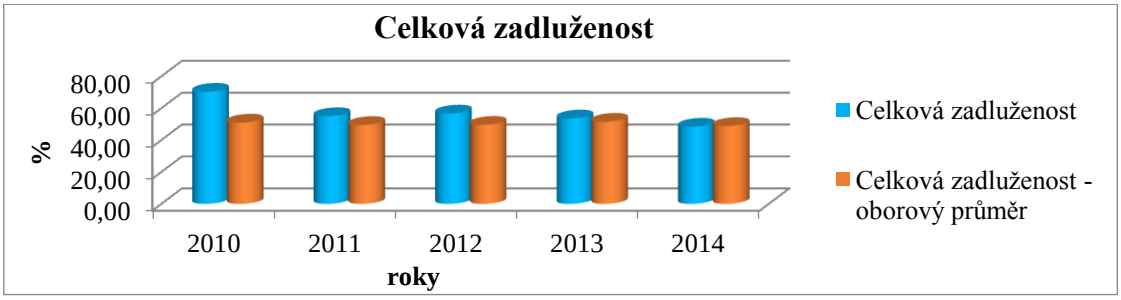
v grafu č. 11. V letech 2010, 2012 a 2013 byla hodnota ukazatele nižší. Podniku by v tomto období hrozilo, že nebudu schopen hned zaplatit. Ale jelikož firma používá kontokorentní účet, tak by toto riziko nebylo příliš vysoké.

Ukazatele zadluženosti

Mezi ukazatele zadluženosti patří celková zadluženost, koeficient samofinancování, doba splácení dluhů a úrokové krytí. Výsledky těchto ukazatelů za sledované období 2010-2014 jsou uvedeny v následující tabulce č. 16 a pro lepší přehlednost jsou znázorněny v grafu č. 12 a č. 13. Zjištěné hodnoty firmy jsou také porovnány s oborovým průměrem, který sestavuje ve svých statistikách Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR (22).

Tab. 16: Ukazatele zadluženosti. (Zpracování vlastní dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

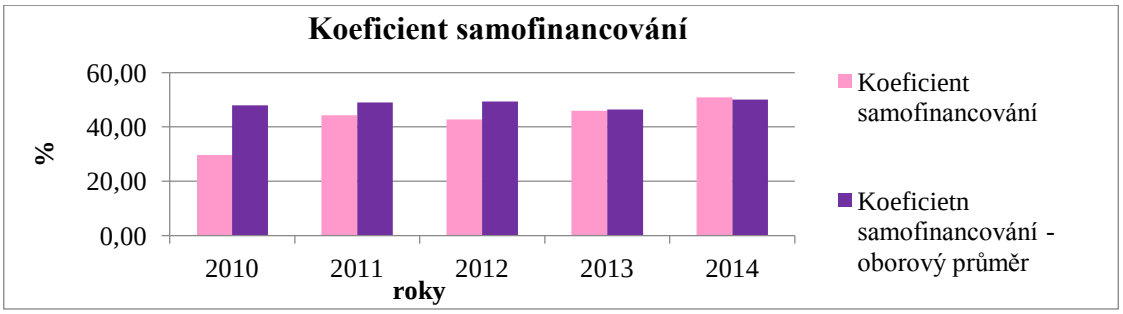
Ukazatele zadluženosti/rok	2010	2011	2012	2013	2014
Celková zadluženost (v %)	70,28	54,99	56,65	53,54	48,39
Celková zadluženost - oborový průměr (v %)	50,97	49,45	49,56	51,49	48,80
Koeficient samofinancování (v %)	29,29	44,28	42,75	45,93	50,86
Koeficient samofinancování - oborový průměr (v %)	47,93	49,03	49,38	46,46	50,00
Doba splácení dluhů (v letech)	9,67	-127,91	-8,49	10,11	5,47
Úrokové krytí (kolikrát)	2,00	3,62	1,76	2,09	2,01



Graf 12: Celková zadluženost. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 16)

Ukazatel celkové zadluženosti ukazuje, jaký je podíl cizích zdrojů na celkových aktivech, neboli jaká je výše zadluženosti podniku. Doporučené hodnoty jsou 50 % na 50 %, někde se uvádí 30 % na 60 %. Společnost se ve sledovaném období nacházela v doporučených hodnotách (50 % na 50 %), jenom v roce 2010 byla zadluženost vyšší. Největší podíl na tak vysoké zadluženosti měly cizí zdroje a to hlavně krátkodobé

závazky. Společnost v roce 2010 prošla fúzí a tak měla vysoké závazky ke společníkům, nejvyšší ve sledovaném období. Ve srovnání s oborovým průměrem se naměřené hodnoty tohoto ukazatele výrazně nelišily, o čemž se můžeme přesvědčit v grafu č. 12, který nám hodnoty ukazatele celkové zadluženosti přehledně zobrazuje.



Graf 13: Koeficient samofinancování. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 16)

Koeficient samofinancování nám říká, z kolika % jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Součet tohoto ukazatele a celkové zadluženosti by neměl být větší než jedna. Výsledky ukazatele společnosti jsou srovnány s oborovým průměrem a říkají nám, že v období 2010-2012 byl oborový průměr vyšší než naměřené hodnoty. K růstu koeficientu samofinancování v roce 2011 nejvíce pomohlo navýšení vlastního kapitálu o 406 175 tis. Kč, na kterém se nejvíce podílely kapitálové fondy a také snížení celkových aktiv, které bylo způsobeno poklesem dlouhodobého majetku v důsledku převedení projektu SUŠICE II na společnost ČEZ Energo, s.r.o. V letech 2013 a 2014 naměřené hodnoty dosahovaly podobných výsledků jako u oborového průměru, což je přehledně zobrazeno v grafu č. 13.

Ukazatel doby splácení dluhů vyjadřuje, po kolika letech by byl podnik schopen splatit svoje dluhy. Výsledky ukazatele jsou vypočítané v tabulce č. 16. Záporná hodnota ukazatele doby splácení dluhů v letech 2011 a 2012 je způsobena záporným čistým peněžním tokem (ČPT) z provozní činnosti, který se ve výpočtu tohoto ukazatele nachází v jeho jmenovateli. V roce 2011 činila hodnota ČPT -13 582 tis. Kč a roce 2012 -225 182 tis. Kč. Největší podíl na záporném ČPT mělo financování projektu v Austrálii s pomocí „krátkých linek“ (kontokorentního úvěru) pro dceřinou společnost GridX Power Pty Ltd. (společnost TEDOM a.s. financovala celý projekt sama, jen s pomocí

kontokorentního úvěru). V dalších obdobích se hodnota ČPT z provozní činnosti pohybovala v kladných číslech a měla rostoucí trend.

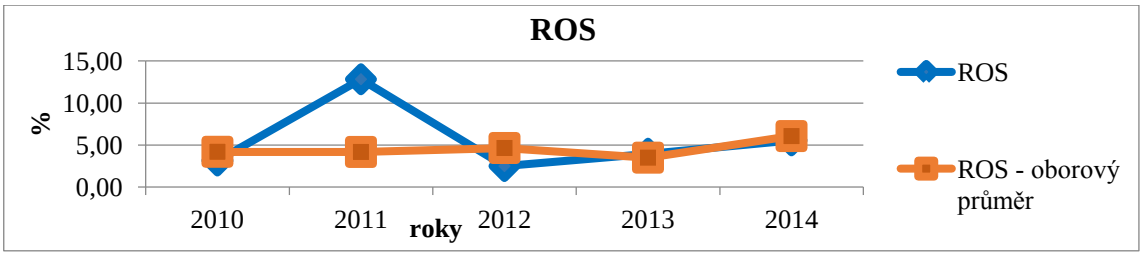
Hodnoty **úrokového krytí** jsou uvedeny v tabulce č. 16. Vypovídají o tom, kolikrát jsou úroky kryty hodnotou zisku před zdaněním a úroky, tj. kolikrát je zabezpečeno placení úroků. Čím je zjištěný výsledek tohoto ukazatele vyšší, tím je to pro firmu lepší, neboť je zajištěno placení úroků. Maximální hodnota podle doporučené literatury je 9. Nákladové úroky u dobrých podniků jsou kryty ziskem 3–6 krát. Ve sledovaném období 2010-2014 se výše úrokového krytí u společnosti výrazně neměnila. Největší změna proběhla v roce 2011, kdy tato hodnota vzrostla a dosáhla hodnoty 3,62 a tak překročila hranici doporučeného intervalu. Hodnota úrokového krytí se v dalších letech snížila pod doporučený interval. V roce 2012 se naměřená hodnota úrokového krytí snížila o polovinu a činila tak 1,76.

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability v % zobrazuje tabulka č. 17, kde jsou ukazatele rentability tržeb (ROS), ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA), ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) a ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROI). Výsledky jsou porovnány s oborovým průměrem, které zpracovává MPO ČR (22). Hodnoty jsou pro lepší přehlednost zobrazeny v grafech č. 14-17.

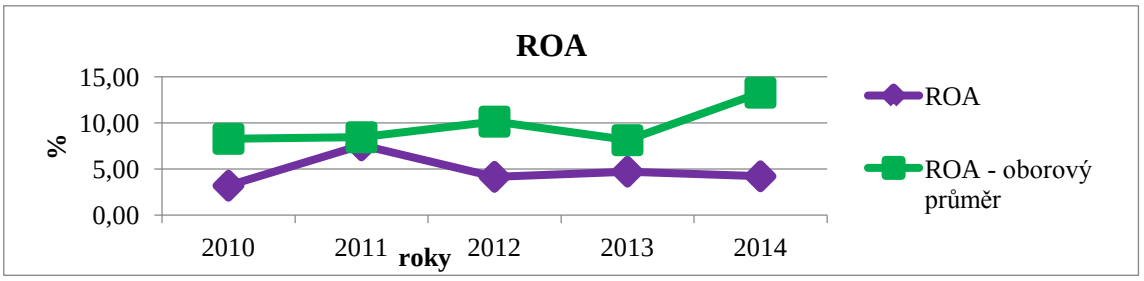
Tab. 17: Ukazatele rentability. (Zpracování vlastní dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

Ukazatele rentability/rok	2010	2011	2012	2013	2014
ROS	3,15	12,82	2,49	3,96	5,55
ROS - oborový průměr	4,19	4,17	4,64	3,49	6,06
ROA	3,20	7,57	4,16	4,72	4,22
ROA - oborový průměr	8,28	8,45	10,14	8,13	13,28
ROE	5,44	15,70	3,47	4,09	4,98
ROE - oborový průměr	13,21	5,91	14,18	11,60	20,33
ROI	1,59	6,95	1,48	1,88	2,53
ROI - oborový průměr	8,28	8,45	10,14	8,13	13,28



Graf 14: Ukazatel rentability tržeb. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 17)

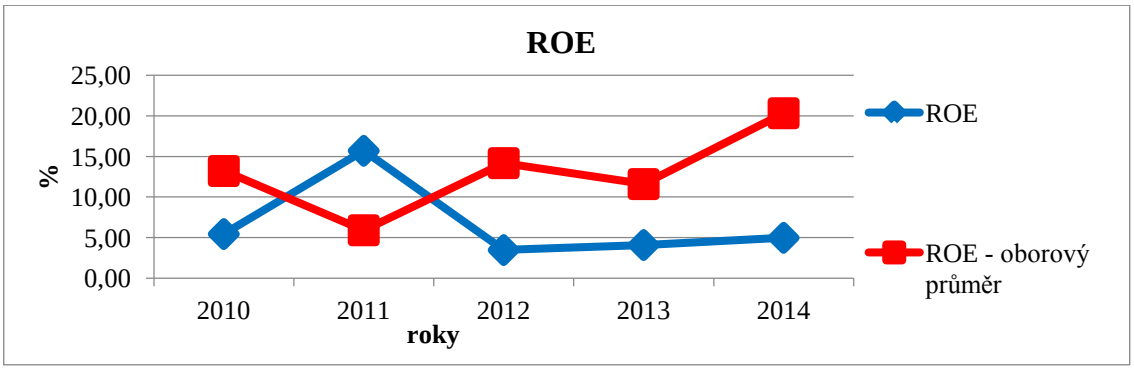
Ukazatel **rentability tržeb (ROS)** vypovídá o tom, kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 Kč tržeb. Výsledky ukazatele ROS se v roce 2011 výrazně zvýšily o 9,67 procentních bodů oproti předchozímu roku. Hodnoty v roce 2012 výrazně klesly o 10,33 procentních bodů a činily tak 2,49 %, neboli na 1 Kč tržeb připadalo 2,49 haléřů čistého zisku. V letech 2013 a 2014 měl ukazatel pozvolný rostoucí trend, což můžeme vidět v tabulce č. 17. V posledním roce sledovaného období připadalo na 1 Kč tržeb 5,55 haléřů čistého zisku. U hodnot ROS oborového průměru za sledované období nedochází k velkým výkyvům, což přehledně zobrazuje graf č. 14. Zde můžeme také vidět, že hodnoty ukazatele ROS u společnosti TEDOM a.s. se střídavě nachází pod a nad hodnotami oborového průměru.



Graf 15: Ukazatel rentability celkového kapitálu. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 17)

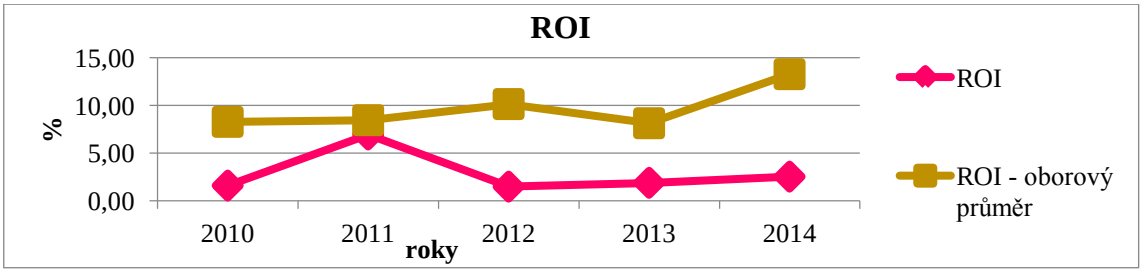
Rentabilita celkového kapitálu (ROA) se také někdy nazývá produkční síla. Vypovídá o tom, kolik haléřů zisku připadá na 1 Kč celkového kapitálu. Naměřené hodnoty ukazatele ROA ve sledovaném období společnosti nedosahují hodnot oborového průměru a bohužel ani doporučených hodnot, které by podle literatury měly být vyšší než 10 %. O této skutečnosti se můžeme přesvědčit v tabulce č. 17 nebo v grafu č. 15, kde jsou výsledky ROA za sledované období 2010-2014 přehledně zobrazeny. Největší podíl na nízkých hodnotách ukazatele má provozní výsledek hospodaření, jenž se ve

výpočtu tohoto ukazatele nachází v čitateli. V roce 2011 se ukazatel posunul blíž k hodnotám oborového průměru a činil 7,57 %, což můžeme interpretovat takto: na 1 Kč celkového kapitálu připadá 7,57 haléřů zisku nebo produkční síla podniku je 7,57 %.



Graf 16: Ukazatel rentability vlastního kapitálu. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 17)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) říká, kolik haléřů zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Hodnoty ukazatele ROE jsou vypočteny v tabulce č. 17 a přehledně graficky znázorněny v grafu č. 16, v kterém může vidět, že výsledky ukazatele ROE jsou u firmy ve sledovaném období nižší než u oborového průměru. Jedinou výjimkou je rok 2011, kdy ukazatel ROE společnosti dosahuje vyšší hodnoty než oborový průměr. V tomto roce dosahuje nejvyšší hodnoty za celé sledované období a činí 15,70 %, neboli na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 15,70 haléřů zisku. Největší podíl na růstu tohoto ukazatele v roce 2011 měl výsledek hospodaření za účetní období, který vzrostl z hodnoty 59 773 tis. Kč na 236 104 tis. Kč. Nárůst tedy činil 176 331 tis. Kč.



Graf 17: Ukazatel rentability vloženého kapitálu. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 17)

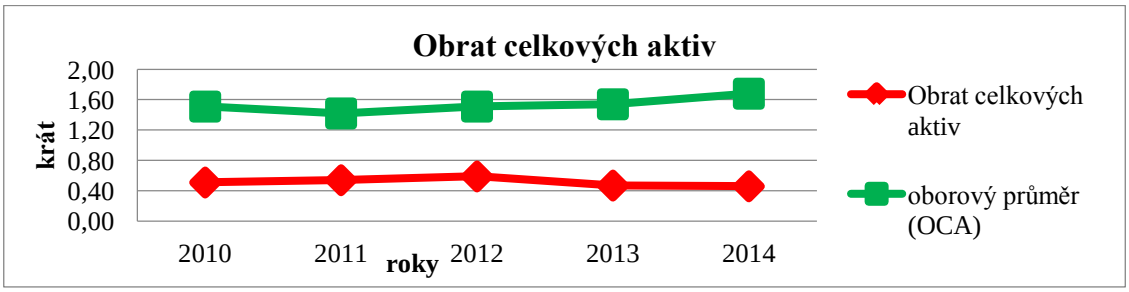
Kolik haléřů zisku připadá na 1 Kč vloženého (investovaného) kapitálu, nám vyjadřuje **rentabilita vloženého kapitálu (ROI).** Naměřené hodnoty ROI u podniku jsou i v tomto ukazateli menší než je oborový průměr. Stejně jako u ROA se hodnota jen v roce 2011 přibližuje oborovému průměru, kdy činí 6,95 %. V ostatních letech je menší než oborový průměr. O této skutečnosti se můžeme přesvědčit v grafu č. 17, kde jsou hodnoty ROI přehledně zobrazeny nebo v tabulce č. 17. Doporučené hodnoty pro ROI jsou alespoň 12 %. Když jsou výsledky menší, tak to znamená, že investice nepřináší dostatečně velký zisk. Když jsou hodnoty vyšší než 15 %, tak společnost udělala dobrou investici. Jak už jsem zmínila výše, podnik bohužel těchto doporučených hodnot nedosahuje.

Ukazatele aktivity

Mezi ukazatele aktivity řadíme obrat celkových aktiv, obrat dlouhodobého majetku, dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků z obchodního styku. Výsledky těchto ukazatelů jsou v tabulce č. 18 a jsou v ní také porovnány s oborovým průměrem, který sestavuje MPO ČR ve svých statistikách (22). Hodnoty jsou vyneseny pro lepší přehlednost do grafů č. 18–21.

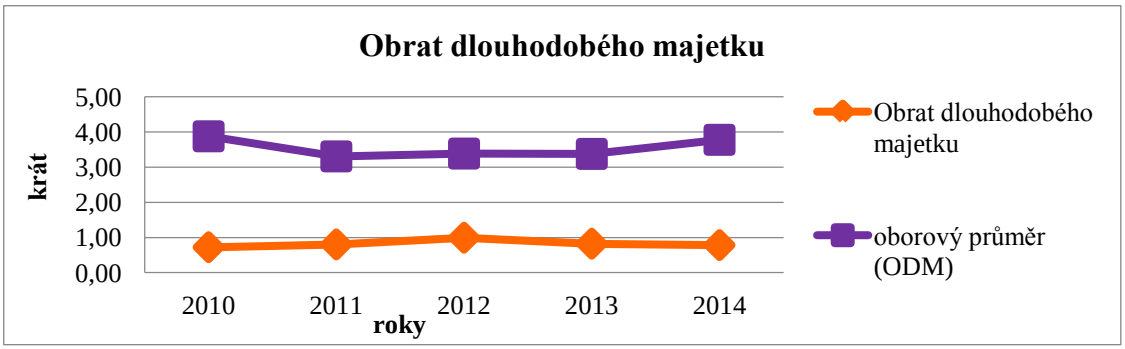
Tab. 18: Ukazatele aktivity. (Zpracování vlastní dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

Ukazatele aktivity/rok	2010	2011	2012	2013	2014
Obrat celkových aktiv (krát)	0,51	0,54	0,59	0,47	0,46
Oborový průměr (OCA)	1,51	1,42	1,51	1,54	1,68
Obrat dlouhodobého majetku (krát)	0,72	0,80	0,99	0,82	0,78
Oborový průměr (ODM)	3,87	3,30	3,38	3,37	3,77
Doba obratu zásob (dny)	109,42	107,06	97,46	133,32	129,81
Oborový průměr (DOZás)	43,78	49,39	44,09	44,06	42,56
Doba obratu pohledávek (dny)	37,22	67,04	68,67	67,09	52,27
Doba obratu závazků (dny)	43,99	45,28	31,96	38,65	36,40



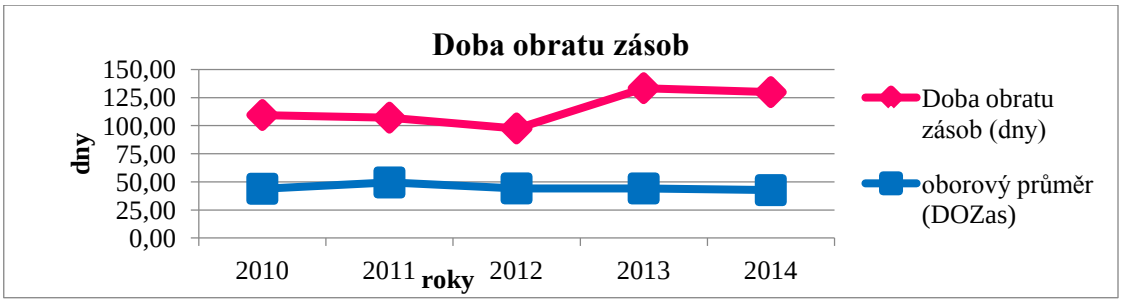
Graf 18: Ukazatel aktivity – obrat celkových aktiv. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 18)

Ukazatel **obratu celkových aktiv (OCA)** udává, kolikrát se celková aktiva obrátí za rok. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se nachází v intervalu <1,6;3>. Když jsou naměřené výsledky nižší, tak to znamená, že společnost má hodně majetku a nevyužívá ho efektivně a když jsou výsledky vyšší, tak podnik nemá dostatek majetku. Kdyby dostal velkou zakázku, tak by ji nebyl schopen uspokojit. Vypočítané výsledky ukazatele u společnosti TEDOM a. s. jsou uvedeny v tabulce č. 18 a dosahují nižších hodnot než je doporučený interval a to v celém období. Z těchto výsledků můžeme usoudit, že společnost nevyužívá svůj majetek efektivně. Ve srovnání s oborovým průměrem jsou hodnoty OCA také nižší. Přehledně tuto skutečnost zobrazuje graf č. 18. Nejvyšší hodnoty OCA dosahuje v roce 2012 a to 0,59. Tento naměřený výsledek můžeme interpretovat tak, že celková aktiva se obrátí 0,59 krát za jeden rok.



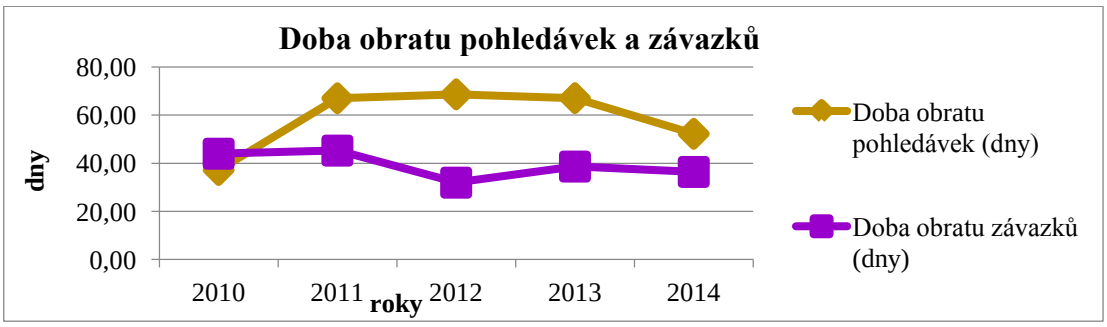
Graf 19: Ukazatel aktivity – obrat dlouhodobého majetku. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 18)

Jak efektivně podnik využívá dlouhodobý majetek nebo kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby za jeden rok, nám říká ukazatel **obratu dlouhodobého majetku (ODM).** Vývoj tohoto ukazatele v čase je v podstatě konstantní. Z grafu č. 19 můžeme vyčíst, že hodnoty ukazatele jsou u společnosti ve sledovaném období 2010-2014 nižší než oborový průměr. V některých letech výsledky ODM podniku dosahují až 3 krát nižších hodnot než u oborového průměru. Podnik dosahuje největší hodnoty ukazatele ODM v roce 2012, kdy jeho hodnota činí 0,99, neboli dlouhodobý majetek se v tržby obrátí 0,99 krát za jeden rok. Protože hodnoty oborového průměru ODM jsou vyšší než u společnosti TEDOM a.s., je hodnota majetku podniku dostačující pro zajištění výroby, ale efektivita dlouhodobého majetku je pod oborovým průměrem.



Graf 20: Ukazatel aktivity – doba obratu zásob. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 18)

Ukazatel **doby obratu zásob (DOZás)** vyjadřuje, jaký je průměrný počet dnů, po které je majetek vázán v podniku až do spotřeby. Výsledky jsou uvedeny v tabulce č. 18 a přehledně zobrazeny v grafu č. 21. Hodnoty ukazatele DOZ jsou u společnosti výrazně vyšší, než u oborového průměru. O hodnotách oborového průměru ve sledovaném období 2010-2014 se dá říct, že jsou konstantní a moc se za období nezměnily. V roce 2012 doba obratu klesla o 10 dní, což zapříčinil růst tržeb za prodej vlastních výrobků, který se nachází ve jmenovateli vzorečku pro výpočet DOZás. V roce 2013 se hodnota ukazatele u společnosti TEDOM a.s. zvýšila přibližně o 36 dní oproti předchozímu roku, což také způsobil pokles tržeb z prodeje vlastních výrobků. Tržby z prodeje vlastních výrobků klesly oproti předchozímu roku o 454 982 tis. Kč. Ukazatel DOZás nám říká, že podnik ve sledovaném období drží dlouho svoje zásoby na skladě, čímž v nich váže vysoké množství peněžních prostředků, které by mohl investovat výhodněji. Mnou vybraný podnik přitom nedrží velké množství materiálu na skladě, objednává ho až na základě konkrétní zakázky a výroba plynně navazuje. Nejvyšší položkou zásob je nedokončená výroba, poněvadž výroba projektu na zakázku je časově náročná (dlouho trvá, než se vyrobí jednotlivé části KJ, které jsou vedeny v podniku pod položkou nedokončená výroba) a proto má podnik tak velké zásoby.



Graf 21: Ukazatel aktivity – doba obratu pohledávek a závazků. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 18)

Doba obratu pohledávek (DOP) nám říká, jak dlouho trvá inkaso pohledávek firmě ve dnech. Hodnoty ukazatele jsou vypočítány v tabulce č. 18. Výsledky se ve sledovaném období výrazně změnily v roce 2011, kdy vzrostla doba obratu pohledávek o 30 dnů. V letech 2011-2013 byl výsledek tohoto ukazatele kolem 67 dnů a v roce 2014 se snížil o 15 dnů, čímž se dostal na 52 dnů, neboli podnik čeká na inkaso ze svých pohledávek 52 dnů. Změny u DOP za sledované období 2010-2014 můžeme přehledně vidět v grafu č. 21. DOP byla také ovlivněna tím, že jeden z velkých projektů byl financován formou splátkového kalendáře, na základě uzavřené mimořádné dohody. Další výrazný vliv na DOP měly pohledávky po lhůtě splatnosti, které u společnosti nebyly zrovna nízké. Jejich hodnoty jsou uvedené v tabulce č. 21. Nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2012, kdy se vyšplhaly až na 132 182 tis. Kč.

Jak rychle se daří podniku splácet své závazky, vypovídá ukazatel **doby obratu závazků (DOZáv).** Pro účely této bakalářské práce jsem pro výpočet DOZáv použila jen závazky z obchodních styků. Naměřené hodnoty byly u společnosti TEDOM a.s. ve sledovaném období nižší než u ukazatele doby obratu pohledávek. Jen v roce 2010 byly vyšší než u doby obratu pohledávek. Nejnižší výsledek ukazatele DOZáv byl naměřen v roce 2012, kdy poklesl o 13 dní oproti předchozímu roku a dosahoval tak hodnoty 32 dní, neboli za 32 dní společnost zaplatila své závazky. V roce 2013 se DOZáv zvýšila o 7 dnů, což znamenalo, že společnost zaplatila své závazky (přijatou fakturu) po 39 dnech. Stejně tak jako doba obratu pohledávek má i tento ukazatel vypočítané hodnoty v tabulce č. 18 a také přehledně graficky znázorněné v grafu č. 21. Naměřené hodnoty ukazatele DOP by měly být menší než u DOZáv, což společnost TEDOM a.s. splňuje za sledované období jen v roce 2010 a v ostatní letech jsou vyšší. Tím může dojít k tomu, že podnik nebude mít dostatek finančních prostředků, aby mohl včas uhradit své závazky. Společnost může v této situaci využít kontokorentu, jenž by jí umožnil výběr peněžních prostředků „do mínusu," neboli čerpání z kontokorentního úvěru, a tak by případné riziko včasného zaplacení závazků nebylo příliš velké. Další možností, jak by společnost v případě nedostatečného množství peněžních prostředků na svém účtu mohla uhradit své závazky včas je, že by použila úvěr ze společného cashpoolingového účtu. Takto by se snížilo případné riziko nezaplacení závazků včas.

3.2.5 Soustavy poměrových ukazatelů

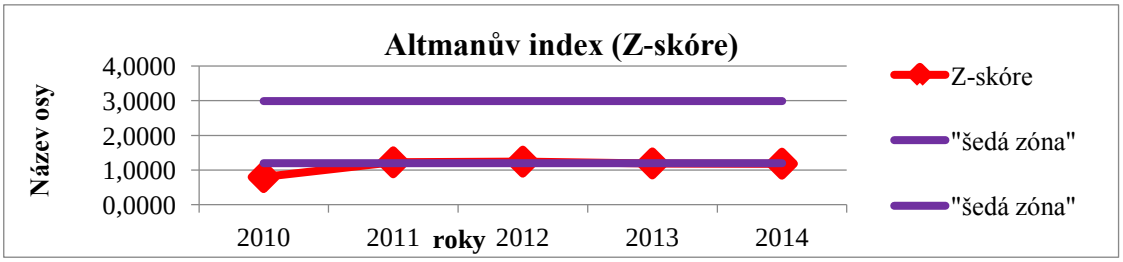
Mezi **soustavy poměrových ukazatelů** patří Altmanův index (Z-skóre) a Index důvěryhodnosti českého podniku IN05. Pro účely bakalářské práce byly vstupní hodnoty u souhrnných ukazatelů (Altmanova Z-skóre a IN05) zreálněny a očištěny (očištěná data jsou uvedena v příloze č. 4 a č. 5 a jsou zvýrazněna zelenou barvou) o úvěr poskytnutý dceřiné společnosti v Austrálii, tak jak by na analýzu pohlížel bankovní sektor. Podnik je vzácným příkladem toho, kdy nelze brát jen holá čísla z finančních výkazů, ale vždy je nutné posuzovat jejich obsahovou náplň. Pokud společnost financuje dceřinou společnost prostřednictvím mateřské společnosti, pak se dluh vůči bance a zároveň pohledávka vůči dceřiné společnosti v aktivech a pasivech vzájemně vykrátí, ale pokud do vzorce dosadíme jen stranu závazků vůči bance, pak to má ve výsledku velký vliv na hodnotu zkoumaného ukazatele.

Altmanův index (Z-skóre)

V tabulce č. 19 je vypočítáno Z-skóre za sledované období 2010-2014 (z očištěných údajů) a dále je graficky znázorněno v grafu č. 22.

Tab. 19: Soustavy poměrových ukazatelů – Altmanovo Z-skóre. (Zpracování vlastní dle poskytnutých upravených účetních výkazů společnosti)

Altmanův index/rok	2010	2011	2012	2013	2014
x_1	-0,0297	0,1110	0,1334	0,1753	0,2198
x_2	0,1971	0,2830	0,3027	0,3171	0,3350
x_3	0,0994	0,2352	0,1390	0,1555	0,1320
x_4	0,0050	0,0095	0,0101	0,0122	0,0148
x_5	0,5225	0,5822	0,6550	0,5282	0,4803
Z-skóre	0,7943	1,2209	1,2402	1,1883	1,1819



Graf 22: Soustavy poměrových ukazatelů – Altmanovo Z-skóre. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 19)

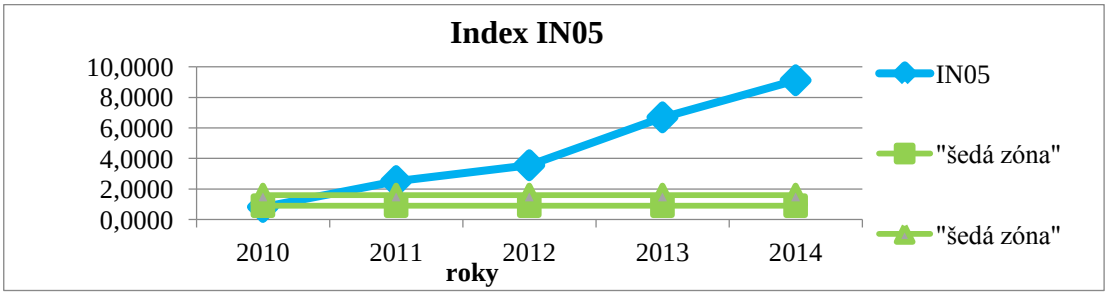
Altmanovo Z-skóre nám říká, zda je podnik ohrožen bankrotem, jestli tvoří hodnoty pro majitele, či se nachází v šedé zóně, kde není ohrožen bankrotem ale ani netvoří hodnoty pro majitele. Jen pro připomenutí „šedá zóna“ se nachází v intervalu <1,2;2,99> (6), která je v grafu č. 22 zobrazena rovnoběžnými fialovými čárami. Když jsou naměřené hodnoty nižší než interval pro šedou zónu, tak může být podnik ohrožen bankrotem a když vyšší, tak tvoří hodnoty pro majitele. Výsledky tohoto souhrnného ukazatele za období 2010-2014 jsou vypočteny v tabulce č. 19. Naměřené hodnoty Z- skóre společnosti jsou nižší, než je interval pro „šedou zónu“, což znamená, že podnik může být ohrožen bankrotem. V posledních letech sledovaného období se hodnoty Z-skóre u společnosti TEDOM a.s. ke spodní hranici „šedé zóny“ přibližují, a dokonce v letech 2011 a 2012 tuto hranici překračují. V roce 2011 hodnota Z-skóre čila 1,2209 a v roce 2012 1,2402. Výsledky tohoto ukazatele ovšem nelze brát jako jednoznačně vypovídací, jelikož hodnoty dosazované do výpočtu Z-skóre jsou ze značně rozptýlených ukazatelů a tento ukazatel se používá především u podniků v USA.

Index IN05

V tabulce č. 20 jsou hodnoty ukazatele IN05 za sledované období (z očištěných údajů) a dále jsou graficky znázorněny v grafu č. 23.

Tab. 20: Soustavy poměrových ukazatelů – Index IN05. (Zpracování vlastní dle poskytnutých upravených účetních výkazů společnosti)

Index IN05/rok	2010	2011	2012	2013	2014
x_1	0,2905	0,4987	0,5220	0,6208	0,7570
x_2	0,2088	1,3920	2,5156	5,4840	7,7040
x_3	0,1270	0,3005	0,1779	0,1989	0,1687
x_4	0,1133	0,1468	0,1428	0,1232	0,1114
x_5	0,0783	0,1746	0,1917	0,2610	0,3762
IN05	0,8179	2,5126	3,5500	6,6879	9,1173



Graf 23: Soustavy poměrových ukazatelů – Index IN05. (Zpracování vlastní dle tabulky č. 20)

Index IN05 je upraven pro české podniky a tak nám poskytuje reálnější informace než ukazatel Z-skóre. Interval „šedé zóny“ je u IN05 <0,9;1,6> (6). Když je vypočítaná hodnota IN05 nižší, tak může být podnik ohrožen bankrotem a když vyšší, tak tvoří hodnotu pro majitele. Výsledky jsou uvedené v tabulce č. 20 a dále jsou graficky znázorněny v grafu č. 23, kde je „šedá zóna“ zobrazena rovnoběžnými zelenými čárami. Hodnoty IN05 naměřené u společnosti TEDOM a.s. se nacházejí pod intervalem „šedé zóny“, jen v roce 2010, kdy IN05 je 0,8179. V následujících letech IN05 roste a výrazně překračuje interval „šedé zóny“, což znamená, že společnost tvoří hodnoty pro majitele. Nejvyšší hodnoty IN05 dosahuje v roce 2014, kdy činí 9,1173.

3.2.6 Shrnutí výsledků finanční analýzy společnosti TEDOM a.s.

Z celkového hodnocení výsledků finanční analýzy je zřejmé, že společnost má v některých ukazatelích lepší výsledky, než společnosti podnikající ve stejném oboru, ale bohužel ve většině ukazatelů jsou horší než u oborového průměru.

Z horizontální analýzy (HA) rozvahy aktiv vyplývá, že celková aktiva měla klesající trend, jen v roce 2012 se zvýšila oproti předchozímu období a to hlavně z důvodu vzrůstu dlouhodobých pohledávek (především pohledávek za ovládanou nebo ovládající osobou). Dlouhodobý majetek ve sledovaném období 2010-2014 vykazoval pouze pokles. Oběžná aktiva rostla ve 3 ze 4 sledovaných období. Jen v posledním roce se snížila z důvodu poklesu zásob.

HA rozvaha pasiv nám říká, že celková pasiva se v jednotlivých letech u společnosti TEDOM a.s. snižovala, jen v roce 2012 se položka pasiva celkem oproti předchozímu roku zvýšila. Vlastní kapitál vykazoval v celém sledovaném období 2010-2014 rostoucí trend. Cizí zdroje měly za celé sledované období klesající trend, jen v roce 2012 rostly.

Z HA výkazu zisku a ztráty (VZZ) lze vyčíst, že tržby za prodej zboží měly v celém sledovaném období klesající trend, jen v roce 2012 můžeme pozorovat růst. Stejný vývoj můžeme vidět u nákladů na prodané zboží. Výkony se v letech 2011 a 2012 oproti předchozímu roku snížily a v letech 2013 a 2014 se oproti předešlému roku zvýšily. Stejný trend měla i výkonová spotřeba. Provozní výsledek hospodaření (VH) v roce 2011 vzrostl oproti předchozímu roku, v roce 2012 v porovnání s předešlým

rokem poklesl a v dalších letech se stejný střídavý trend opakoval. V roce 2011 provozní VH dosahoval nejvyšší hodnoty, kdy činil 257 155 tis. Kč. Nejvíce se na vzrůstu toho VH projevilo zvýšení ostatních provozních výnosů. Finanční VH byl kladný pouze v roce 2011. VH za běžnou činnost u společnosti TEDOM a.s. vykazoval rostoucí trend, jen v roce 2012 poklesl oproti předchozímu období. Stejný vývoj projevil VH za účetní období i VH před zdaněním. Přesně opačný trend měl mimořádný VH.

Vertikální analýza (VA) aktiv nám říká, že společnost TEDOM a.s. má převahu dlouhodobého majetku nad oběžnými aktivy (společnost je kapitálově těžká). V prvním roce sledovaného období tvoří dlouhodobý majetek (DLM) 69,93 % celkových aktiv a oběžná aktiva (OA) pouze 28,11 % celkových aktiv. V roce 2012 se podíl DLM na celkových aktivech snížil na 60,01 % a OA se zvýšila na 39,52 %. Časové rozlišení bylo nejvyšší v prvním roce ze sledovaného období 2010-2014 a to 1,96 %.

Z **VA pasiv** lze vyčíst, že společnost je tvořena především cizími zdroji (CZ), které na začátku sledovaného období tvoří 70,28 % celkových pasiv, ale v následujícím roce se snížily na 54,99 % i v dalších letech mají klesající trend. Roku 2014 se CZ podílí na celkových pasivech 48,39 % a vlastní kapitál (VK) 50,86 %. VK po celé sledované období rostl. Časové rozlišení má stejně jako u VA aktiv velmi nízký podíl. Největší podíl mělo v roce 2014, kdy činil 0,75 %.

VA VZZ u společnosti TEDOM a.s. nám říká, že největší podíl na celkových výnosech mají výkony. U celkových nákladů má největší podíl výkonová spotřeba. Podíl všech výsledků hospodaření (VH) na celkových tržbách dosahuje nejvyšších hodnot v roce 2011. V roce 2012 se podíl všech VH výrazně snižuje a poslední dva roky sledovaného období mírně roste.

Analýza **rozdílový ukazatelů** zahrnuje čistý pracovní kapitál (ČPK), čisté pohotové prostředky (ČPP) a čistý peněžní majetek (ČPM).

ČPK společnosti měl rostoucí trend a nejvyšší hodnoty dosáhl v posledním roce ze sledovaného období 2010-2014, kdy jeho hodnota činila 1 047 016 tis. Kč. Největší podíl na této hodnotě mělo snížení krátkodobých bankovních úvěrů.

ČPP byly po všechny roky v záporných hodnotách. Nejvíce se na ČPP podílely vysoké dlouhodobé a krátkodobé závazky, přestože se v průběhu sledovaného období snížily a také se na nich výrazně projevily nízké stavy peněžních prostředků, což značí, že podnik může mít značné problémy s likviditou. Naštěstí může společnost v případě finančních potíží použít kontokorentní úvěr a tím problémy s likviditou eliminovat.
ČPM měl stejný trend jako ČPK a nejvyšší hodnoty dosahoval také v roce 2014, kdy činil 495 289 tis. Kč. Záporné hodnoty ČPM způsobily v prvním roce sledovaného období vysoké krátkodobé závazky, které se v dalším roce snížily o více než polovinu. V ostatních letech ČPM rostl díky rostoucím dlouhodobým pohledávkám.

Produktivita práce z přidané hodnoty patří mezi **provozní ukazatele**. Výsledky produktivity u společnosti jsem srovnala s oborovým průměrem. Jen v prvním roce byla **produktivita práce z přidané hodnoty (PPzPH)** u společnosti nižší než oborový průměr, v ostatní letech dosahovala vyšších hodnot. V letech 2011 a 2012 byla vyšší než v předchozích letech, což bylo způsobeno poklesem počtu zaměstnanců a v letech 2013 a 2014 měla kvůli snížení přidané hodnoty klesající trend.

V analýze **poměrových ukazatelů** jsou zahrnuty ukazatele likvidity, zadluženosti, rentability a aktivity.

Ukazatele likvidity zahrnují běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu.

Hodnoty **běžné likvidity** (BL) u společnosti TEDOM a.s. byly v prvních třech letech sledovaného období nižší než hodnoty oborového průměru, ale v posledních dvou letech měly rostoucí trend a dostaly se nad oborový průměr. Doporučený interval pro BL je 1,5–2,5, který podnik nesplňuje jen v prvním a posledním roce. Nejvíce se na nízké hodnotě BL na začátku sledovaného období podílely vysoké krátkodobé závazky. Naopak na vysoké hodnotě této likvidity v posledním roce se nejvíce podílel pokles krátkodobých bankovních úvěrů (KBÚ), což znamená vyšší likviditu společnosti.
Pohotová likvidita (PL) společnosti TEDOM a.s. měla ve všech letech rostoucí trend a dosahovala vyšších hodnot, než u oborového průměru, jen v roce 2012 byla nižší.

U PL by doporučená hodnota neměla klesnout pod hodnotu 1, což podnik nedodržel jen v prvním a druhém roce.
Ukazatel **okamžité likvidity (OL)** ve sledovaném období roste, kromě roku 2012. První rok je okamžitá likvidita nižší než oborový průměr, v roce 2011 je vyšší, 2012 znovu nižší a poslední dva roky opět dosahuje vyšších hodnot. Doporučený interval pro OL je 0,2-0,5, což společnost dodržela jen v letech 2011 a 2014. Stejně jako běžná likvidita tak i okamžitá likvidita v posledním období vzrostla z důvodu snížení KBÚ.

V **ukazatelích zadluženosti** jsou uvedeny celková zadluženost, koeficient samofinancování, doba splácení dluhů a úrokové krytí.

Celková zadluženost má po celou dobu sledovaného období klesající trend. V porovnání s oborovým průměrem je zadluženost podniku v celém sledovaném období vyšší, jen poslední rok tvoří výjimku. Celkově lze o společnosti říct, že je kromě prvního roku ze sledovaného období více než z jedné poloviny financována cizími zdroji. Díky úspěšnému splácení dlouhodobých a krátkodobých bankovních úvěrů se zadluženost podniku postupně snižuje, ale po celé období se zadluženost podniku pohybuje v přijatelných mezích.
Koeficient samofinancování má přesně opačný trend jako celková zadluženost. Hodnoty oborového průměru za sledované období dosahují vyšších hodnot než společnost, jen v posledním roce jsou nižší. Tyto výsledky ukazují, že společnost je více zadlužena, než je oborový průměr.
Hodnoty ukazatele **doby splácení dluhů** kolísají podle toho, jak podnik v jednotlivých letech hospodaří. Pouze na základě tohoto jednoho údaje v jednom roce nelze stanovit, schopnost podniku splácet své dluhy. Je potřeba vycházet i z toho jestli podnik danou výrobu teprve rozjíždí nebo se už dostal za bod zvratu a začíná tvořit zisk.
Úrokové krytí je za celou dobu sledovaného období nižší než doporučený interval 3-6. Jen v roce 2011 se společnosti podařilo dosáhnout hodnoty 3,62.

Všechny **ukazatele rentability** společnosti TEDOM a.s. dosahují ve sledovaném období 2010-2014 nižších hodnot než podniky v oboru. Výjimku tvoří rok 2011, kde se ukazatele ROS a ROE dostávají nad průměrné oborové hodnoty.

Zvýšení ukazatele **rentability tržeb (ROS)** v roce 2011 bylo způsobeno růstem výsledku hospodaření za účetní období, především zvýšením ostatních provozních výnosů. V ostatních letech společnost tvoří kladné hospodářské výsledky, ale bohužel ukazatel nedosahuje hodnot, jaké mají společnosti podnikající ve stejném oboru.

Rentabilita celkového kapitálu (ROA) nedosahuje ani v jednom roce doporučené hodnoty nad 10 %, která je uváděná v literatuře, a ani v porovnání s oborovým průměrem na tom není nejlépe. Nejvyšší hodnoty 7,57 % produkční síla dosahuje v roce 2011.

Hodnoty ukazatele **rentability vlastního kapitálu (ROE)** stejně jako u ROS nedosahují hodnot oborového průměru. Pouze v roce 2011 má společnost TEDOM a.s. v těchto dvou ukazatelích lepší výsledek než je oborový průměr.

Rentabilita vloženého kapitálu (ROI) dosahuje u společnosti stejně špatných výsledků jako ROA a také i zde byla nejvyšší z celého sledovaného období v roce 2011 a svojí hodnotou 6,95 % se přiblížila hodnotě oborového průměru, která v tomto roce byla 8,45 %. Za celé sledované období ani jednou nedosáhla doporučované minimální hodnoty 12 %.

Ukazatele aktivity u společnosti TEDOM a.s. na tom nejsou ve sledovaném období 2010-2014 o mnoho lépe než předchozí ukazatele, i když se jim občas podaří dostat nad oborový průměr.

Obrat celkových aktiv (OCA) je v celém sledovaném období třikrát nižší než oborový průměr. Nejvyšší hodnoty, ale pouze 0,59, dosahuje roku 2012. Doporučený interval pro OCA je <1,6;3>, jehož bohužel společnost ani v jednom roce nedosahuje. To znamená, že společnost má sice dostatek majetku, ale nevyužívá jej efektivně.

Ukazatel **obratu dlouhodobého majetku (ODM)** u společnosti, stejně jako OCA, nedosahuje ani v jednom roce sledovaného období hodnoty oborového průměru a je přibližně třikrát nižší, než výsledky společností podnikajících ve stejném oboru. Výjimkou u ukazatelů aktivity je **doba obratu zásob (DOZás)**, která je u podniku v celém sledovaném období vyšší než oborový průměr. V některých letech dosahuje až trojnásobné hodnoty. Společnost drží dlouho svoje zásoby a tak v nich váže velké

množství finančních prostředků. Největší podíl na zásobách má vysoký stav nedokončené výroby (viz. výše v analytické části).

Doba obratu pohledávek (DOP) dosahuje v prvních třech obdobích rostoucího trendu a v posledních dvou hodnoty u společnosti TEDOM a.s. klesají. V druhém roce ze sledovaných let (2011) se DOP zvýšila z 37 dní na 67 dní, tedy celkem o 30 dní, což bylo způsobeno růstem pohledávek z obchodních vztahů (především se zvýšily pohledávky po lhůtě splatnosti). Nejvyšší hodnoty dosáhla DOP v roce 2012, kdy činila 69 dní. Roku 2014 se snížila na 52 dní.

Ukazatel doby obratu závazků (DOZáv) v druhém a čtvrtém roce u společnosti roste a v ostatních letech klesá. Nejvyšší hodnoty dosahuje roku 2011, kdy činí 45,28 dní a nejnižší 32 dní v následujícím roce 2013. Podle doporučené literatury by DOP měla být menší než DOZáv, aby společnost čerpala spotřebitelský úvěr delší dobu, než jej poskytuje. Toho se společnosti podařilo dosáhnout pouze v roce 2010, kdy DOP byla o 7 dní nižší než DOZáv.

Podle výsledků **souhrnných ukazatelů** lze říci, že jen v roce 2010 se podnik nachází na hranici „šedé zóny“ a v posledních letech sledovaného období (2011-2014) tvoří hodnoty pro majitele.

Altmanův index (Z-skóre) se dostává přes hranici „šedé zóny“, která se nachází v intervalu <1,2;2,99> pouze v letech 2011 a 2012. V letech 2013-2014 se k této hranici přibližuje. Hodnoty tohoto ukazatele nelze ovšem brát jako jednoznačně vypovídací, jelikož hodnoty dosazované do výpočtu Z-skóre jsou ze značně rozptýlených ukazatelů a tento index se používá především u podniků v USA. V posledních letech se společnost pravidelně umisťuje v soutěži Českých sto nejlepších, i když výsledný Altmanův index tomu nenasvědčuje.

Index důvěryhodnosti českého podniku (IN05), který je upraven pro české podniky a má proto větší vypovídací schopnost než Altmanovo Z-skóre. Ukazatel IN05 u společnosti TEDOM a.s. se v prvním roce sledovaného období 2010-2014 přibližuje ke spodní hranici „šedé zóny“ a v ostatních letech (2011-2014) výrazně překračuje interval „šedé zóny“. Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2014, kdy činí 9,1173.

Výše uvedené financování (poskytování úvěru dceřiným společnostem) se logicky odrazilo v souhrnných ukazatelích. Celkově je velmi pozitivní faktor, že společnost byla schopna splatit takto velkou investiční akci v Austrálii během dvou až tří let, což se celkově sice odrazilo v souhrnných ukazatelích, především u Z-skóre a také v zadluženosti. Společnost se neustále rozvíjí a investice jsou pro její další vývoj důležité.

4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

Ze zjištěných výsledků finanční analýzy společnosti TEDOM a.s. vyplývá, že hospodaření podniku není ideální a proto se pokusím navrhnout příslušná opatření, která by měla vést ke zlepšení finanční situace a celkové výkonnosti podniku.

4.1 Snížení nákladů

Společnost TEDOM a.s. vykazuje v roce 2014 druhý nejnižší VH z provozní činnosti ve sledovaném období 2010-2014, jen v prvním roce sledovaného období byla jeho hodnota nižší. Proto bych podniku doporučila, aby se zaměřil především na snížení provozních nákladů. VH za účetní období je v roce 2014 vyšší než v předchozím roce a celkově je druhým nejvyšším VH za účetní období, což značí, že společnost dosahuje většího zisku, ale přesto bych podniku doporučila snížit náklady (především provozní, jak už jsem zmínila výše) a tak dosáhnout vyššího VH i zisku. Nejvyšší náklady má společnost TEDOM a.s. ve výkonové spotřebě, která se v letech 2010-2014 na celkových nákladech podílí přibližně 67 %. Další významnou částí celkových nákladů jsou osobní náklady, jež se na nich podílí přibližně 12,5 %. Proto podniku doporučuji zaměřit se především na snížení těchto nákladů.

Počet zaměstnanců ve sledovaném období roste, ale bohužel neroste produktivita z přidané hodnoty, která by měla s počtem zaměstnanců růst. Proto podniku navrhuji, aby **snížil osobní náklady** tak, že by zoptimalizoval stav svých zaměstnanců. Společnosti doporučuji provést analýzu vytíženosti a nutnosti jednotlivých pracovních míst. Na základě ní změnit organizační strukturu nebo také využít služeb outsourcingových organizací, které by mohly podniku zajistit určité služby levněji. Společnost využívá outsourcingu v oblasti ostrahy budov společností SOBES, s.r.o. Mým dalším návrhem je **snížení výkonové spotřeby.** Společnosti bych doporučila věnovat větší pozornost hledání nových dodavatelů, kteří by podniku nabídli nižší cenu, přičemž kvalita materiálu by zůstala stejná. Společnost by měla dbát na to, aby nový dodavatel byl spolehlivý, dodával materiál a zboží v souladu s dodacími podmínkami a také aby náklady na přepravu a skladování nebyly vyšší než u stávajících dodavatelů.

4.2 Optimalizace pohledávek

Můj další návrh je optimalizace pohledávek a jejich vymáhání. Doba obratu pohledávek (DOP) by podle doporučené literatury měla být nižší než doba obratu závazků (DOZáv), jelikož je pro společnost výhodnější delší dobu čerpat obchodní úvěr než jej poskytovat. Toto doporučení společnost TEDOM a.s. splňuje pouze v roce 2010. Proto by bylo pro podnik dobré, aby zoptimalizoval svoje pohledávky.

Společnost má velmi vysoké pohledávky, zejména po lhůtě splatnosti, a proto bych se chtěla zaměřit na zajištění pohledávek hned na začátku objednávky, na prevenci a poté i na vymáhání. Pro lepší přehlednost jsou v následující tabulce č. 21 zachyceny pohledávky po lhůtě splatnosti.

Tab. 21: Přehled pohledávek po lhůtě splatnosti. (Zpracování vlastní dle (18, 19, 20, 21, 22))

Položka/ rok	2010	2011	2012	2013	2014
Pohledávky po lhůtě splatnosti (v tis. Kč)	32 978	71 783	132 182	84 103	44 830

4.2.1 Kladné a záporné stránky pohledávek

Pohledávky mají své kladné i záporné stránky.

Kladné stránky pohledávek:

- doba odkladu splatnosti pohledávky může být pro společnost výhodou v konkurenčním prostředí (součástí obchodní nabídky jsou i informace o platebních podmínkách),
- prodej výrobků (zboží) v rámci dodavatelského úvěru může zajistit podniku odbyt výrobků a odběratelům umožnit rozvoj,
- společnost při poskytování úvěru dosahuje vyššího prodeje, než kdyby prodávala jen za hotové (24).

Záporné stránky pohledávek:

- nezaplacení pohledávky,
- společnost poskytnutý dodavatelský úvěr musí nějak financovat, což je pro ni finančně nákladné,

- existuje riziko, že odběratel poskytnutým úvěrem nefinancuje svůj rozvoj (24).

Myslím si, že tyto kladné a záporné stránky pohledávek je dobré pečlivě zvážit a poté se rozhodnout, komu společnost dodavatelský úvěr (prodej na fakturu) poskytne.

4.2.2 Řízení pohledávek

Správné řízení pohledávek by společnost mělo ochránit před pozdním splácením vydaných faktur a také před velkým podílem nedobytných pohledávek po lhůtě splatnosti, které ve společnosti TEDOM a.s. mají na celkových pohledávkách vysoký podíl.

Řízení pohledávek má dvě dimenze:

- prevenci – snaha zabránit vzniku nedobytné nebo pozdě hrazené pohledávky,
- vymáhání – nastupuje v okamžiku, kdy se nepodařilo zajistit, aby byla pohledávka uhrazena včas (24).

Preventivní opatření

Společnosti bych doporučila, aby na začátku objednávky prověřila a ohodnotila bonitu dlužníka, jeho schopnost a ochotu za dodané zboží a služby zaplatit a v neposlední řadě i objem tržeb a výši zisku, který společnosti přinese. Dále bych stanovila limit, který by zákazníkovi umožnil přijatelný rozvoj a podniku růst objednávek. Pokud by odběratel (zákazník) nebyl spokojen s limitem dodavatelského úvěru, mohl by nabídnout záruku (kterou by musel v případě bankovního úvěru také poskytnout).

Mým dalším návrhem optimalizace pohledávek by bylo nastavení **platebních podmínek** dle bonity klienta. **Platbu předem** by společnost mohla využít u zákazníků, kteří v minulosti měli problémy s platební schopností a také u těch, kteří si nechali „ušít“ projekt na míru, protože v případě neodebrání objednávky zákazníkem má dodavatel problémy s jejím dalším prodejem. Platba předem zákazníka motivuje k doplacení zbylé částky (záloha by pro něj byla zbytečný výdaj). Další možností jak předejít pozdnímu placení pohledávek nebo jejich vymáhání je **poskytnutí skonta** za

dřívější platbu. Zákazník, který ji využije a zaplatí za svoji objednávku dřív, než byla stanovená doba splatnosti, dostane 5% slevu nebo srážku z celkové ceny zakázky. Společnost TEDOM a.s. by tak snížila svoje případné riziko vzniku pozdě placených pohledávek a nedobytných pohledávek i administrativních nákladů souvisejících s jejich vymáháním a sledováním. Také si myslím, že by se tím mohla snížit celková doba obratu pohledávek. Posledním opatřením, které společnosti doporučuji je zavedení nástroje **penále za pozdní platby**. Jejich výši bych stanovila procentní sazbou z celkové ceny zakázky a také podle bonity odběratele. Tento nástroj by měl motivovat všechny odběratele ke včasnému zaplacení svých závazků.

Pro lepší vymáhání pohledávek společností by bylo dobré dbát na **kvalitu vystavených faktur** (správné uvedení všech potřebných údajů), aby podnik předcházel reklamacím a „výmluvám“ odběratele na nesrovnalosti ve fakturách. Dále by si měl dát pozor na uplynutí promlčecí doby, jelikož jejím uplynutím se společnost zbavuje možnosti uplatňovat svoje nároky u soudu.

Vymáhání pohledávek

Principy vymáhání

TEDOM a.s. má vysoké pohledávky po lhůtě splatnosti, a proto bych mu doporučila, aby je po svých zákaznících vymáhal. První, co by měla společnost zajistit, je přinutit zákazníky, aby své závazky hradili včas. Přimět by je k tomu měla preventivní opatření. Pokud tato opatření nebudou účinná, musí společnost své pohledávky vymáhat. Dříve než začne vymáhání pohledávek, měla by rozlišit zákazníky podle toho, z jakého důvodu nezaplatili svoje závazky. Rozdělit je můžeme na ty, kteří nechtějí nebo nemohou. Dlužníci, co **nemohou** zaplatit své závazky, většinou nemají dostatek finančních prostředků, nemohou si vzít úvěr nebo se nachází v druhotné platební neschopnosti. Naopak dlužníci, co **nechtějí** zaplatit za svoje závazky, mají dostatek finančních prostředků, raději financují jiné aktivity nebo čekají kdy trpělivost dodavatele „přeteče“ (24).

Postup vymáhání pohledávek

Důležitou součástí řízení pohledávek je postup jejich vymáhání. Proto bych společnosti navrhovala tento postup:

1) telefonický kontakt – 3 pracovní dny před splatností
2) Telefonický kontakt – v den splatnosti
3) Písemná upomínka č. 1 – týden po splatnosti
4) Telefonický kontakt – 2 týdny po splatnosti
5) Písemná upomínka č. 2 – 3 týdny po splatnosti
6) Ukončení (přerušení) dodávek na dodavatelský úvěr – 4 týdny po splatnosti
7) Osobní kontakt – 6 týdnů po splatnosti
8) Předání žaloby soudnímu nebo mimosoudnímu vymáhání – 8 týdnů po splatnosti

Pro **mimosoudní vymáhání** může podnik svoje pohledávky také odprodat faktoringovým (odkupují krátkodobé pohledávky se splatností do jednoho roku) nebo forfaitingovým agenturám (odkupují střednědobé a dlouhodobé pohledávky). Tyto agentury odkoupí jen dobře zajištěné pohledávky. Také si za svoji službu strhnou vysoké procento (diskont) z celkové částky pohledávky. Společnosti bych tento odprodej doporučila jen v případě, kdyby potřebovala urgentně finanční prostředky a nemohla čekat do doby uhrazení pohledávky. Další možností je využití inkasních (vymáhacích) agentur, které mají dostatečné zkušenosti s vymáháním nedobytných pohledávek. Inkasní agentury jsou rychlejší, ale bohužel také dražší než vymáhání soudní cestou.

Při **soudním vymáhání** by společnost musela počítat se soudními poplatky a také s dalšími náklady na právní zastoupení. Navíc existuje riziko, že společnost soudní spor prohraje (24).

4.3 SWOT analýza

Pro zlepšení finanční situace a celkové výkonnosti podniku jsem vytvořila SWOT analýzu, aby bylo zřejmé, jaké má spolčenost silné a slabé stránky a také jaké jsou její příležitosti a hrozby. V následujícím obrázku č. 3 je SWOT analýza společnosti TEDOM a.s.

Strenghts – silné stránky	Weaknesses – slabé stránky
• česká firma s dlouholetou tradicí (letos slaví 25 narozeniny) • patří mezi 100 nejlepších firem v ČR • dobré jméno, zavedená značka • kvalitní servis • erudovaný realizační tým • kvalitní výrobky a služby • schopnost „ušít projekt na míru“ • vysoké znalosti obchodníků v oblasti energetiky • možnost nabídnout obchodníkům s elektřinou dodávku většího množství elektřiny v přesně stanovené době • stabilní pracovní kolektiv	• Snížení podpory pro elektřinu z kogenerace • Závislost na externích dodávkách zemního plynu • Nižší nabídka trhu práce u profesí svářeč, servisní technik, mechanik a odborně kvalifikovaných profesí
Opportunities – příležitosti	**Threats - hrozby**
• podpora obnovitelných zdrojů současný trend ochrany životního prostředí • schopnost „ušít projekt na míru“ • nabízení komplexních energetických řešení jako kombinace kogenerace a obnovitelných zdrojů a akumulace • společnost předpokládá založení nových dceřiných společností	• konec dotací na bioplynové stanice • nárůst konkurence – přibývá firem, které si nakoupí pouze jednotlivé části kogeneračních jednotek, zkompletují je a pak prodají • ukončení nebo snížení příspěvku ERU na provoz KJ

Obr. 3: SWOT analýza společnosti TEDOM a.s. (Zpracování vlastní dle (25, s. 295))

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zjištění finanční situace ve společnosti TEDOM a.s. v letech 2010-2014 a na základě těchto zjištěných výsledků navržení příslušných opatření, která povedou ke zlepšení celkové finanční výkonnosti podniku.

Bakalářská práce je rozložena do tří částí. V teoretické části byly uvedeny základní pojmy, které jsou klíčové pro další části této práce. Popsala jsem, co je to finanční analýza, jaké zdroje jsou používány pro kvalitní zpracování finanční analýzy a jaké ukazatele se používají pro zjištění výsledků. Dále jsem vysvětlila, co je to výkonnost podniku a jak se měří.

Druhá analytická část je věnována popisu společnosti a poté výpočtu finanční analýzy. Provedla jsem vertikální a horizontální analýzu, výpočet potřebných ukazatelů, a porovnala jsem zjištěné výsledky společnosti s oborovým průměrem a také jsem je zpracovala do přehledných tabulek a grafů. V závěru této části jsem provedla shrnutí zjištěných výsledků.

V závěrečné návrhové části jsem na základě zjištěných výsledků navrhla opatření ke zlepšení finanční výkonnosti podniku, jelikož v některých ukazatelích nedosahovala společnost příznivých hodnot. Na základě zjištěných výsledků a také konzultací s paní Ing. Annou Smutnou jsem společnosti doporučila snížit náklady a tak dosáhnout vyššího výsledku hospodaření, především provozního VH. Dále jsem podniku navrhla zoptimalizovat výši pohledávek a zaměřit se na silné a slabé stránky vyplývající z provedené SWOT analýzy společnosti. Silné stránky by měl TEDOM lépe využívat a u slabých stránek by se měl snažit minimalizovat jejich vliv. Dále by mohl lépe využívat příležitostí a eliminovat hrozby, které by podnik mohly uvést do nepříznivé finanční situace.

Z výše uvedeného vyplývá, že se mi podařilo dosáhnout stanoveného cíle.

SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

(1) KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada, 2013, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

(2) STROUHAL, Jiří. *Finanční řízení firmy v příkladech.* Vyd. 1. Brno: Computer Press, 2006, vi, 178 s. ISBN 80-251-0913-5.

(3) DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

(4) GRÜNWALD, R. a J. HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vyd. 1. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

(5) NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy.* 1. vyd. Praha: Grada, 2010, 208 s. ISBN 978-80-247-3158-2.

(6) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, v, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

(7) Prováděcí vyhláška k podvojnému účetnictví: Vyhláška č. 500/2002 Sb., kterou se provádějí některá ustanovení č. 563/1991 Sb., zákona o účetnictví. *Business center: Zákony* [online]. ©2016 [cit. 2016-02-13]. Dostupné z: http://business.center.cz/business/pravo/zakony/ucto-v2002-500/

(8) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. rozš. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.

(9) PARRINO, Robert a David S. KIDWELL. *Fundamentals of corporate finance*. Hoboken, NJ: John Wiley & Sons, 2009, xxxii, 767 p. ISBN 978-0-471-27056-0.

(10) KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008, xiii, 135 s. C. H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.

(11) SHIM, Jae K. a Joel G. SIEGEL. *Handbook of financial analysis, forecating and modeling*. Prentice-Hall, 1988, 437 p. ISBN 0-13-377995-5.

(12) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

(13) WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009, 248 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.

(14) KOCMANOVÁ, A., J. HŘEBÍČEK a M. DOČEKALOVÁ a kol. *Měření podnikové výkonnosti*. 1. vyd. Brno: Littera, 2013, viii, 252 s. ISBN 978-80-85763-77-5.

(15) Justice: Veřejní rejstřík. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Výpis z obchodního rejstříku* [online]. ©2016 [cit. 2016-01-16]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=699085&typ=PLATNY

(16) Kogenerační jednotky TEDOM: *O nás: Vývoj firmy* [online]. Datum neznámý [cit. 2016-01-16]. Dostupné z: http://kogenerace.tedom.com/hp-tedom-vyvoj.html

(17) Kogenerační jednotky TEDOM: Ke stažení. *Dokumenty ke stažení: Kogenerace TEDOM - Přehled výrobků TEDOM* [online]. Datum neznámý [cit. 2016-01-16]. Dostupné z: http://kogenerace.tedom.com/ke-stazeni.html

(18) Kogenerační jednotky TEDOM: O nás. *Pro média: Informace ke stažení - Výroční zprávy - Výroční zpráva 2012* [online]. Datum neznámý [cit. 2016-01-17]. Dostupné z: http://kogenerace.tedom.com/informace-o-firme-tedom.html

(19) Kogenerační jednotky TEDOM: O nás. *Pro média: Informace ke stažení - Výroční zprávy - Výroční zpráva 2014* [online]. Datum neznámý [cit. 2016-01-16]. Dostupné z: http://kogenerace.tedom.com/informace-o-firme-tedom.html

(20) Kogenerační jednotky TEDOM: O nás. *Pro média: Informace ke stažení - Výroční zprávy - Výroční zpráva 2010* [online]. Datum neznámý [cit. 2016-01-19]. Dostupné z: http://kogenerace.tedom.com/informace-o-firme-tedom.html

(21) Kogenerační jednotky TEDOM: O nás. *Pro média: Informace ke stažení - Výroční zprávy - Výroční zpráva 2011* [online]. Datum neznámý [cit. 2016-01-19]. Dostupné z: http://kogenerace.tedom.com/informace-o-firme-tedom.html

(22) Kogenerační jednotky TEDOM: O nás. *Pro média: Informace ke stažení - Výroční zprávy - Výroční zpráva 2013* [online]. Datum neznámý [cit. 2016-01-19]. Dostupné z: http://kogenerace.tedom.com/informace-o-firme-tedom.html

(23) MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU: Analytické materiály a statistiky. *Mpo.cz* [online]. ©2005 [cit. 2016-02-17]. Dostupné z: http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238

(24) KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 3. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

(25) GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: BizBooks, 2012, 325 s. ISBN 978-80-265-0032-2.

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

a. s.	Akciová společnost
AAU	Assigned amount unit
	Jednotka přiděleného množství
BL	Běžná likvidita
BSC	Balanced scorecard
CF	Cash flow
	Peněžní tok
ČNB	ČNB
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPM	Čistý peněžní majetek
	Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond
ČPT	Čistý peněžní tok
ČSÚ	Český statistický úřad
CZ	Cizí zdroje
DLHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DLM	Dlouhodobý majetek
DOP	Doba obratu pohledávek
DOZás	Doba obratu zásob
DOZáv	Doba obratu závazků
EAT	Earnings after tax
	Zisk před zdaněním a úroky
EBIT	Earnings before interest and tax
	Zisk po zdanění, čistý zisk
ERU	Energetický regulační úřad
HA	Horizontální analýza
KBÚ	Krátkodobý bankovní úvěr
KJ	Kogenerační jednotka
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR
OA	Oběžná aktiva

OCA	Obrat celkových aktiv
ODM	Obrat dlouhodobého majetku
OL	Okamžitá likvidita
PL	Pohotová likvidita
PPzPH	Produktivita práce z přidané hodnoty
ROA	Return on assets
	Rentabilita celkového kapitálu
ROCE	Return on capital employed
	Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Return on equity
	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Return on investment
	Rentabilita investovaného kapitálu
ROS	Return on sales
	Rentabilita tržeb
s.r.o.	Společnost s ručením omezeným
SWOT	Silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby
úč.	Účetní
VA	Vertikální analýza
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty

SEZNAM GRAFŮ

GRAF 1: VÝVOJ STRUKTURY AKTIV 40
GRAF 2: VÝVOJ STRUKTURY PASIV. 43
GRAF 3: VÝVOJ VÝSLEDKŮ HOSPODAŘENÍ 47
GRAF 4: STRUKTURA AKTIV 49
GRAF 5: STRUKTURA PASIV. 51
GRAF 6: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI 52
GRAF 7: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA NÁKLADŮ SPOLEČNOSTI 54
GRAF 8: PODÍLY VÝSLEDKŮ HOSPODAŘENÍ NA CELKOVÝCH TRŽBÁCH 55
GRAF 9: VÝVOJ ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ 56
GRAF 10: PRODUKTIVITA PRÁCE Z PŘIDANÉ HODNOTY 58
GRAF 11: UKAZATELE LIKVIDITY VE SLEDOVANÉM OBDOBÍ 59
GRAF 12: CELKOVÁ ZADLUŽENOST 61
GRAF 13: KOEFICIENT SAMOFINANCOVÁNÍ 62
GRAF 14: UKAZATEL RENTABILITY TRŽEB 64
GRAF 15: UKAZATEL RENTABILITY CELKOVÉHO KAPITÁLU 64
GRAF 16: UKAZATEL RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU 65
GRAF 17: UKAZATEL RENTABILITY VLOŽENÉHO KAPITÁLU 65
GRAF 18: UKAZATEL AKTIVITY – OBRAT CELKOVÝCH AKTIV 66
GRAF 19: UKAZATEL AKTIVITY – OBRAT DLOUHODOBÉHO MAJETKU 67
GRAF 20: UKAZATEL AKTIVITY – DOBA OBRATU ZÁSOB 68
GRAF 21: UKAZATEL AKTIVITY – DOBA OBRATU POHLEDÁVEK A ZÁVAZKŮ 68
GRAF 22: SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ – ALTMANOVO Z-SKÓRE 70
GRAF 23: SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ – INDEX IN05 71

SEZNAM OBRÁZKŮ

OBR. 1: DU PONTŮV DIAGRAM. 32
OBR. 2: STRUKTURA PODNIKU 38
OBR. 3: SWOT ANALÝZA SPOLEČNOSTI TEDOM A.S. 84

SEZNAM TABULEK

TAB. 1: STRUKTURA ROZVAHY 19
TAB. 2: ZKRÁCENÁ ROZVAHA AKTIV 39
TAB. 3: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – AKTIV 39
TAB. 4: ZKRÁCENÁ ROZVAHA PASIV 42
TAB. 5: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – PASIV 42
TAB. 6: UPRAVENÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY 45
TAB. 8: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – AKTIV 49
TAB. 9: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY – PASIV. 50
TAB. 10: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ – ANALÝZA VÝNOSŮ 52
TAB. 11: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ – ANALÝZA NÁKLADŮ 53
TAB. 12: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VZZ – ANALÝZA VÝSLEDKŮ HOSPODAŘENÍ 55
TAB. 13: ROZDÍLOVÉ UKAZATELE 56
TAB. 14: PROVOZNÍ UKAZATELE. 58
TAB. 15: UKAZATELE LIKVIDITY 59
TAB. 16: UKAZATELE ZADLUŽENOSTI 61
TAB. 17: UKAZATELE RENTABILITY 63
TAB. 18: UKAZATELE AKTIVITY 66
TAB. 19: SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ – ALTMANOVO Z-SKÓRE 70
TAB. 20: SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ – INDEX IN05. 71
TAB. 21: PŘEHLED POHLEDÁVEK PO LHŮTĚ SPLATNOSTI. 80

SEZNAM PŘÍLOH

PŘÍLOHA 1: ROZVAHA ZA OBDOBÍ 2010-2014 I
PŘÍLOHA 2: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ 2010-2014 IV
PŘÍLOHA 3: PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW) ZA OBDOBÍ 2010-2014 VI
PŘÍLOHA 4: OČIŠTĚNÁ ROZVAHA PASIV ZA OBDOBÍ 2010-2014 VIII
PŘÍLOHA 5: OČIŠTĚNÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY ZA OBDOBÍ 2010-2014 X

Příloha 1: Rozvaha za období 2010-2014

označ. a	AKTIVA b	řád c	Účetní období				
			2010	2011	2012	2013	2014
	AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+031+063)	001	**3 748 999**	**3 397 135**	**3 613 614**	**3 518 128**	**3 353 897**
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	100	0	0	0
B.	**Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)**	003	**2 621 664**	**2 289 136**	**2 168 665**	**2 048 255**	**1 952 097**
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	004	84 881	69 939	69 090	61 892	58 737
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0
B.I.2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0
B.I.3.	Software	007	2 165	1 098	1 194	761	296
B.I.4.	Ocenitelná práva	008	82 716	68 841	67 896	61 131	58 441
B.I.5.	Goodwill	009	0	0	0	0	0
B.I.6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
B.I.7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0
B.I.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	2 104 340	1 654 145	1 520 267	1 399 217	1 302 205
B. II.1.	Pozemky	014	14 858	12 698	12 698	12 271	12 271
B.II.2.	Stavby	015	239 938	203 663	203 228	191 274	198 914
B.II.3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	279 646	140 445	119 883	112 476	103 475
B.II.4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0
B.II.5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0
B.II.6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0
B.II.7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	18 940	23 298	6 819	1 959	2 263
B.II.8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	2 557	0	0	0	447
B.II.9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	1 548 401	1 274 041	1 177 639	1 081 237	984 835
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	432 443	565 052	579 308	587 146	591 155
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba	024	51 098	29 180	44 355	42 397	31 078
B.III.2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	376 675	531 208	534 696	544 406	559 681
B.III.3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	240	234	257	343	396
B.III.4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0
B.III.5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	4 430	4 430	0	0	0
B.III.6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0
B.III.7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0
C.	**Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)**	031	**1 053 939**	**1 087 935**	**1 428 176**	**1 437 766**	**1 367 810**
C.I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	576 136	547 606	581 676	618 292	551 727
C.I.1.	Materiál	033	225 826	184 626	259 404	212 844	252 308
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	319 632	266 116	254 085	338 896	273 197
C.I.3.	Výrobky	035	30 021	33 067	7 669	14 452	14 581
C.I.4.	Mladá zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0
C.I.5.	Zboží	037	375	49 200	32 700	32 700	0
C.I.6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	282	14 597	27 818	19 400	11 641
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	14 762	13 385	252 955	269 948	429 752

C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	1 761	1 592	2 649	440	11 763
C.II.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041	0	0	241 957	264 037	400 658
C.II.3.	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0
C.II.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	0	0	0	0	0
C.II.5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	13 001	11 793	8 349	5 471	3 746
C.II.6.	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0
C.II.7.	Jiné pohledávky	046	0	0	0	0	13 585
C.II.8.	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	048	293 634	396 318	457 726	435 599	268 326
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	195 980	342 927	409 865	311 129	222 172
C.III.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	23 985	25 993	35 210	108 092	29 022
C.III.3.	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0
C.III.4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	0	0	0	0	0
C.III.5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0
C.III.6.	Stát - daňové pohledávky	054	44 391	8 714	134	8 936	7 174
C.III.7.	Ostatní poskytnuté zálohy	055	21 203	13 194	6 592	6 168	6 070
C.III.8.	Dohadné účty aktivní	056	271	8	19	132	375
C.III.9.	Jiné pohledávky	057	7 804	5 482	5 906	1 142	3 513
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	058	169 407	130 626	135 819	113 927	118 005
C.IV.1.	Peníze	059	1 633	1 046	1 412	1 062	1 262
C.IV.2.	Účty v bankách	060	167 774	129 580	134 407	112 865	116 743
C.IV.3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	0	0	0	0
C.IV.4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062	0	0	0	0	0
D.I.	**Časové rozlišení (ř. 64 až 66)**	063	**73 396**	**19 964**	**16 773**	**32 107**	**33 990**
D.I.1.	Náklady příštích období	064	72 674	16 838	14 712	30 868	31 441
D.I.2.	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0
D.I.3.	Příjmy příštích období	066	722	3 126	2 061	1 239	2 549

označ. a	**PASIVA b**	**řád c**	**Účetní období**				
			2010	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**
	PASIVA CELKEM (ř. 68+87+120)	067	**3 748 999**	**3 397 135**	**3 613 614**	**3 518 128**	**3 353 897**
A.	**Vlastní kapitál (ř. 69+73+80+83+86)**	068	**1 098 104**	**1 504 279**	**1 544 680**	**1 615 953**	**1 705 936**
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	20 000	20 100	20 100	20 100	20 100
A.I.1.	Základní kapitál	070	20 000	20 000	20 100	20 100	20 100
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	072	0	100	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)	073	238 723	408 566	395 387	400 583	405 624
A.II.1	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	075	33 497	220 401	227 127	227 127	227 127
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	51 004	188 165	168 260	173 456	178 497
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	154 222	0	0	0	0
A.II.5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0
A.II.6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách	079	0	0	0	0	0

A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81+82)	080	4 051	4 051	4 051	4 071	4 071
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	081	4 000	4 000	4 000	4 020	4 020
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	082	51	51	51	51	51
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 84+85)	083	775 557	835 458	1 071 534	1 125 122	1 191 199
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	084	775 557	835 458	1 071 534	1 125 122	1 191 199
A.IV.2.	Nerozdělená ztráta minulých let	085	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	086	59 773	236 104	53 608	66 077	84 942
B.	**Cizí zdroje (ř. 88+93+104+116)**	087	**2 634 754**	**1 867 915**	**2 047 094**	**1 883 759**	**1 622 791**
B.I.	Rezervy (ř. 89 až 92)	088	47 281	53 721	55 116	66 214	67 715
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	089	0	0	0	0	0
B.I.2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	090	0	0	0	0	0
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmu	091	28 000	28 688	8 358	0	0
B.I.4.	Ostatní rezervy	092	19 281	25 033	46 758	66 214	67 715
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 94 až 103)	093	1 252 498	1 215 178	1 173 254	1 203 332	1 233 563
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	094	0	0	0	0	0
B.II.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	095	0	0	0	0	0
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	096	0	0	0	0	0
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	097	0	0	0	0	0
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	098	49	0	0	0	0
B.II.6.	Vydané dluhopisy	099	0	0	0	0	0
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	100	0	0	0	0	0
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	101	0	0	0	0	0
B.II.9.	Jiné závazky	102	962 336	983 074	954 832	1 004 341	1 051 555
B.II.10.	Odložený daňový závazek	103	290 113	232 104	218 422	198 991	182 008
B.III.	Krátkodobé závazky (ř. 105 až 115)	104	1 163 085	498 938	432 492	425 799	317 919
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	105	231 614	231 629	190 757	179 231	154 694
B.III.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	106	18 291	0	29 503	26 550	0
B.III.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	107	0	52 528	83 955	33 958	36 906
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	108	352 253	5	1 090	981	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	109	28 290	10 497	10 200	10 800	11 486
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	110	6 784	5 989	6 075	6 523	7 056
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	111	15 064	11 944	7 135	15 183	13 704
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	112	219 653	170 840	103 114	141 364	90 414
B.III.9.	Vydané dluhopisy	113	0	0	0	0	0
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	114	24 599	244	336	1 091	377
B.III.11.	Jiné závazky	115	266 537	15 262	327	10 118	3 282
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 117 až 119)	116	171 890	100 078	386 232	188 414	3 594
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	117	125 725	37 102	11 869	3 594	719
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	118	46 021	62 879	374 312	184 816	2 875
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	119	144	97	51	4	0
C.I.	**Časové rozlišení (ř. 121+122)**	120	**16 141**	**24 941**	**21 840**	**18 416**	**25 170**
C.I.1.	Výdaje příštích období	121	5 372	22 339	21 788	17 787	15 658
C.I.2.	Výnosy příštích období	122	10 769	2 602	52	629	9 512

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za období 2010-2014

označ. a	TEXT b	řád c	Účetní období				
			2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	001	27 040	23 991	70 848	46 687	22 628
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	20 826	16 431	36 756	35 549	17 436
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	003	6 214	7 560	34 092	11 138	5 192
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	004	1 779 565	1 846 185	2 099 075	1 759 493	1 517 955
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	005	1 868 557	1 817 438	2 077 820	1 622 838	1 507 491
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	006	-140 195	-49 725	-38 108	80 235	-59 788
II.3.	Aktivace	007	51 203	78 472	59 363	56 420	70 252
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	008	1 287 054	1 416 988	1 592 059	1 241 341	1 031 543
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	009	940 864	1 181 365	1 229 614	1 057 235	859 367
B.2.	Služby	010	346 190	235 623	362 445	184 106	172 176
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	011	498 725	436 757	541 108	529 290	491 604
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	012	246 682	239 184	234 199	242 044	244 199
C.1.	Mzdové náklady	013	179 107	173 075	169 294	175 067	176 911
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	014	0	0	0	0	0
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	015	60 745	59 448	58 929	60 745	61 363
C.4.	Sociální náklady	016	6 830	6 661	5 976	6 232	5 925
D.	Daně a poplatky	017	2 166	1 845	2 788	2 722	1 884
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	018	173 628	172 791	146 744	139 686	137 315
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	019	66 956	62 396	58 687	85 864	70 942
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	020	37 101	24 963	5 052	27 379	5 542
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	021	29 855	37 433	53 635	58 485	65 400
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	022	56 301	42 360	40 163	55 422	52 608
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	023	35 954	19 037	2 011	9 033	1 622
F.2.	Prodaný materiál	024	20 347	23 323	38 152	46 389	50 986
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	025	36 530	12 789	14 421	-623	-4 989
IV.	Ostatní provozní výnosy	026	104 892	305 169	12 695	3 918	119 461
H.	Ostatní provozní náklady	027	35 315	78 198	23 678	13 789	109 621
V.	Převod provozních výnosů	028	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	029	0	0	0	0	0
+	**Provozní výsledek hospodaření (ř. 11-12-17-18+19-22+/-25+26--27+ (-28)- (-29))**	**030**	**119 951**	**257 155**	**150 497**	**166 032**	**141 369**
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	031	266	78 037	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	032	200	5 400	12 977	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34+35+36)	033	0	22 505	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	034	0	22 505	0	0	0
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	035	0	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	036	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	037	0	0	0	0	0

K.	Náklady z finančního majetku	038	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	039	0	1 314	10 818	0	9 806
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	040	1 172	9 526	0	11 240	2 875
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	041	6 543	6 432	-12 976	0	0
X.	Výnosové úroky	042	2 277	2 307	8 966	29 087	32 151
N.	Nákladové úroky	043	60 093	71 020	85 749	79 487	70 491
XI.	Ostatní finanční výnosy	044	40 565	32 770	32 642	49 128	21 425
O.	Ostatní finanční náklady	045	21 816	36 593	42 378	72 144	26 627
XII.	Převod finančních výnosů	046	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	047	0	0	0	0	0
+	**Finanční výsledek hospodaření (ř. 31-32+33+37-38+39-40+/-41+ +42-43+44-45+(-46)-(-47))**	**048**	**-46 716**	**7 962**	**-75 702**	**-84 656**	**-36 611**
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	049	11 925	27 595	19 179	14 985	19 816
Q.1.	- splatná	050	32 251	53 708	32 861	34 416	36 799
Q.2.	- odložená	051	-20 326	-26 113	-13 682	-19 431	-16 983
*****	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30+48-49)**	**052**	**61 310**	**237 522**	**55 616**	**66 391**	**84 942**
XIII.	Mimořádné výnosy	053	324	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	054	1 861	1 751	2 008	314	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56+57)	055	0	-333	0	0	0
S.1.	- splatná	056	0	-333	0	0	0
S.2.	- odložená	057	0	0	0	0	0
******	**Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53-54-55)**	**058**	**-1 537**	**-1 418**	**-2 008**	**-314**	**0**
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	059	0	0	0	0	0
*******	**Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52+58-59)**	**060**	**59 773**	**236 104**	**53 608**	**66 077**	**84 942**
********	**Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30+48+53-54)**	**061**	**71 698**	**263 366**	**72 787**	**81 062**	**104 758**

Příloha 3: Přehled o peněžních tocích (cash flow) za období 2010-2014

Označ.	VÝKAZ O PENĚŽNÍCH TOCÍCH (CASH FLOW)	číslo řádku	Účetní období				
			2010	2011	2012	2013	2014
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku úč. období	001	301 757	169 407	130 626	135 819	113 927
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnosti)							
Z.	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	002	73 235	265 117	74 795	81 376	104 758
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	003	275 429	178 493	237 775	169 496	163 251
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv (+) s výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv Umořování opravné položky k nabytému majetku (+/-)	004	173 628	172 791	146 744	139 686	137 315
A.1.2.	Změna stavu opravných položek, změna stavu rezerv	005	44 385	21 909	1 445	180	-4 988
A.1.3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (-/+)	006	-1 212	-78 563	9 935	-18 346	-3 920
A.1.4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku (s výjimkou invest. společ.)	007	0	-22 505	0	0	0
A.1.5.	Vyúčtované nákladové úroky (s výjimkou kapitalizovaných úroků) (+) Vyúčtované výnosové úroky	008	57 816	68 713	76 783	50 400	38 341
A.1.6.	Případné úpravy a ostatní nepeněžní operace	009	812	16 148	2 868	-2 424	-3 497
A*	**Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami (Z. + A.1.)**	**010**	**348 664**	**443 610**	**312 570**	**250 872**	**268 009**
A.2.	Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	011	-35 098	-391 501	-456 428	4 271	54 118
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-), aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	012	-24 732	-43 479	-321 670	20 588	57 783
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-), pasivních účtů časového rozlišení a dlouhodobých účtu pasivních	013	-112 258	-351 389	-102 405	4 528	-71 280
A.2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	014	101 892	3 367	-32 353	-20 845	67 615
A.2.4.	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	015	0	0	0	0	0
A**	**Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádným položkami (A* + A.2.)**	**016**	**313 566**	**52 109**	**-143 858**	**255 143**	**322 127**
A.3.	Vyplácené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	017	-23 001	-56 245	-35 091	-29 942	-23 276
A.4.	Přijaté úroky (s výjimkou investičních společností a fondů) (+)	018	2 277	2 307	8 966	1 027	3 165
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a za doměrky daně za minulá období (-)	019	-37 461	-32 507	-53 191	-50 813	-27 116
A.6.	Mimořádný výsledek hospodaření	020	-348	-1 751	-2 008	-314	0
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku	021	0	22 505	0	0	0
A***	**Čistý peněžní tok z provozní činnosti (A** + A.3. + A.4. + A.5. + A.6. + A.7.)**	**022**	**255 033**	**-13 582**	**-225 182**	**175 101**	**274 900**
Peněžní toky z investiční činnosti							
B.1.	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	023	-66 831	-75 092	-64 261	-23 113	-37 380
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	024	37 366	87 468	23 287	27 379	4 528
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám	025	0	0	4 430	0	0
B***	**Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti (B.1. + B.2. + B.3.)**	**026**	**-29 465**	**12 376**	**-36 544**	**4 266**	**-32 852**
Peněžní toky z finančních činností							
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	027	-357 918	-37 575	266 919	-201 259	-237 970
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	028	0	0	0	0	0
C.2.1.	Zvýšení peněžních prostředků z titulu zvýšení základního kapitálu nebo rezervního fondu	029	0	0	0	0	0
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům	030	0	0	0	0	0
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	031	0	0	0	0	0
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky	032	0	0	0	0	0

C.2.5.	Přímé platby ve prospěch fondů	033	0	0	0	0	0
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku vč. Srážkové daně a vypořádání se společníky VOS a komplementáři u komanditních společností	034	0	0	0	0	0
C* **	**Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti (C.1. + C.2.)**	**035**	**-357 918**	**-37 575**	**266 919**	**-201 259**	**-237 970**
F.	Čisté zvýšení, respektive snížení peněžních prostředků (A*** + B*** + C***)	036	-132 350	-38 781	5 193	-21 892	4 078
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období (P + F)	037	169 407	130 626	135 819	113 927	118 005

Příloha 4: Očištěná rozvaha pasiv za období 2010-2014

označení a	PASIVA b	řád c	Běžné účetní období				
			2010	2011	2012	2013	2014
	PASIVA CELKEM (ř. 68+87+120)	067	**3 748 999**	**3 397 135**	**3 363 046**	**3 316 987**	**3 326 560**
A.	**Vlastní kapitál (ř.69+73+80+83+86)**	068	**2 054 925**	**2 486 633**	**2 503 679**	**2 603 969**	**2 730 154**
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	20 000	20 100	20 100	20 100	20 100
A.I.1.	Základní kapitál	070	20 000	20 000	20 100	20 100	20 100
A.I.2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0
A.I.3.	Změny základního kapitálu	072	0	100	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 79)	073	1 158 452	1 327 289	1 277 823	1 337 949	1 390 204
A.II.1	Emisní ážio	074	0	0	0	0	0
A.II.2.	Ostatní kapitálové fondy	075	953 226	1 139 124	1 109 563	1 164 493	1 211 707
A.II.3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	51 004	188 165	168 260	173 456	178 497
A.II.4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	154 222	0	0	0	0
A.II.5.	Rozdíly z přeměn společností	078	0	0	0	0	0
A.II.6.	Rozdíly z ocenění při přeměnách	079	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.81+82)	080	4 051	4 051	4 051	4 071	4 071
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	081	4 000	4 000	4 000	4 020	4 020
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	082	51	51	51	51	51
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.84+85)	083	775 557	835 458	1 071 534	1 125 122	1 191 199
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	084	775 557	835 458	1 071 534	1 125 122	1 191 199
A.IV.2.	Nerozdělená ztráta minulých let	085	0	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období /+ -/	086	96 865	299 735	130 171	116 727	124 580
B.	**Cizí zdroje (ř.88+93+104+116)**	087	**1 677 933**	**885 561**	**837 527**	**694 602**	**571 236**
B.I.	Rezervy (ř.89 až 92)	088	47 281	53 721	55 116	66 214	67 715
B.I.1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	089	0	0	0	0	0
B.I.2.	Rezervy na důchody a podobné závazky	090	0	0	0	0	0
B.I.3.	Rezerva na daň z příjmu	091	28 000	28 688	8 358	0	0
B.I.4.	Ostatní rezervy	092	19 281	25 033	46 758	66 214	67 715
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř. 94 až 103)	093	295 677	232 824	218 422	198 991	182 008
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	094	0	0	0	0	0
B.II.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	095	0	0	0	0	0
B.II.3.	Závazky - podstatný vliv	096	0	0	0	0	0
B.II.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	097	0	0	0	0	0
B.II.5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	098	49	0	0	0	0
B.II.6.	Vydané dluhopisy	099	0	0	0	0	0
B.II.7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	100	0	0	0	0	0
B.II.8.	Dohadné účty pasivní	101	0	0	0	0	0
B.II.9.	Jiné závazky	102	5 515	720	0	0	0
B.II.10.	Odložený daňový závazek	103	290 113	232 104	218 422	198 991	182 008
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.105 až 115)	104	1 163 085	498 938	432 492	425 799	317 919
B.III.1	Závazky z obchodních vztahů	105	231 614	231 629	190 757	179 231	154 694
B.III.2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	106	18 291	0	29 503	26 550	0

B.III.3.	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	107	0	52 528	83 955	33 958	36 906
B.III.4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	108	352 253	5	1 090	981	0
B.III.5.	Závazky k zaměstnancům	109	28 290	10 497	10 200	10 800	11 486
B.III.6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	110	6 784	5 989	6 075	6 523	7 056
B.III.7.	Stát - daňové závazky a dotace	111	15 064	11 944	7 135	15 183	13 704
B.III.8.	Krátkodobé přijaté zálohy	112	219 653	170 840	103 114	141 364	90 414
B.III.9.	Vydané dluhopisy	113	0	0	0	0	0
B.III.10.	Dohadné účty pasivní	114	24 599	244	336	1 091	377
B.III.11.	Jiné závazky	115	266 537	15 262	327	10 118	3 282
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.117 až 119)	116	171 890	100 078	131 497	3 598	3 594
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	117	125 725	37 102	11 869	3 594	719
B.IV.2.	Krátkodobé bankovní úvěry	118	46 021	62 879	119 577	0	2 875
B.IV.3.	Krátkodobé finanční výpomoci	119	144	97	51	4	0
C.I.	**Časové rozlišení (ř.121+122)**	120	**16 141**	**24 941**	**21 840**	**18 416**	**25 170**
C.I.1.	Výdaje příštích období	121	5 372	22 339	21 788	17 787	15 658
C.I.2.	Výnosy příštích období	122	10 769	2 602	52	629	9 512

Příloha 5: Očištěný výkaz zisku a ztráty za období 2010-2014

označení a	TEXT b	řád c	Účetní období				
			2010	2011	2012	2013	2014
I.	Tržby za prodej zboží	001	27 040	23 991	70 848	46 687	22 628
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	20 826	16 431	36 756	35 549	17 436
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	003	6 214	7 560	34 092	11 138	5 192
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	004	1 779 565	1 846 185	2 099 075	1 759 493	1 517 955
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	005	1 868 557	1 817 438	2 077 820	1 622 838	1 507 491
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	006	-140 195	-49 725	-38 108	80 235	-59 788
II.3.	Aktivace	007	51 203	78 472	59 363	56 420	70 252
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	008	1 287 054	1 416 988	1 592 059	1 241 341	1 031 543
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	009	940 864	1 181 365	1 229 614	1 057 235	859 367
B.2.	Služby	010	346 190	235 623	362 445	184 106	172 176
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	011	498 725	436 757	541 108	529 290	491 604
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	012	246 682	239 184	234 199	242 044	244 199
C.1.	Mzdové náklady	013	179 107	173 075	169 294	175 067	176 911
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	014	0	0	0	0	0
C.3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	015	60 745	59 448	58 929	60 745	61 363
C.4.	Sociální náklady	016	6 830	6 661	5 976	6 232	5 925
D.	Daně a poplatky	017	2 166	1 845	2 788	2 722	1 884
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	018	173 628	172 791	146 744	139 686	137 315
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	019	66 956	62 396	58 687	85 864	70 942
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	020	37 101	24 963	5 052	27 379	5 542
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	021	29 855	37 433	53 635	58 485	65 400
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	022	56 301	42 360	40 163	55 422	52 608
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	023	35 954	19 037	2 011	9 033	1 622
F.2.	Prodaný materiál	024	20 347	23 323	38 152	46 389	50 986
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	025	36 530	12 789	14 421	-623	-4 989
IV.	Ostatní provozní výnosy	026	104 892	305 169	12 695	3 918	119 461
H.	Ostatní provozní náklady	027	35 315	78 198	23 678	13 789	109 621
V.	Převod provozních výnosů	028	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	029	0	0	0	0	0
+	**Provozní výsledek hospodaření (ř. 11-12-17-18+19-22+/-25+26-27+(-28)-(-29))**	**030**	**119 951**	**257 155**	**150 497**	**166 032**	**141 369**
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	031	266	78 037	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	032	200	5 400	12 977	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34+35+36)	033	0	22 505	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a účetních jednotkách pod podstatným vlivem	034	0	22 505	0	0	0
VII.2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	035	0	0	0	0	0
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	036	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	037	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	038	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	039	0	1 314	10 818	0	9 806

L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	040	1 172	9 526	0	11 240	2 875
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	041	6 543	6 432	-12 976	0	0
X.	Výnosové úroky	042	2 277	2 307	2 173	1 461	2 032
N.	Nákladové úroky	043	23 001	7 389	2 393	1 211	734
XI.	Ostatní finanční výnosy	044	40 565	32 770	32 642	49 128	21 425
O.	Ostatní finanční náklady	045	21 816	36 593	42 378	72 144	26 627
XII.	Převod finančních výnosů	046	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	047	0	0	0	0	0
+	**Finanční výsledek hospodaření (ř. 31-32+33+37-38+39-40+/-41+42-43+44-45+(-46)-(-47))**	**048**	**-9 624**	**71 593**	**861**	**-34 006**	**3 027**
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	049	11 925	27 595	19 179	14 985	19 816
Q.1.	- splatná	050	32 251	53 708	32 861	34 416	36 799
Q.2.	- odložená	051	-20 326	-26 113	-13 682	-19 431	-16 983
*****	**Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30+48-49)**	**052**	**98 402**	**301 153**	**132 179**	**117 041**	**124 580**
XIII.	Mimořádné výnosy	053	324	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	054	1 861	1 751	2 008	314	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56+57)	055	0	-333	0	0	0
S.1.	- splatná	056	0	-333	0	0	0
S.2.	- odložená	057	0	0	0	0	0
******	**Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53-54-55)**	**058**	**-1 537**	**-1 418**	**-2 008**	**-314**	**0**
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	059	0	0	0	0	0
*******	**Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52+58-59)**	**060**	**96 865**	**299 735**	**130 171**	**116 727**	**124 580**
********	**Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30+48+53-54)**	**061**	**108 790**	**326 997**	**149 350**	**131 712**	**144 396**