



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ**

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

FINANČNÍ ANALÝZA VYBRANÉ FIRMY

FINANCIAL ANALYSIS OF THE SELECTED FIRM

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

Filip Hala

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

ING. HELENA HANUŠOVÁ, CSc.

BRNO 2010

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Hala Filip

Daňové poradenství (6202R006)

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:

Finanční analýza vybrané firmy

v anglickém jazyce:

Financial Analysis of the Selected Firm

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce - přehled metod finanční analýzy, zdroje vstupních dat finanční analýzy

Analýza problému a současné situace - výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy, zhodnocení zjištěného stavu

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J.: Finanční analýza a plánování podniku. 3. vyd Praha:VŠE, 2007.180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.

GRUNWALD, R. Analýza finanční důvěryhodnosti podniku. Praha: EKOPRESS. 2001 76s. ISBN 80-86119-47-5.

BLAHA, Z., JINDŘICHOVSKÁ, I. Jak posoudit finanční zdraví podniku. 2.vyd. Praha: Management Press. 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.

KONEČNÝ, M. Finanční analýza a plánování. 6.doplňené vydání. Brno: VUT, 2001, 68 s. ISBN 80-214-1803-80-2.

PAULAT, V.J. Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora. 1 vyd. Praha: Profess Consulting. 1999. 120 s. ISBN 80-7259-006-5.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Helena Hanušová, CSc.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2009/2010.

L.S.

Ing. Pavel Svirák, Dr.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA

V Brně, dne 01.06.2010

Abstrakt

Bakalářská práce se snaží pomocí metody finanční analýzy nalézt pravdivost tvrzení položené hypotézy, vyjadřující skutečnost obecného povědomí o vysokém finančním zdraví zkoumané společnosti. Pomocí podrobné analýzy účetních výkazů z let 2006, 2007, 2008 a 2009 se pokouší nalézt řešení problémů společnosti a doporučit oblasti, kterým by měla být věnována zvýšená pozornost managementu pro zajištění kvalitnější tržní pozice společnosti v období finanční krize.

Abstract

The bachelor thesis uses the method of financial analysis to prove or reject the hypothesis about common awareness of high financial health of the company surveyed. The thesis attempts to find a solution of company problems and recommend areas which the company management should pay more attention to in order to improve the company rating in the financial crisis using detailed analyse of financial statements of the years of 2006, 2007, 2008 and 2009.

Klíčová slova

Finanční analýza, účetní výkazy, poměrové ukazatele, absolutní ukazatele, soustavy ukazatelů, hodnocení společnosti, návrhy na zlepšení

Keywords

Financial analysis, financial statements, ratio indicators, absolute indicators, ratio systems, company rating, suggestion for improvement

Bibliografická citace mé práce

HALA, F. *Finanční analýza vybrané firmy*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2010. 85 str. Vedoucí bakalářské práce Ing. Helena Hanušová, CSc.

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

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

V Brně dne 19. 5. 2010

.....

Filip Hala

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych na tomto místě poděkoval vedoucí své bakalářské práce Ing. Heleně Hanušové, CSc. za cenné rady a milou spolupráci, Ing. Romanu Stárkovi za cenné rady a umožnění zpracování bakalářské práce, Ing. et Bc. Jiřímu Böhmovi za cenné rady, panu Ing. Aleši Macenauerovi za cenné rady a technickou podporu a v neposlední řadě svým blízkým za podporu.

OBSAH

ÚVOD	10
1 VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE	13
2.1 Analýza zdrojů dat	13
2.1.1 Rozvaha	13
2.1.1.1 Aktiva	13
2.1.1.2 Pasiva.....	15
2.1.2 Výkaz zisků a ztrát.....	17
2.1.3 Cash flow	18
2.2 Analýza poměrových ukazatelů	19
2.2.1 Ukazatele rentability	19
2.2.1.1 Rentabilita celkového kapitálu	19
2.2.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu	20
2.2.1.3 Rentabilita tržeb.....	20
2.2.1.4 Rentabilita nákladů	20
2.2.2 Ukazatele likvidity	21
2.2.2.1 Celková likvidita	21
2.2.2.2 Pohotová likvidita.....	22
2.2.2.3 Provozní pohotová likvidita	22
2.2.2.4 Krytí zásob pracovním kapitálem.....	22
2.2.3 Ukazatel solventnosti	23
2.2.4 Ukazatele zadluženosti	23
2.2.4.1 Míra zadluženosti k celkovým aktivům	23
2.2.4.2 Míra zadluženosti k vlastnímu kapitálu.....	24
2.2.4.3 Úrokové krytí.....	24
2.2.5 Ukazatele řízení aktiv	24
2.2.5.1 Doba obratu pohledávek.....	25
2.2.5.2 Doba obratu závazků	25
2.2.6 Ukazatele bonity a finančního zdraví	25
2.2.6.1 Index bonity podniku.....	25
2.2.6.2 Kralickův Quicktest.....	27
2.3 Analýza absolutních ukazatelů.....	28
2.3.1 Vertikální a horizontální analýza	28
2.3.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy	28
2.3.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisků a ztrát.....	28

2.3.1.3	Horizontální a vertikální analýza Cash flow	29
2.4	Analýza soustav ukazatelů	30
2.4.1	Pyramidový rozklad ukazatelů rentability	30
2.4.1.1	Rozklad rentability celkového kapitálu	30
2.4.1.2	Rozklad rentability vlastního kapitálu	30
2.4.2	Hodnotový ukazatel výkonnosti EVA	31
2.5	Vliv finanční krize	33
3	Analýza problému a současné situace	34
3.1	Informace o firmě	34
3.1.1	Základní informace	34
3.1.2	Historie společnosti	34
3.1.3	Velikost	35
3.1.4	Předmět podnikání	36
3.1.5	Organizační struktura	36
3.1.6	Vedení účetnictví	37
3.2	Aplikace finanční analýzy	38
3.2.1	Analýza poměrových ukazatelů	38
3.2.1.1	Ukazatele rentability	38
3.2.1.2	Ukazatele likvidity	39
3.2.1.3	Ukazatel solventnosti	40
3.2.1.4	Ukazatel zadluženosti	41
3.2.1.5	Doba obratu pohledávek	42
3.2.1.6	Index bonity	43
3.2.1.7	Kralickův Quicktest	44
3.2.1.8	Srovnání vybraných poměrových ukazatelů s konkurencí	44
3.2.2	Analýza absolutních ukazatelů	45
3.2.2.1	Horizontální analýza rozvahy	45
3.2.2.2	Vertikální analýza rozvahy	48
3.2.2.3	Horizontální analýza výsledovky	54
3.2.2.4	Horizontální analýza výsledovky	57
3.2.3	Analýza soustav ukazatelů	59
3.2.3.1	Du Pont analýza	59
3.2.3.2	Hodnotový ukazatel výkonnosti EVA	60
3.2.4	Pravidla financování	60
3.2.4.1	Zlaté bilanční pravidlo financování	60
3.2.4.2	Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	61
3.3	Hodnocení výsledků podniku	63

3.3.1	Zhodnocení analýzy poměrových ukazatelů.....	63
3.3.2	Zhodnocení soustav ukazatelů	64
3.3.3	Zhodnocení majetkové struktury podniku	65
3.3.4	Hospodaření	66
3.3.5	Analýza ukazatelů finančního zdraví.....	67
3.3.6	Stav bankovních ukazatelů	67
4	Vlastní návrhy na zlepšení	69
4.1	Snížení doby obratu pohledávek a závazků	70
4.2	Financování oběžného majetku.....	71
5	Závěr	72
6	Seznam použité literatury	73
7	Přílohy.....	75
7.1	Seznam grafů.....	75
7.2	Seznam obrázků	75
7.3	Seznam tabulek	76
7.4	Účetní výkazy.....	77
7.4.1	Rozvaha aktiva.....	77
7.4.2	Rozvaha pasiva	78
7.4.3	Výkaz zisků a ztrát.....	79
7.4.4	Horizontální analýza aktiv rozvahy	80
7.4.5	Horizontální analýza pasiv rozvahy.....	81
7.4.6	Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	82
7.4.7	Vertikální analýza aktiv	83
7.4.8	Vertikální analýza pasiv.....	84
7.4.9	Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	85

ÚVOD

Finanční analýza je proces, při kterém analýzou poskytnutých informací z účetnictví získáváme komplexní informace o finančním a majetkovém stavu společnosti. Dnes v době krize to může být významný nástroj pro zjištění finanční stability společnosti. Poskytuje informace pro rozhodování managementu. Datovou základnou pro finanční analýzu jsou účetní výkazy sestavené za účelem účetní závěrky. Tato data jsou však pouze absolutní veličiny, ze kterých není jasné směřování společnosti, a tak je jejich vypovídací schopnost omezená. Výstupem jsou ukazatele, které mohou sloužit pro společnost či potenciálního investora.

„Finanční analýza hodnotí fungování mechanismu financí podniku podle stavu a vývoje finanční situace, a podle účinků provozní, investiční a finanční činnosti na vývoj finanční situace.“ (3, str. 20)

Zda je společnost finančně zdravá, závisí na míře odolnosti financí podniku vůči provozním rizikům za určité finanční situace. Tato odolnost vyjadřuje, jakou míru rizika lze podstoupit nebo jakou provozní újmu lze utrpět, aniž dojde k ohrožení platební schopnosti podniku či jeho tržnímu ohodnocení.

„Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, zle se domnívat, že v dohledné budoucnosti (do roka) nedojde k úpadku pro platební neschopnost.“ (3, str. 23)

Čím je příznivější poměr rentability kapitálu k rentabilitě požadované trhem příznivější, tím je podnik pro investory přitažlivějším. Čím vyšší je odolnost financí podniku proti provozním rizikům a čím menší je závažnost prohřešků proti dobrým finančním mravům, tím spíše nedochází k pochybnostem o finanční důvěryhodnosti podniku. Podnik s bezvadným finančním zdravím nabízí předpoklady pro finanční důvěru u všech externích partnerů.

„Finanční důvěryhodnost je založena na úsudku, za jakých podmínek a do jaké míry se mohou různí poskytovatelé finančních zdrojů bez větších obav angažovat ve financování činnosti podniku s ohledem na jeho finanční situaci a finanční chování. Vyjadřuje pravděpodobnost, že poskytovatelé finančních zdrojů nebudou pokládat rizikovost dříve vloženého nebo nově vkládaného kapitálu za nepřiměřeně vysokou.“
(3, str. 25)

Uživatelé finanční analýzy však nemusí být pouze management společnosti. Mohou jimi být banky, obchodní partneři, současní či potenciální investoři, státní orgány a další subjekty. Slouží tedy pro širokou veřejnost, a v době, kdy není situace na trhu dobrá, kdy se firmy obávají o své investice, kdy se horší platební morálka, je důležité vědět, jak si náš obchodní partner vede, jaká je předpokládaný návrat našich investic či pravděpodobnost, že by se společnost mohla stát insolventní před splacením úvěru.

1 VYMEZENÍ PROBLÉMU, CÍLE PRÁCE

Cílem mé bakalářské práce bude vypracovat návrhy na udržení a zlepšení finanční situace ve společnosti Ondřejovická strojírna a.s. Společnost podniká ve strojírenství, což je obor, který je finanční krizí velmi zasažen. Společnost by proto ráda věděla, nakolik je její finanční zdraví dobré a jaká je její přitažlivost pro obchodní partnery či potenciální investory. Společnost v roce 2009 získala v soutěži Národní cena kvality titul „Úspěšná firma roku 2009“, v obecném povědomí okolí podniku je tedy předpokládána finanční a kapitálová stabilita společnosti. Toto pozitivní očekávání položilo základ pro základní hypotézu této bakalářské práce: „Je Ondřejovická strojírna finančně zdravým podnikem?“. Pro ověření této hypotézy byla zvolena metoda finanční analýzy, jako nástroje pro zjištění reálného stavu a možných doporučení.

Bakalářská práce je rozdělena na dvě části, a to teoretickou a praktickou. V teoretické části budou vysvětleny základní pojmy a zaměří se na metody a postupy, které budou při finanční analýze použity. V praktické části budou aplikovány vybrané postupy a metody na Ondřejovickou strojírnou a.s. Sledovaným obdobím budou účetní období 2006, 2007, 2008 a 2009.

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

2.1 Analýza zdrojů dat

Hlavním zdrojem dat pro provedení finanční analýzy je účetní závěrka. V České Republice tvoří účetní závěrku rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přílohy. Dále může být součástí účetní závěrky přehled peněžních toků, Cash flow. Vzhledem k tomu, že je v České Republice finanční účetnictví provázáno s daňovými požadavky, podává česká účetní závěrka informace o ekonomické pozici podniku částečně zkreslené, a výkaz zisků a ztrát není reálným obrazem výkonnosti podniku. Proto je důležitá dobrá znalost českého účetnictví.

Mezi další zdroje finanční analýzy můžeme zařadit i výrok auditora a výroční zprávu, kterou:

„Účetní jednotky...jsou povinny vyhotovit výroční zprávu, jejímž účelem je uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji jejich výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení.“ (12., § 21, odstavec 1)

2.1.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem. Uvádí jednotlivé položky aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku podniku a zdrojů, které má podnik na jeho krytí k určitému časovému okamžiku, většinou k poslednímu dni účetního období, a to v peněžním vyjádření.

2.1.1.1 Aktiva

„Aktiva jsou vložené prostředky kontrolované (ovládané) podnikem, které jsou výsledkem minulých událostí a u nichž se očekává, že přinesou podniku budoucí ekonomický prospěch, budoucí užitek“. (6, str. 6)

Aktiva jsou členěna na dlouhodobý majetek (stálá aktiva) a krátkodobý majetek (oběžná aktiva). Toto členění respektuje jejich postavení v reprodukčním procesu, kdy stálá aktiva zachovávají svoji původní podobu v průběhu několik reprodukčních cyklů a odpisováním přenášejí postupně svou hodnotu do hodnoty produkce, kdežto oběžná aktiva mění svou podobu několikrát v průběhu cyklu a bývají spotřebovány jednorázově. Dělení na dlouhodobá a krátkodobá aktiva vychází z doby obratu v reprodukčním cyklu a likvidnost. Dlouhodobá aktiva mají dobu vázanosti a využitelnosti delší než jeden rok, krátkodobá aktiva kratší než jeden rok. Je však potřeba zdůraznit, že ne všechna krátkodobá aktiva jsou totožná s oběžnými aktivy a naopak. I některá stálá aktiva mohou mít krátkodobou povahu.

První složkou dlouhodobých aktiv jsou pohledávky za upsaný vlastní kapitál, které představují upsaný, ale doposud nesplacený stav akcií nebo majetkových podílů. Další složkou je dlouhodobý majetek. Ten se dělí na:

- a) dlouhodobý majetek nehmotný, který obsahuje nehmotné výsledky vývoje, patenty, software a ocenitelná práva, a kromě životnosti nad jeden rok je limitován i pořizovací cenou nad 60 tisíc korun
- b) dlouhodobý majetek hmotný, který zahrnuje budovy, stroje, pozemky, dopravní prostředky, umělecká díla, samostatně movité věci či soubory movitých věcí, jejichž pořizovací cena musí být vyšší než 40 tisíc korun a doba použitelnosti nad jeden rok. Tento druh majetku je charakteristický tím, že se jeho hodnota snižuje postupně, tedy rozkládá se do více období.
- c) dlouhodobý majetek finanční, který je specifickou formou dlouhodobého investování volných peněžních prostředků, aby mu přinášely běžný (úroky, dividendy), či kapitálový výnos. Jedná se podílové cenné papíry a vklady v podnicích či poskytnutých úvěrů nebo půjček. Tyto finanční instrumenty však musí společnost držet dlouhodobě a nesmí sloužit k předmětu podnikání.

Krátkodobá aktiva jsou určena k přechodnému používání.

„Charakteristickým rysem tohoto majetku je jeho „obíhání“, kdy např. peníze na počátku sledovaného cyklu oběhu se mění v nakoupený materiál, ten pak vlivem působení práce lidí a strojů ve výrobek, výrobek se dále prodá a mění se v pohledávku, tj. právo podniku, aby mu bylo zaplacení a po zaplacení této pohledávky má podnik opět peníze.“ (18.)

Tato aktiva tvoří část majetku rychle převoditelnou na peníze. Z důvodu zajištění výroby je potřeba udržovat je na stálé výšce a měly by být kryty vlastním kapitálem. Patří sem:

- a) Peněžní prostředky, a to hotovost v pokladně či vklady na účtech podniku.
- b) Zásoby nakupované, tedy prostředky související s výrobou výrobku, zajištění výroby či zajištění prodeje¹, nebo zboží, což jsou aktiva, které podnik prodává v nezměněné formě.
- c) Zásoby vlastní výroby, tedy nedokončená výroba, polotovary či neprodané hotové výrobky.
- d) Pohledávky, a to z jak z obchodního styku, tedy částky za dosud neuhrazené faktury vystavené zákazníkům, tak i například pohledávky vůči vlastním zaměstnancům.
- e) Krátkodobý finanční majetek, který obsahuje krátkodobé finanční instrumenty, které lze rychle přeměnit v hotové peníze. Podnik je drží buď do doby splatnosti (pokud mají dobu splatnosti do jednoho roku) nebo za účelem obchodu.

2.1.1.2 Pasiva

Základním rozdělením zdrojů podniku je hledisko vlastnictví, podle něhož se veškeré zdroje podniku dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje.

Nejdůležitější složkou vlastních zdrojů je základní kapitál. Způsob tvorby a jeho výše závisí na právní formě podnikání. Povinně se vytváří u komanditních společností, ve společnostech s ručením omezeným, kde je tento zdroj tvořen peněžitými a

¹ Prostředky pro výrobu jsou suroviny či přímo spotřebovaný materiál, pro zajištění výroby slouží například mazadla a prostředkem pro zajištěním prodeje jsou obaly.

nepeněžitými vklady společníků do zakládané společnosti, a u akciových společností a ve společnostech založených s veřejnou výzvou k úpisu akcií. Jeho výše musí být zapsána v obchodním rejstříku. (6. str. 10)

Další složkou vlastních zdrojů je výsledek hospodaření, který označuje, co podnik z vloženého kapitálu vytěžil. Může být vyplacen vlastníkům či akcionářům. Takto však podnik většinou rozdělí pouze část zisku a zadrženým ziskem posílí vlastní zdroje. Pokud však podnik vykáže ztrátu, tato jeho finanční zdroje sníží.

Poslední složkou jsou účelové fondy tvořené ze zisku. Část jich je tvořena ze zákona², část fondů se tvoří na základě stanov společnosti. Rozeznáváme tedy zákonné a statutární fondy. Valná hromada může případně rozhodnout o vytvoření dalších fondů.

„Závazky reprezentují povinnost podniku postoupit své ekonomické prospěchy (užitky), a to v důsledku minulých událostí. Očekává se tudíž, že jejich vyrovnaní vyústí do snížení prostředků ztělesňujících ekonomický prospěch“ (6, str. 12)

Cizí kapitál podniku obsahuje závazky a rezervy. Úhrada závazků znamená pro podnik obvykle nutnost vzdát se části prostředků z ekonomického prospěchu. Základním kritériem závazků je doba, po jakou budou sloužit podniku jako zdroj financování, což se odvíjí od lhůty splatnosti:

- a) Krátkodobé – kdy doba splatnosti je kratší než jeden rok (například dluhy vůči dodavatelům zboží a služeb, nebo závazky z titulu daně z příjmu)
- b) Dlouhodobé – tedy s dobou splatnosti delší než jeden rok. Jsou určeny k financování aktiv s delší dobou použitelnosti (např. pořízení stroje nebo rozšiřování podniku). Patří sem dlouhodobé úvěry či emitované dluhopisy.

Rezervy tvoří záměrně zadržovaný zisk. Tvoří se pro buď pro pokrytí reálného rizika, odložení prostředků na pozdější spotřebu či zákonem vymezené účely. Rezervy nelze vytvářet libovolně, musí být zdůvodněny minulými událostmi nebo reálně očekávanými okolnostmi.

² Akciová společnost, spol. s ručením omezeným musí tvořit rezervní fond, družstva nedělitelný fond (6, str. 11)

2.1.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát ukazuje, které náklady a výnosy za období se podílely na tvorbě hospodářského výsledku, který je v rozvaze zobrazen jako jediný údaj. Přestože se rozvaha považuje za páteř účetnictví, je výkazu zisků a ztrát věnována větší pozornost, protože hospodářský výsledek je hlavní prioritou.

„Výkaz zisků a ztráty je sestavován při uplatnění tzv. akruálního principu, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově i věcně týkají, nikoliv podle toho, zda došlo v daném období k peněžnímu příjmu nebo výdaji. Jinak řečeno, výnosy se uznávají v období, ve kterém byly realizovány – realizační princip (okamžikem vyskladnění, dodání zboží zákazníkovi nebo poskytnutí služby), bez ohledu na to, zda v témž období došlo k jejich úhradě. Obdobně je pro uznání nákladů rozhodující období vzniku nákladů, tedy období, v němž se náklady podílely na tvorbě výnosů – princip věcné shody nákladů s výnosy, bez ohledu na to, zda byly ve stejném období zaplacený. Nákladová a výnosové položky se tedy neopírají o skutečné peněžní toky.“ (3, str. 41)

Akruální princip tedy zastřešuje časovou a věcnou shodu nákladů a výnosů. Používá proto účty časového rozlišení. Věcná shoda nákladů a výnosů je zajištěna tím, že jsou náklady ponechány v původní výši a výnosy se upraví prostřednictvím stavu vnitropodnikových zásob do věcné shody s náklady.

Finanční analýza pracuje s takovým výkazem zisků a ztrát, kde tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou rozhodující výnos, a aktivace a změna stavu zásob je důvod k úpravě nákladů. Ve struktuře provozních nákladů se sleduje výrobní spotřeba, osobní náklady a odpisy, ostatní provozní náklady a výnosy vyjadřují souhrnně jednu položku. Dále je pro analýzu výsledků hospodaření významné i rozhodnutí o tom, které složky zisku či ztráty by měly být zahrnuty do výsledku hospodaření. Z tohoto hlediska rozlišujeme dvě základní pojetí výsledku hospodaření. V prvním výsledek hospodaření zahrnuje veškeré zisky a ztráty za dané období, tedy běžné i mimořádné povahy. V druhém pojetí je výsledek hospodaření kritériem výdělkové schopnosti podniku a neměl by tudíž zahrnovat mimořádné zisky a ztráty. Zdůrazňuje se zde vztah nákladů a výnosů k činnosti daného období a je z ní tedy nutné vyloučit jakékoliv významnější položky, kde tento vztah chybí. Příkladem těchto

položek mohou být zisky vzniklé prodejem aktiv, které nejsou za účelem prodeje pořizovány, či škody ze živelných pohrom, které se obvykle nepojišťují. Tyto problémy do jisté míry zohledňuje víceúrovňový výkaz zisků a ztrát, z něhož vyplývá několik typů výsledku hospodaření. Informace z takto uspořádaného výkazu zisku a ztráty lze bezprostředně použít pro výpočet různých ukazatelů rentability.

„Standardní finanční analýza vyvolává otázky, na které hledáme odpovědi v podrobných údajích rozvahy a výkazu zisku a ztráty, přehledu o peněžních tocích, v příloze k účetní závěrce a ve výroční zprávě.“ (3, str. 46)

2.1.3 Cash flow

„Cash flow je definován jako skutečný pohyb peněžních prostředků podniku za určité období v souvislosti s jeho činností. Je východiskem pro řízení likvidity³ podniku, neboť:

- a) Existuje rozdíl mezi pohybem hmotných prostředků a jejich peněžním vyjádřením (např. nákup na úvěr)
- b) Vzniká časový nesoulad mezi hospodářskými operacemi vyvolávajícími náklady a jejich finančním zachycením (vznik mzdových nákladů a výplata mezd)
- c) Vzniká rozdíl mezi náklady a výdaji a mezi výnosy a příjmy

Jde o tzv. retrospektivní cash flow, které odpovídá na otázku, odkud se peníze a jejich ekvivalenty v daném časovém intervalu vzaly a kam se poděly. ... Ve statickém pohledu představuje cash flow volnou zásobu peněz, které má podnik k dispozici.“ (10, str. 47)

Analýza cash flow může být stanovena buď přímou, nebo nepřímou metodou. U přímé metody firma provede celkovou bilanci peněžních příjmů a výdajů a cash flow se stanoví jako bilanční rozdíl. Nepřímá metoda vychází ze zisků a ztrát podniku, které transformuje na cash flow. Lze ji použít jen u peněžních toků z provozní činnosti, a to jen na část, která se nevykazuje jako hrubé peněžní toky. Spočívá v úpravě výsledku

³ Likvidita je definována jako schopnost podniku hradit své závazky v daném čase. Je měřítkem krátkodobé a okamžité solventnosti.

hospodaření o nepeněžní položky a změny položek rozvahy, vyjadřující rozdíl mezi toky příjmů a výdajů a mezi toky nákladů a výnosů.

Cash flow se člení na tři části. V provozní činnosti podniku jsou peněžní toky rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností. U investiční činnosti jde výdaje spojené s pořízením stálých aktiv, příjmy z jejich prodeje, a půjčky či úvěry, které nejsou součástí provozní činnosti. Peněžní toky z finanční činnosti zahrnují hlavně přírůstky a úbytky dlouhodobého kapitálu, a dále přijaté a vyplacené dividendy. (3, str. 46)

2.2 Analýza poměrových ukazatelů

2.2.1 Ukazatele rentability

Rentabilita patří k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti. Přestože každý podnik má své specifické cíle, jejichž míra naplnění slouží jak kritérium úspěšnosti daného podniku, je všem podnikům společný cíl dosahovat uspokojivé výnosnosti. (3, str. 79)

Ukazatele rentability se používají v množství modifikací a obměn, podle toho kdo a k jakému účelu je používá. Tyto ukazatele patří do kategorie mezivýkazových poměrových ukazatelů, protože do datové základny patří rozvaha a výkaz zisků a ztrát.

2.2.1.1 Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu je považována za základní měřítko finanční výkonnosti, jelikož poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, bez ohledu na zdroje financování. Výkon majetku je dán výdělkem v podobě zisků před zdaněním a před úhradou úroků.

„Rentabilita celkového kapitálu (ROA⁴) je dána výdělkovou schopností, resp. produkční silou majetku podniku.“ (3, str. 82)

⁴ Return on assets

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu: } ROA = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}} \times 100[\%]$$

2.2.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

„Ve finanční analýze je velká pozornost věnována měření zhodnocení vlastního kapitálu, rentabilitě vlastního kapitálu (ROE⁵), která vyjadřuje efektivnost produkce kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky (přímo nebo nepřímo prostřednictvím akumulace nerozděleného zisku).“ (3, str. 85)

Tento poměrový ukazatel slouží k testování možné účasti vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů, udržitelné míru růstu firmy, šanci na udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu v podmínkách inflace a úroveň výnosnosti vlastního kapitálu ve srovnání s náklady na cizí kapitál. Rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra bezrizikové alokace kapitálu na finančním trhu.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu: } ROE = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 [\%]$$

2.2.1.3 Rentabilita tržeb

Ukazatel zisku v poměru k tržbám nebo výnosům vyjadřuje schopnost podniku dosáhnout zisku při dané úrovni tržeb. Je vhodný pro porovnání v čase či mezipodnikové srovnání.

$$\text{Rentabilita tržeb: } ROS = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Tržby}} \times 100[\%]$$

2.2.1.4 Rentabilita nákladů

Snižováním nákladů může podnik dosahovat vyšší absolutní částky zisku a tím zlepšovat ukazatel ziskovosti. K vyjádření relativní úrovně nákladů se používá ukazatel nákladovosti, jež je doplňkovým ukazatelem k ukazateli tržeb.

⁵ Return on equity

$$RN = 1 - ROS$$

Obecně platí, že čím nižší je hodnota tohoto ukazatele, tím lepší jsou výsledky hospodaření podniku, protože 1 Kč tržeb vytvořil s nižšími náklady. Zároveň však platí, že absolutní částku zisku lze zvyšovat nejen snižováním nákladů, ale i zvyšováním obrátu.

$$\text{Rentabilita nákladů: } RN = \frac{\text{Zisk po zdanění}}{\text{Celkové náklady}} \times 100[\%]$$

2.2.2 Ukazatele likvidity

„Finanční rizika podniku jsou vyvolána dluhy. Nezahlazený podnik nemůže upadnout do platební neschopnosti.“ (3, str. 109)

Analýza provozních finančních rizik by se měla zabývat provozními peněžními toky, které jsou především záležitostí provozního řízení. Nedostatek provozních příjmů nad provozními prostředky by omezil volnost při rozhodování. (3, str. 112).

Platební schopnost je jedna z nejdůležitějších podmínek pro úspěšné fungování podniku. Finanční riziko vyplývající ze struktury finančních prostředků spočívá v tom, zdali je podnik schopen splácet své závazky. Likvidita je míra schopnosti podniku uhradit zpeněžením likvidního majetku krátkodobé dluhy (úvěry, závazky) včas a v plné výši.

2.2.2.1 Celková likvidita

Celková likvidita charakterizuje podíl krátkodobých závazků na financování oběžného majetku. Čím je celková likvidita větší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, čímž se snižuje riziko platební neschopnosti v případě, že by se nepodařilo včas proměnit všechny nepeněžní oběžný majetek v peníze.

$$\text{Celková likvidita: } CL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

2.2.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita vychází z objemu likvidních aktiv prvního a druhého stupně. Čím je ukazatel pohotové likvidity vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vážla.

$$\text{Pohotová likvidita: PL} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

2.2.2.3 Provozní pohotová likvidita

Provozní pohotová likvidita, na rozdíl od pohotové likvidity, neobsahuje krátkodobé bankovní úvěry. V provozní činnosti vznikají krátkodobé závazky spontánně, přijetím obchodního úvěru do dodavatelů, odkladem platby mezd či daní. V aktivech se tvoří krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Inkaso pohledávek je důležitým provozním příjmem. Nadměrné rozšiřování obchodního úvěru neproověřeným či rizikovým zákazníkům zvyšuje inkasní riziko. Provozní pohotová likvidita tedy vyjadřuje pravděpodobnost, že v krátké době nedojde k finanční tísní vyvolané potížemi, jak krýt provozní výdaje provozními příjmy. Její hodnota by měla být vyšší než 1,2.

$$\text{Provozní pohotová likvidita PPL} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky} + \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

2.2.2.4 Krytí zásob pracovním kapitálem

„Pracovní kapitál je dán rozdílem mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Financuje se dlouhodobým kapitálem.“ (2, str. 20)

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé úvěry}$$

Dlouhodobými zdroji by měla být kryta minimálně část zásob trvale obrotových se v podniku, čímž se omezuje realizační riziko, že při platebních potížích nebude třeba uvolnit z trvale potřebného oběžného majetku peněžní prostředky a tím ohrozit chod provozu. Maximální hodnotou je 1,0, tedy krytí všech zásob podniku. Lze však připustit, aby část zásob byla financována z krátkodobých zdrojů, hlavně pokud jsou

dlouhodobé zdroje dražší nebo hůře dostupné. Prahová hodnota je tedy okolo 0,6.

„Krytí zásob dlouhodobým kapitálem je žádoucí u výrobních podniků, jelikož obchodní firmy mají likvidní zásoby zboží, mnohdy z valné části bez problémů financované krátkodobými závazky.“ (3, str. 119)

$$KZPK = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry}}{\text{Zásoby}}$$

2.2.3 Ukazatel solventnosti

„Solventnost se charakterizuje pravděpodobností, že podnik bude schopen včas a v plné výši uhradit úbytek stávajících dluhů, jakož i úroky ze všech stávajících úročených dluhů, aniž by se muselo sáhnout na majetek.“ (3, str. 123)

Riziko insolvence je tím vyšší, čím je větší objem celkových dluhů, a tím nižší je pravděpodobnost, že budou uhrazeny ze zisku a odpisů. Zde je krajní přijatelná hodnota 0,3.

$$\text{Krytí dluhové služby} = \frac{\text{Zisk po zdanění} + \text{odpisy}}{\text{Dluhy}}$$

2.2.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti jsou vztahem mezi cizími a vlastními zdroji. Zadluženost sama o sobě není pouze negativní charakteristikou. Ve zdravém podniku může její růst přispívat k rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy.

2.2.4.1 Míra zadluženosti k celkovým aktivům

Tento ukazatel se také označuje jako ukazatel věřitelského rizika. Jeho růst indikuje velikost rizika, že investoři o investovaný kapitál přijdou, protože se podnik dostane do finanční tísně. (7, str. 71)

Pokud je ukazatel nižší než 30%, jde o nízkou zadluženost, mezi 30% a 50% jde o průměrnou zadluženost, 50-70% značí vysokou zadluženost, nad 70% už je

zadluženost riziková.

$$\text{Míra zadluženosti k celkovým aktivům} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

2.2.4.2 Míra zadluženosti k vlastnímu kapitálu

Čím větší je poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu, tím větší je riziko pro věřitele, že podnik nebude schopen splácet své dluhy. Čím větší je riziko, tím vyšší je úroková míra, kterou požadují věřitelé. Tento ukazatel by měl mít hodnotu menší než 70%. (5, str. 55)

$$\text{Míra zadluženosti k vlastnímu kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100 [\%]$$

2.2.4.3 Úrokové krytí

„Úrokové krytí vyjadřuje násobek zisku před úroky a zdaněním vzhledem k nákladovým úrokům. Zračí se v něm míra pravděpodobnosti, že věřitelé nebudou přicházet o výnosy z poskytnutých úvěrů.“ (3, str. 126)

Při prahové hodnotě 1,0 by celý zisk padl na úroky. Finanční situace podniku je tedy tím lepší, čím je lepší úrokové krytí. Podniky, které trpí stagnací či propadem tržeb by se tedy měly vyhnout vyššímu objemu závazků, ze kterých je nutné platit úroky. Nízké úrokové krytí může předjímat finanční problémy a úpadek podniku. Stanovíme proto prahovou hodnotu na 3,0.

$$\text{Úrokové krytí: UK} = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}}$$

2.2.5 Ukazatele řízení aktiv

Ukazatele využití majetku měří, jak efektivně podnik hospodaří se svým majetkem. Když je aktiv více, než je účelné, vznikají zbytečné náklady (a tím nízký zisk). Je-li aktiv málo, přichází podnik o možné tržby. (5, str. 58)

2.2.5.1 Doba obratu pohledávek

Cílem ukazatele je stanovit průměrný počet dní, po něž odběratelé podniku zůstávají dlužní. Prodej na obchodní úvěr je nákladný, protože podnik přichází o úroky a navíc podstupuje riziko, že dlužník nezaplatí. Proto bývá tato oblast podrobována běžné kontrole. Jde při ní především o výběr solidních obchodních partnerů. (7, str. 69)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/360)}$$

2.2.5.2 Doba obratu závazků

Tento ukazatel vyjadřuje počet dní, na které dodavatelé poskytli obchodní úvěr. Charakterizuje platební disciplínu podniku vůči svým dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{(\text{tržby}/360)}$$

2.2.6 Ukazatele bonity a finančního zdraví

„Úroveň bonity dlužníka je očekávaná míra schopnosti uspokojovat v budoucnosti nároky věřitelů: uhrazovat závazky vyplývající z dluhové služby. Pro klasifikaci klientů podle úvěrové způsobilosti se používají finančně analytické bonitní modely.“ (3, str. 191)

Úroveň finančního zdraví záleží na finanční situaci podniku. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči provozním rizikům za dané finanční situace. Testuje se podle rentability, likvidity, solventnosti a případně finanční stability.

2.2.6.1 Index bonity podniku

„Index bonity je aritmetický průměr z počtu bodů získaných za jednotlivé poměrové ukazatele.“ (2, str. 24)

$$\text{Index bonity: IB} = \frac{1}{6} \times \left(\frac{A}{a} + \frac{E}{e} + \frac{L}{l} + \frac{P}{p} + \frac{T}{t} + \frac{U}{u} \right) [\text{bodů}]$$

Kde:

Ukazatele rentability A = Rentabilita celkového kapitálu

a = průměrná úroková míra

E = Rentabilita vlastního kapitálu

e = průměrná zdaněná úroková míra z přijatých úvěrů

Ukazatel likvidity L = Provozní pohotová likvidita

l = více než jedna

P = Krytí zásob pracovním kapitálem

p = méně než jedna

Ukazatele stability T = Krytí dluhové služby

t = mnohem méně než jedna

U = Úrokové krytí

u = mnohem více než jedna

(2, str. 24)

Vybrané poměrové ukazatele a zvolené krajní přijatelné hodnoty jsou základem pro vypočtení finančního zdraví. Poměrové ukazatele s nulou musíme vyřadit.

Podle výsledku indexu bonity rozlišujeme čtyři pásma zdraví podniku. Těmito pásmy jsou pevné zdraví, dobré zdraví, slabší zdraví a křehké zdraví. Pevné zdraví jistí podnik i při závažných nezdarech nebo externím ohrožení. Dobré zdraví podrží podnik při přechodných nesnázích. Čím více se blíží k pevnému zdraví, tím větší má odolnost proti externímu ohrožení. U slabšího zdraví by mohly provozní potíže způsobit přechodné finanční problémy. Křehké zdraví dělá podnik náchylným k finanční tísní, a hrozí zde úpadek. (3, str. 198)

Tabulka 1 - Pásma finančního zdraví

A - Pevné zdraví	Index bonity je 1,5 bodu a více a zároveň rentabilita kapitálu alespoň 1,5 bodu a ostatní ukazatele alespoň 1,0 bodu
B - Dobré zdraví	Index bonity je 1,0 - 1,4 bodu a zároveň provozní pohotová likvidita alespoň 1,0 bodu, jinak s výhradou
C - Slabší zdraví	Index bonity je 0,5 - 0,9 bodu a přitom provozní pohotová likvidita alespoň 1,0 bodu, jinak s výhradou
D - Křehké zdraví	Index bonity je méně než 0,5 bodu

2.2.6.2 Kralickův Quicktest

Tento test poskytuje možnost rychle a s poměrně dobrou vypovídací schopností oklasifikovat analyzovanou firmu. Při jeho konstrukci byly použity ukazatele, které nesmějí podléhat rušivým vlivům a navíc musí vyčerpávajícím způsobem reprezentovat celý informační potenciál rozvahy a výkaz zisků a ztrát. (11, str. 105)

Obsahuje tyto čtyři ukazatele:

- a) Kvóta vlastního kapitálu = $\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$
- b) Doba splácení dluhu = $\frac{\text{cizí kapitál} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{cash flow}}$
- c) Cash flow v procentech tržeb = $\frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$
- d) Rentabilita celkového kapitálu **ROA** = $\frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$

Tabulka 2 - Stupnice hodnocení ukazatelů pro Kralickův quicktest

Ukazatel	výborný	velmi dobrý	dobrý	špatný	ohrožen insolvenčí
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	< 0%
doba splácení dluhu	< 3 roky	< 5 roky	< 12 roky	> 12 roky	> 30 roky
CF v % tržeb	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	< 0%
ROA	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	< 0%

Bonita je stanovena tak, že je nejprve každý ukazatel oznámkován podle tabulky a výsledná známka se určí jako jednoduchý aritmetický průměr známek za získané ukazatele. Doporučuje se vypočítat i průměrnou známku pro finanční stabilitu⁶ a výnosovou situaci⁷.

⁶ Kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu

⁷ ROA a CF v % tržeb

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

2.3.1 Vertikální a horizontální analýza

Vertikální a horizontální analýza pracuje s účetními výkazy, ve kterých je v každém významném řádku údaj za běžný rok, minulý rok a co nejvíce dalších účetních období. Tím vznikne otevřená kniha finanční paměti podniku, ve které je zobrazen pohyb peněžních a finančních prostředků v tokových i stavových veličinách. Tato analýza identifikuje klíčové okamžiky ve vývoji finanční situace na pozadí událostí v hospodářském prostředí a v životě podniku. Cílem této analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin, avšak s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách. (3, str. 146)

2.3.1.1 Horizontální a vertikální analýza rozvahy

U absolutních hodnot v jednotlivých řádcích stanovíme rozdíl mezi údaji za dva po sobě jdoucí roky. Pozornost věnujeme největším kladným či záporným rozdílům. Dále vypočteme podíl údajů za rok běžný a minulý, kde věnujeme pozornost u položek s největšími absolutními rozdíly. Nakonec každé položce přiřadíme procentní podíl na celkových aktivech či pasivech. Pozornost věnujeme opět nápadně vysokým změnám. Změny v aktivech srovnáme se změnami v pasivech, zkoumáme jejich vzájemné návaznosti a souvislosti s vnitřními a vnějšími vlivy. Tato analýza slouží především pro popis vývoje změn finanční situace. (3, str. 147)

2.3.1.2 Horizontální a vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Analýzu výkazu zisku a ztráty provedeme pomocí procentních podílů jednotlivých položek na tržbách, kde změna podílu může signalizovat změnu sortimentu, cen, atd. (vertikální analýza) a meziročními indexy, které odhalí nerovnoměrnosti v relativních změnách výnosových a nákladových položek (horizontální analýza). Výkaz zisku a ztráty vypovídá převážně o změnách v provozní činnosti. (3, 147)

2.3.1.3 Horizontální a vertikální analýza Cash flow

Horizontální analýza Cash flow má podobu časového srovnání absolutních údajů za několik po sobě jdoucích období. (3, str. 150) Tímto srovnáním můžeme posoudit, jakým způsobem se podnik vypořádal s vnějšími okolnostmi.

Vertikální analýza se skládá z několika vztahů. Prvním je podíl příjmů pro samofinancování Cash flow netto na celkovém čistém peněžním toku. (3, str. 151) Tento ukazatel má řešení pouze v případě kladných peněžních toků a prozradí, nakolik se na příjmy ze samofinancování podílejí na tvorbě čistého peněžního toku. U vztahu pro financování investic charakterizujeme vztah mezi čistým peněžním tokem a výdaji na pořízení dlouhodobého majetku. Na těchto výdajích by se měly podílet interní zdroje. Posledním ukazatelem je reprodukce kapacit, která se testuje poměrem odpisů k výdajům na pořízení dlouhodobého majetku. Je-li výše odpisů výrazně nižší než investice, jde o rozšířenou reprodukci, je-li poměr nižší než jedna, jedná se o zúženou reprodukci.

$$\text{Příjmy pro samofinancování} = \frac{\text{Cash flow netto}}{\text{čistý peněžní tok z provozní činnosti}}$$

$$\text{Financování investic} = \frac{\text{čistý peněžní tok z provozní činnosti}}{\text{pořízení dlouhodobého hmotného majetku}}$$

$$\text{Ukazatel reprodukce} = \frac{\text{pořízení dlouhodobého hmotného majetku}}{\text{odpisy}}$$

2.4 Analýza soustav ukazatelů

2.4.1 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability

Součástí analýzy rentability je rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí, tzv. Du Pont analýza, které se také říká pyramidový rozklad rentability. Je při ní kladen důraz na meziroční změny ukazatelů rentability, dílčí vlivy a základní faktory, které je způsobily.

2.4.1.1 Rozklad rentability celkového kapitálu

V prvním stupni je rentabilita celkového kapitálu vyjádřena jako funkce dvou ukazatelů, a to rentability tržeb, vyjádřená jako ziskové rozpětí, ziskovost tržeb či nákladovost; a obrat celkových aktiv. Součin ziskového rozpětí a obratu celkových aktiv se jmenuje Du Pont rovnice, z které vyplývá, že rentabilita celkového kapitálu může být ovlivněna přes ziskové rozpětí a rychlost obratu aktiv. (3, str. 88)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Z tohoto rozkladu je zřejmé, že podnik dosahuje rentability celkového kapitálu různými kombinacemi ziskovosti tržeb a obratovosti kapitálu. Vysoká ziskovost tržeb je převážně výsledkem dobré kontroly nákladů a hospodárnosti při spotřebě kapitálu, vysoký obrat celkových aktiv je projevem efektivního použití kapitálu.

2.4.1.2 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Na ukazatel rentability vlastního kapitálu působí dvě hlavní skupiny ukazatelů, a to produkční síla aktiv tvořit zisk před zdaněním, a skupina charakterizující jeho dělení.

$$ROE = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Ukazatel rentability vlastního kapitálu lze tedy rozložit na součin tří dílčích ukazatelů, a to rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky. Finanční páka je jednou z forem vyjádření zadluženosti podniku. „Výraz finanční páka má vyvolat

představu, zvýšení rentability vlastního kapitálu připojením cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu, tedy zvýšení kapitálového potenciálu vlastníků využitím cizího kapitálu.“ (3, str. 92)

Čím je tedy zadluženost podniku větší, tím větší je finanční páka. Z rozkladu je patrné, že vyšší zadlužení má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu tehdy, jestliže dokáže podnik dluh zhodnotit více než je jeho úroková sazba. To však platí i naopak.

Tento rozklad ukazuje, že za určitých okolností nemusí být zvyšování zadluženosti pouze negativním jevem. Optimální výše zadlužení je ovlivněna mnoha faktory (druh odvětví, úvěrové podmínky apod.).

2.4.2 Hodnotový ukazatel výkonnosti EVA

„Podíváme-li se do výkazu zisku a ztráty a zjistíme-li, že společnost vyprodukovala kladný výsledek hospodaření, nemusí to znamenat, že společnost dosáhla i ekonomického zisku.“ (4, str. 37)

Ve výkazu zisku a ztráty jsou zahrnuty pouze explicitní náklady, které se týkají účetnictví. Pokud je společnost financována jak vlastním, tak cizím kapitálem, pak se v účetnictví objeví pouze náklady na cizí kapitál. Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA⁸ se snaží zahrnout do hospodaření i implicitní (oportunitní) náklady.

$$EVA = NOPAT - (C \times WACC)$$

NOPAT znamená provozní výsledek hospodaření po zdanění

C je celkový kapitál bez neúročených dluhů (aktiva – krátkodobé závazky)

WACC jsou průměrné náklady kapitálu

Je důležité, aby výsledek hospodaření odrážel skutečnou výkonnost podniku co nejlépe. Jedná se o výsledek hospodaření bez vlivu financování, tedy o jeho velikost, jako by byl financován pouze z vlastního kapitálu. Daň se kalkuluje uplatněním daňové sazby na výsledek hospodaření.

⁸ Economic value added

Ekonomická přidaná hodnota může být číslo kladné, záporné či nula. Pokud je číslo EVA kladné, je hodnocení finančního výkonu pozitivní. Je-li EVA záporná nebo rovna nule, podnik ničí hodnotu pro vlastníky. (3, str. 223)

2.5 Vliv finanční krize

Finanční krize, která vypukla ve druhé čtvrtině roku 2008 a postihla hlavně finanční subjekty, se začala postupem času šířit jako epidemie. Trhy zachvátila panika z pádu několika klíčových akcií, přičemž v reakci na to začaly padat celosvětové trhy a krize se začala šířit ze svého epicentra USA. Jako první u nás zasáhla podniky, které trpěly existenčními problémy už dříve, protože z důvodu zdražení úvěrů, zpřísnění pravidel a poklesu poptávky přestaly mít finance na pokračování v ekonomické činnosti. Prvním vážně zasaženým byl sklářský průmysl, další byly strojírenské odvětví v čele se strojírenstvím a automobilovým průmyslem. V současné době odhaduji, že se nacházíme blízko fáze dna a výrazný hospodářský růst sice na dohled není, neočekává se však ani další propad. Poslední prognózy tvrdí, že se naše ekonomika z nejhoršího dostala. Otázkou je, jak na to zareagují finanční instituce. Pokud úvěry zlevní, může oživení přijít brzy.

Co však finanční krize způsobila dále, bylo přehodnocení některých kritérií a pravidel pro výstupy z finančních analýz. Podniky, které byly v době expanze překapitalizovány, mají nyní dostatek vlastních prostředků a díky tomu i snadněji dosáhnou na bankovní úvěry. Ty společnosti, které pracovaly takříkajíc na dluh, musely činnost ukončit nebo ji alespoň omezit, aby přežily.

Ondřejovické strojírný jsou specializovaný podnik na petrochemické či jiné tlakové nádoby, které vyrábějí na zakázku. V první fázi se jich krize příliš nedotkla, jelikož zakázky byly nasmlouvány předem. V druhé polovině roku 2009 již však začínala mít nedostatek zakázek. Společnost má dostatečné množství vlastního kapitálu a úvěrovala hlavně velké zakázky, takže není příliš zadlužena. Nyní se však, jelikož strategičtí zákazníci omezili investice, může ocitnout v existenčních problémech.

3 Analýza problému a současné situace

3.1 Informace o firmě

3.1.1 Základní informace

Název společnosti:	Ondřejovická strojírna, a.s.
Sídlo společnosti:	Salisov 49, Zlaté Hory – Ondřejovice
Právní forma:	Akciová společnost
Datum vzniku:	01. 02. 2010
Základní kapitál:	2 000 000 Kč
IČO:	290 26 008
Obor činnosti:	Strojírenství

3.1.2 Historie společnosti

Společnost vznikla 01. 02. 2010 fúzí dvou podniků, a to Ondřejovické strojírny, s.r.o. a společnosti Fagonia Consulting a.s. Ondřejovická strojírna s.r.o. vznikla v listopadu roku 1993 v rámci Velké privatizace. Historie závodu sahá až do roku 1899, kdy v Ondřejovicích vznikla společnost Hassman a syn. Základní kapitál zapsaný v obchodním rejstříku činí 2.000.000,- Kč, které tvoří 2.000.000 akcií o jmenovité hodnotě 1,- Kč. Společnost je specializována na výrobu tlakových nádob, provádí výpočty i výkresovou dokumentaci. Téměř 90% produkce firma exportuje do zahraničí, a to především na Blízký východ a Rusko. Dále má povolení vyrábět technická zařízení pro jadernou energetiku a je monopolním výrobcem bezucpávkových čerpadel. Působí v oblastech chemického, petrochemického, energetického, potravinářského, farmaceutického, vodohospodářského a hutního průmyslu. Vzhledem k vysoké technologické náročnosti je společnost vlastníkem mnoha certifikátů a osvědčení.

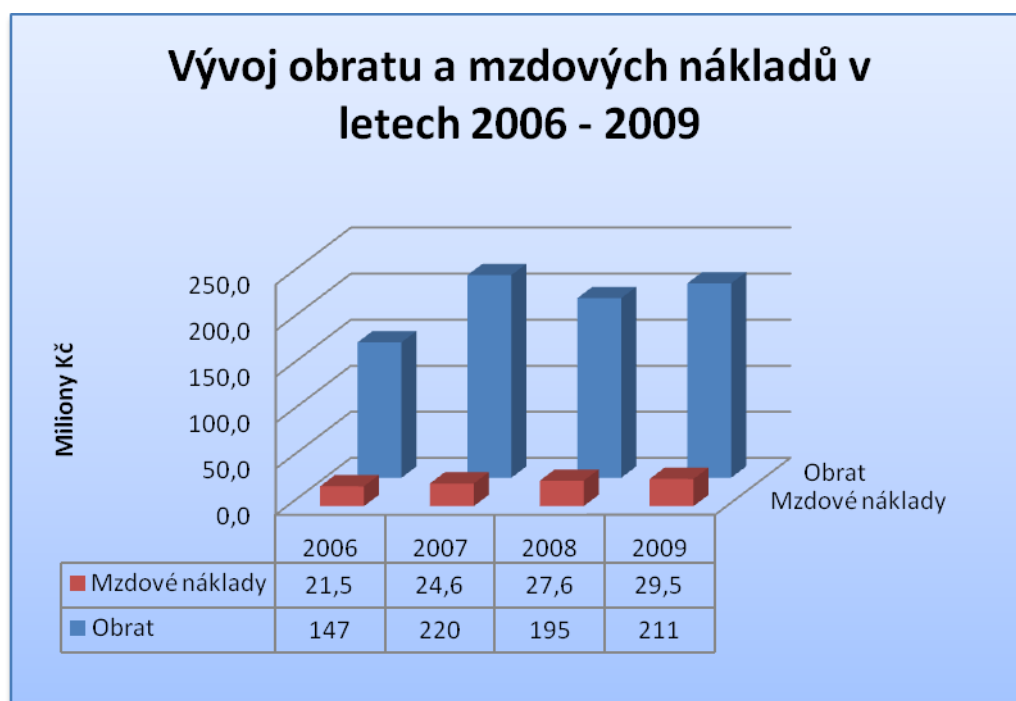
Ondřejovická strojírna je na trhu velkou řadu let a vybudovala si velmi zvučné jméno. Její produkce je zakázková a každý kus je originálem. Zákaznický segment společnosti je tvořen převážně stálými a dlouhodobými zákazníky.

3.1.3 Velikost

Podle počtu zaměstnanců se Ondřejovická strojírna řadí mezi středně velké podniky, jak ukazuje následující graf a tabulka.

Tabulka 3 - Zaměstnanci, mzdové náklady a obrat podniku

Ukazatel	2006	2007	2008	2009
Počet zaměstnanců	78	78	78	81
Mzdové náklady	21 467 tis.	24 279 tis.	27 549 tis.	29 527 tis.
Obrat	147 mil.	220 mil.	195 mil.	211 mil.



Graf 1 - Vývoj obratu a mzdových nákladů

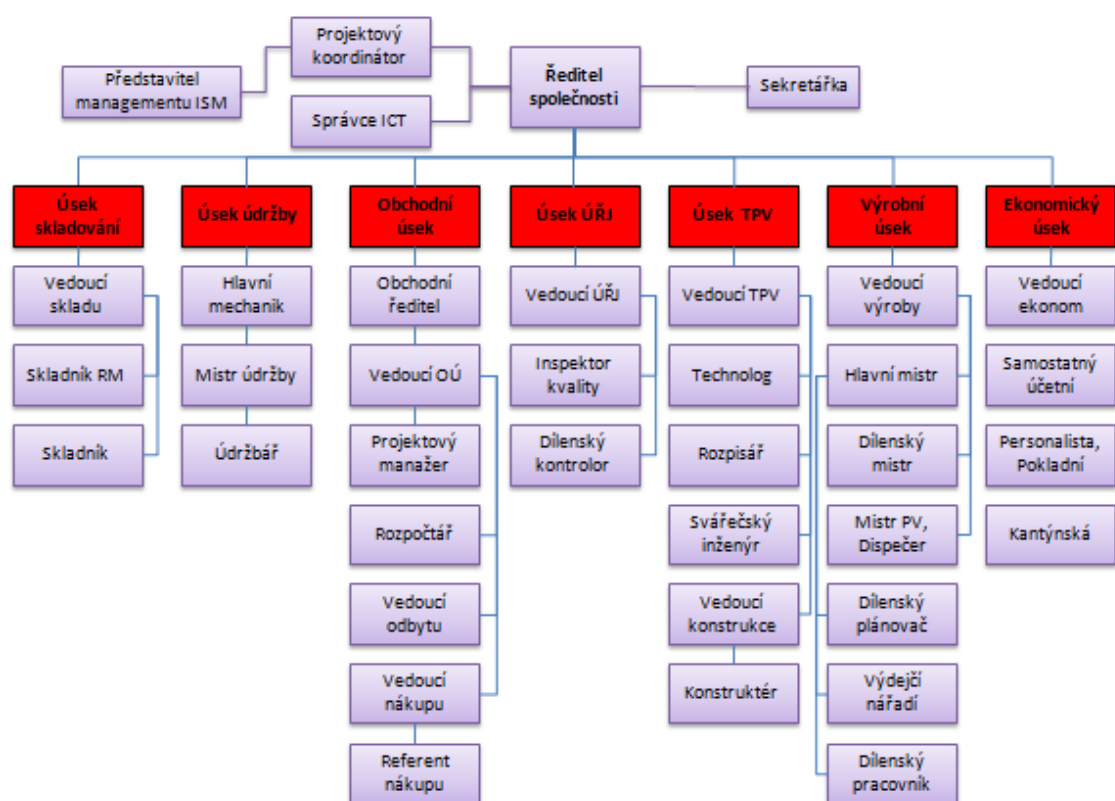
3.1.4 Předmět podnikání

- Zámečnictví
- Obráběčství
- Montáž, opravy, revize a zkoušky tlakových zařízení a nádob na plyny
- Výroba, obchod a služby neuvedené v §1-3 živnostenského zákona

3.1.5 Organizační struktura

Statutárním orgánem akciové společnosti je představenstvo, které mělo k 20. 3. 2010 3 členy. Jménem společnosti jednají předseda a místopředseda společně. Dozorčí rada má dva členy.

Organizační strukturu společnosti ilustruje následující obrázek:



Obrázek 1 - Organizační struktura podniku

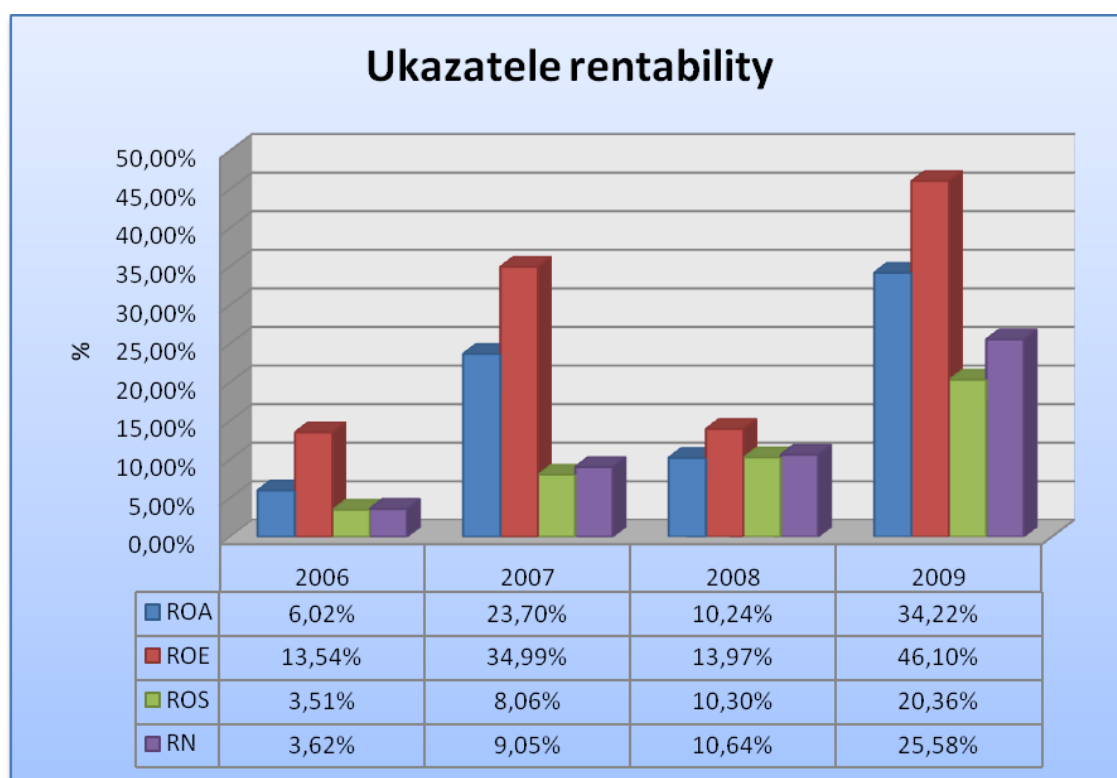
3.1.6 Vedení účetnictví

Účetní jednotka Ondřejovické strojírny vede podvojně účetnictví, jejím účetním obdobím je kalendářní rok. Vzhledem k fúzi, která proběhla k datu 1. 2. 2010, byly účetní období za rok 2009 a 2010 spojeny do jednoho, společnost se tedy momentálně nachází v dvouletém účetním období. Z tohoto důvodu společnost nezdaniła svůj výsledek hospodaření a nevytvořila řádnou účetní závěrku. Údaje za rok 2009 jsou tedy výstupem účetního softwaru společnosti a nejsou ověřeny auditorem. Vzhledem k plánované fúzi musela společnost k 31. 12. 2008 doplnit svou účetní závěrku o přecenění majetku, které jednorázově a krátkodobě navýšilo vlastní kapitál a dlouhodobý majetek společnosti.

3.2 Aplikace finanční analýzy

3.2.1 Analýza poměrových ukazatelů

3.2.1.1 Ukazatele rentability

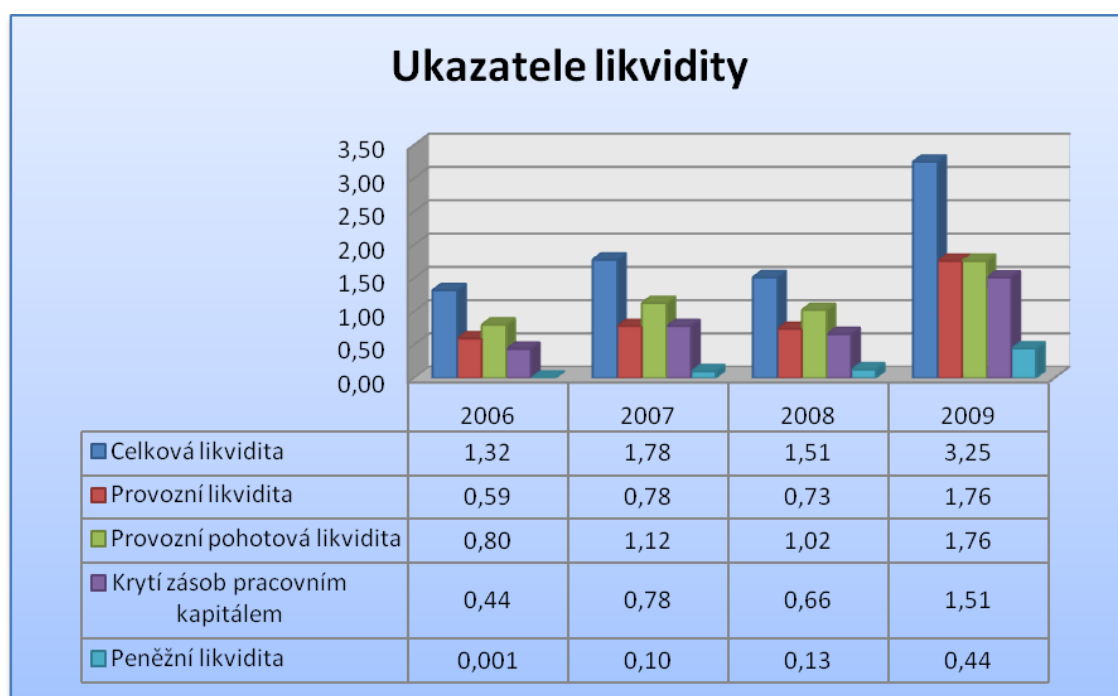


Graf 2 - Ukazatele rentability

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, aniž by rozlišoval zdroje, ze kterých byly pořízeny. Nejvyšší hodnoty dosahoval v roce 2009, kdy na jednu jednotku investovaných aktiv připadá 34,22% procent zisku. V jednotlivých letech tento ukazatel značně kolísá. Ukazatel ROE měří efektivnost, s níž je využíván vlastní kapitál podniku, tedy kolik procent zisku připadá na korunu vlastního kapitálu. Tato hodnota je opět nejvyšší v roce 2009, kdy dosahuje vysoké hodnoty 46,1%. I tato hodnota je v posledních čtyřech letech značně kolísavá, jelikož v roce 2008 došlo k více než dvojnásobnému navýšení vlastního kapitálu z důvodu přecenění majetku společnosti, její hodnoty však vyznívají velice pozitivně. Ukazatel ROS, měřící podíl čistého zisku připadajícího na jednu korunu tržeb, má trvale rostoucí charakter a v roce 2009 dosáhl maxima 20,36%. Ukazatel RN sleduje, s o kolik vyššími

náklady jsme vytvořili jednu korunu zisku. Tato hodnota je nejnižší v roce 2006 a lze tedy říci, že náklady a korunu zisku neustále rostou. V roce 2009 bylo na jednu korunu zisku vynaloženo 0,25 Kč nákladů.

3.2.1.2 Ukazatele likvidity

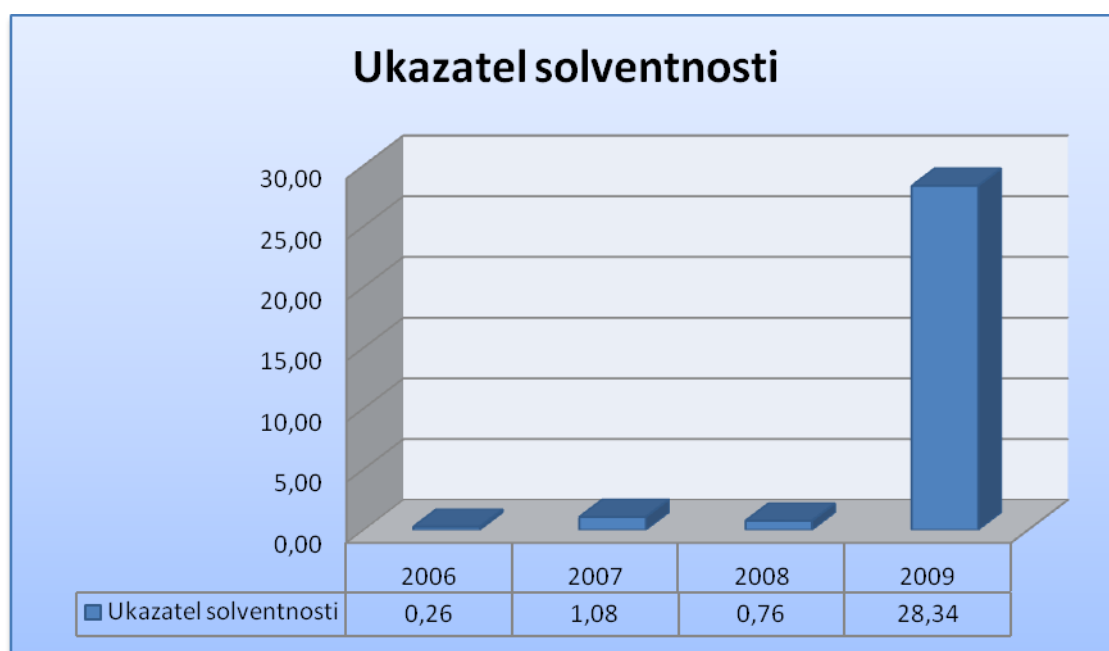


Graf 3 - Ukazatele likvidity

Ukazatel celkové likvidity nám říká, kolikrát bychom byli schopni uhradit všechny své závazky, pokud bychom zpeněžili veškerý oběžný majetek. Hodnota celkové likvidity by měla být v rozptýlu 1,5 - 2,5. To podnik splňuje pouze v letech 2007 a 2008. V roce 2006 byla celková likvidita o něco nižší, neznačila by však výraznější problémy. V roce 2009 však velmi převyšuje doporučenou hodnotu. Tato skutečnost byla způsobena velkým poklesem závazků. Provozní likvidita vylučuje z oběžného majetku nejméně likvidní položku, a to zásoby. Měla by dosahovat hodnoty 0,7 – 1,0. Tato hodnota je však v roce 2006 příliš nízká a v roce 2009 příliš vysoká. Provozní pohotovostní likvidita vyjadřuje poměr likvidního majetku a krátkodobých závazků. Měla by být o něco vyšší než jedna, což společnost nesplňuje pouze v roce 2006. Ukazatel peněžní likvidity dosahuje velmi špatných hodnot. Jeho doporučená hodnota by měla být v rozptýlu 0,2 – 0,5. V roce 2006 byla jeho hodnota prakticky nulová, ale postupně se v čase zlepšovala, až v roce 2009 dorazila do doporučených hodnot. Ukazatel krytí zásob pracovním kapitálem ukazuje, jaká část zásob je kryta

dlouhodobými zdroji. Tato hodnota by měla být vyšší než 0,6, což podnik nesplňuje opět v roce 2006. V roce 2009 byla dokonce překročena mezní hodnota 1,0, kdy by měly být kryty všechny zásoby.

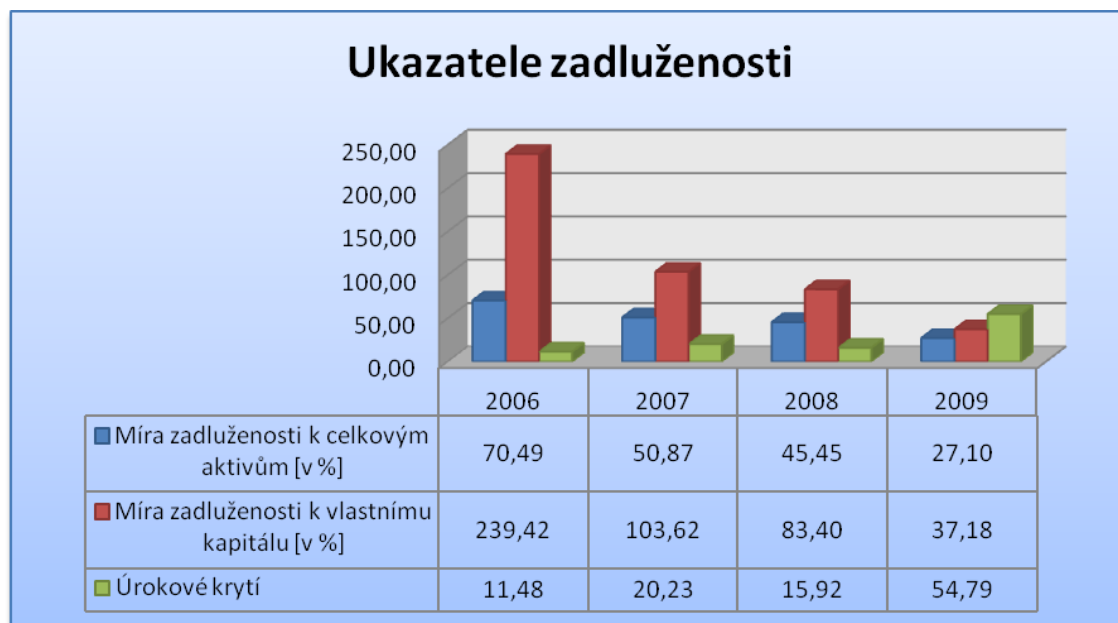
3.2.1.3 Ukazatel solventnosti



Graf 4 - Ukazatel solventnosti

Ukazatel solventnosti, indikující riziko neschopnosti splácet dluhy a úroky, má krajní minimální hodnotu 0,3. Je vidět, že v roce 2006 byla společnost lehce pod touto mezní hodnotou, ale v následujících letech se situace zlepšila. Nepřehlédnutelná změna v roce 2009 je způsobena splacením veškerých krátkodobých úvěrů.

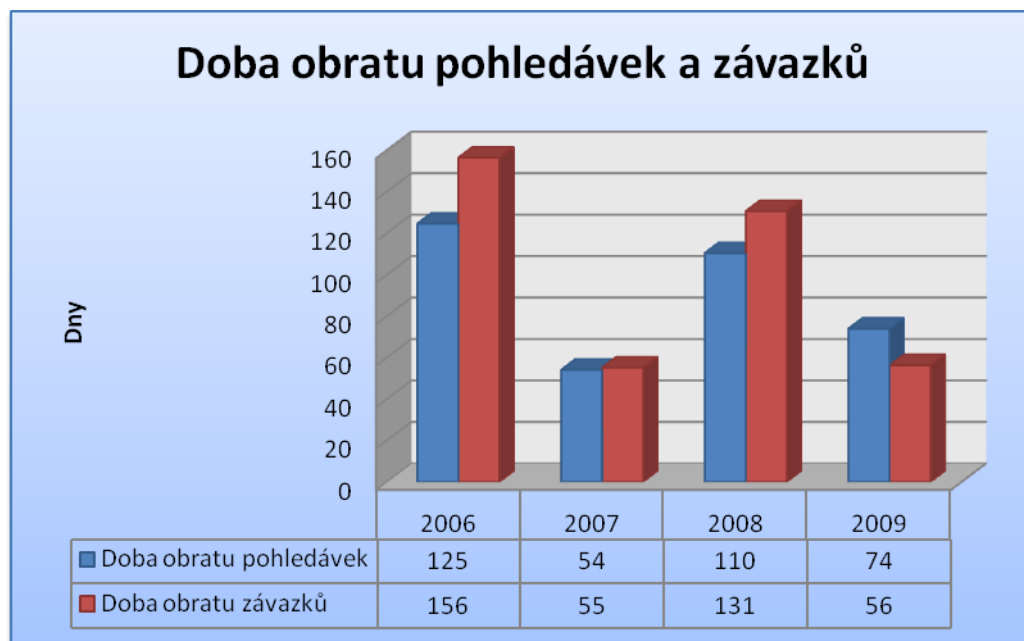
3.2.1.4 Ukazatel zadluženosti



Graf 5 - Ukazatele zadluženosti

Ukazatel míry zadluženosti k celkovým aktivům říká, že firma byla v roce 2006 za 70% hranicí, která značila rizikovou zadluženost. Tuto nepříznivou skutečnost se jí však podařilo v postupujících letech odstranit, a v roce 2009 ukazatel spadl pod 30% hranici, která značí konec nízké zadluženosti. Ukazatel míry zadluženosti k vlastnímu kapitálu ukazuje, z kolika procent je vlastní kapitál zatížen dluhy. Stejně jako u ukazatele předchozího, byla situace v roce 2006 kritická, jelikož vlastní kapitál byl více jak dvakrát zatížen dluhy. V roce 2007 byla hodnota ukazatele o více než polovinu nižší, přesto však stále o mnoho větší, než je doporučená 70% hranice. V letech následujících společnost pokračovala ve snižování svých dluhů, až v roce 2009 skončila na 38%, což je velmi dobrý výsledek. Lze tedy říci, že společnost se úspěšně zbavuje dluhů. Úrokové krytí, které značí násobek zisku EBIT před nákladovými úroky, dosahuje poměrně uspokojivých hodnot ve všech sledovaných obdobích. Velmi optimistické výsledky roku 2009 jsou způsobeny velikým poklesem dluhů podniku.

3.2.1.5 Doba obratu pohledávek



Graf 6 - Doba obratu pohledávek

Z grafu je patrné, že obrat jak závazků, tak pohledávek trvá příliš dlouho. Nejkratší doba to byla v roce 2007, kdy trval obrat o něco méně než dva měsíce. Naopak v letech 2006 a 2008 byla tato doba více než 3 měsíce, v roce 2006 se závazky obracely dokonce půl roku. Je však možné, že důvod tohoto dlouhého časového období neleží ve špatné platební morálce jak na straně podniku, tak na straně obchodních partnerů, nýbrž ve specializaci na zakázkovou výrobu, jež je časově náročná a zdlouhavá.

3.2.1.6 Index bonity

Následující tabulka obsahuje výpočet indexu bonity. Bodové ohodnocení pro použití v konečném součtu je limitováno třemi body.

Tabulka 4 - Výpočet indexu bonity

Ukazatele	Krajní přijatelná hodnota	Hodnota běžný rok	Body za běžný rok	Hodnota minulý rok	Body za minulý rok
ROA	5,43%	34,00%	6,26	10,24%	1,89
ROE	4,61%	46,10%	9,99	13,97%	3,03
PPL	1,1	1,756	1,60	1,02	0,93
Krytí zásob prac. kapitálem	0,6	1,507	2,51	0,66	1,10
Krytí dluhové služby	0,3	28,310	94,37	0,76	2,53
Úrokové krytí	5	54,790	10,96	15,92	3,18
Součet	x	x	16,11	x	12,44
Průměr	x	x	2,68	x	2,07

Podle výsledků indexu bonity je firma ohodnocena za rok 2008 známkou B. Celkové bodové ohodnocení sráží pouze hodnota provozní pohotovosti likvidity, která je 0,07 pod hranicí jednoho bodu na známku A. Tento nedostatek byl odstraněn v roce 2009 a společnost získala bodové ohodnocení 2,68 bodu, což značí velmi dobré finanční zdraví, které společnost dělají velmi spolehlivou a bezpečnou. Finanční zdraví podniku se tedy od minulého roku zlepšilo, a zároveň se zlepšily všechny hodnocené ukazatele.

3.2.1.7 Kralickův Quicktest

Tabulka 5 - Výsledky quicktestu

Ukazatel	2006	2007	2008	2009
Kvóta vlastního kapitálu	29%	49%	54%	73%
dobu splácení dluhu	-17,05	10,17	14,91	5,94
CF v % tržeb	-4%	2%	3%	2%
ROA	6%	24%	10%	34%

Tabulka 6 - Známkování výsledků

Ukazatel	2006	2007	2008	2009
Kvóta vlastního kapitálu	2	1	1	1
dobu splácení dluhu	5	3	4	2
CF v % tržeb	5	4	4	4
ROA	4	1	3	1

Podle výsledků Kralickova Quicktestu můžeme společnost v roce 2009 označit za bonitní. Za jediný stabilní problém společnosti lze označit Cashflow v % tržeb, jejíž nejlepší výsledek je ohodnocen známkou 4. Tato společnost tedy není rizikovým obchodním partnerem.

3.2.1.8 Srovnání vybraných poměrových ukazatelů s konkurencí

Tabulka 7 - Srovnání vybraných ukazatelů s konkurencí za rok 2008

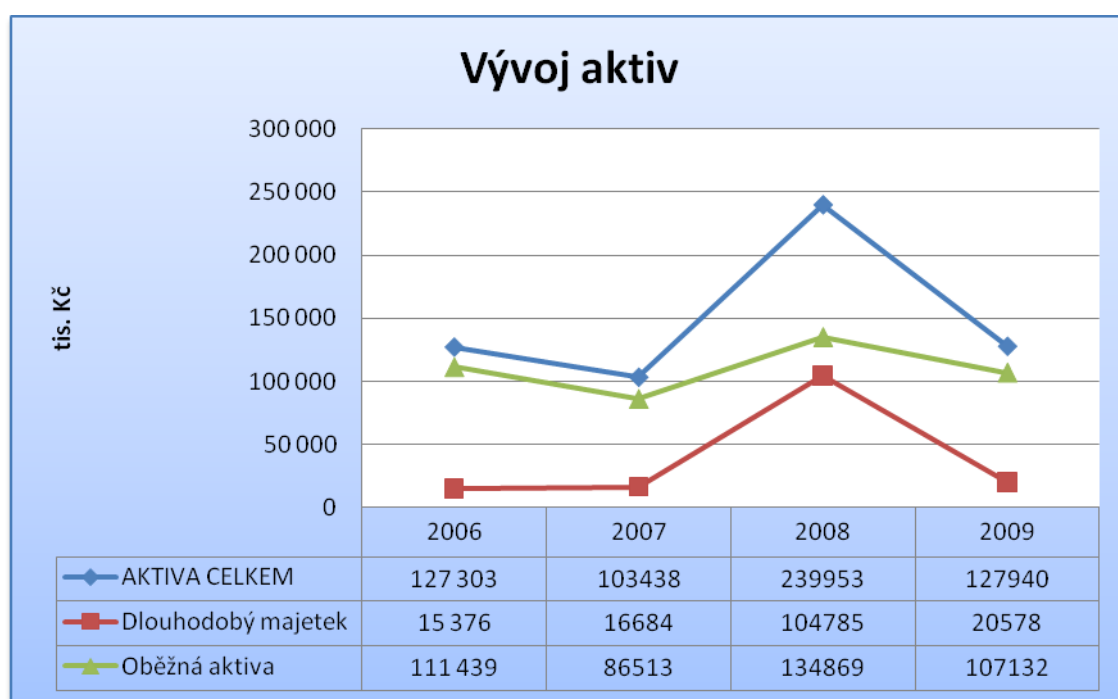
Srovnání vybraných ukazatelů s konkurencí					
	ROA	ROE	ROS	Celková likvidita	Peněž. likvidita
Ondřejovická strojírna, a.s.	10,24%	13,97%	10,30%	1,51	0,13
EXCON Steel, a.s.	8,57%	58,67%	6,08%	1,91	0,33
KPS Metal, a.s.	14,08%	269,61%	10,87%	1,61	0,08
Královopolská strojírna, a.s.	1,86%	2,04%	1,30%	1,05	0,08
MICo, spol. s r.o.	5,61%	11,05%	2,69%	0,98	0,01

Vybrané hodnoty, z nichž je provedeno toto srovnání, jsou z výročních zpráv společností za rok 2008. V žebříčku ukazatelů rentability celkového kapitálu a rentability tržeb obsadila druhé místo, v žebříčku rentability vlastního kapitálu obsadila místo třetí. Je potřeba vzít v potaz, že výše těchto ukazatelů je ovlivněna oceňovacím

rozdílem majetku společnosti, kdy tato skutečnost snížila rentability aktiv a vlastního kapitálu o 20%. V celkové likviditě obsadila společnost třetí místo, kdy se sama pohybuje na hraně doporučené hodnoty. Peněžní likvidita společnosti je druhá nejvyšší, přesto je však nižší než prahová hodnota.

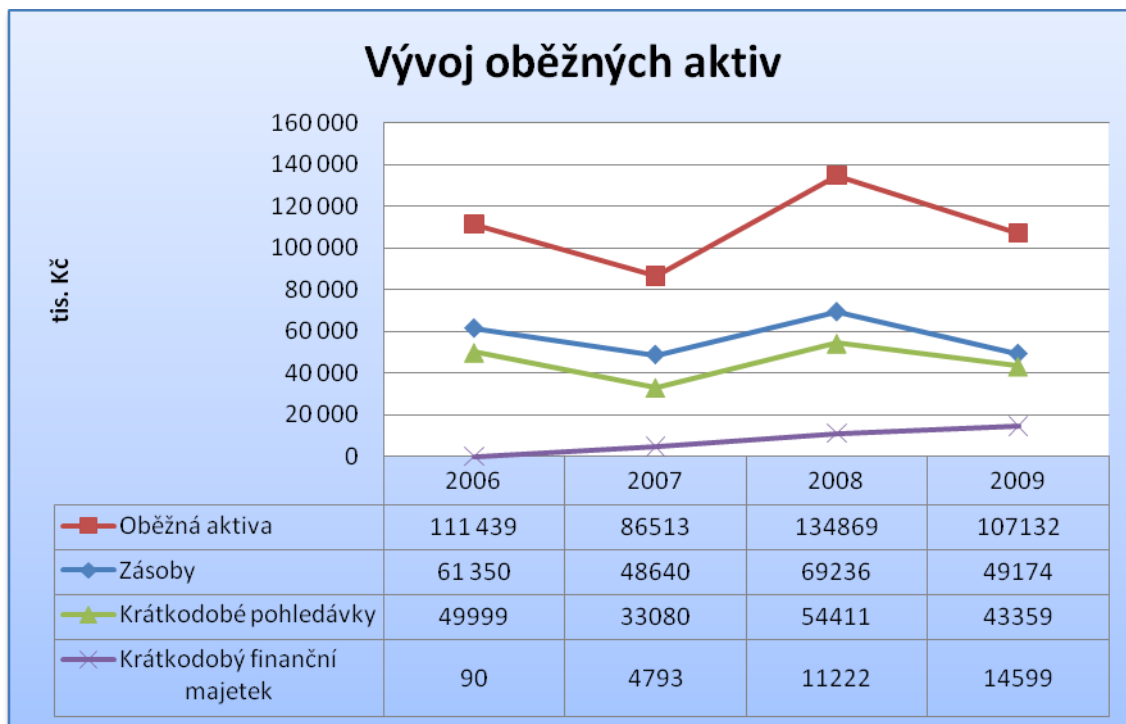
3.2.2 Analýza absolutních ukazatelů

3.2.2.1 Horizontální analýza rozvahy

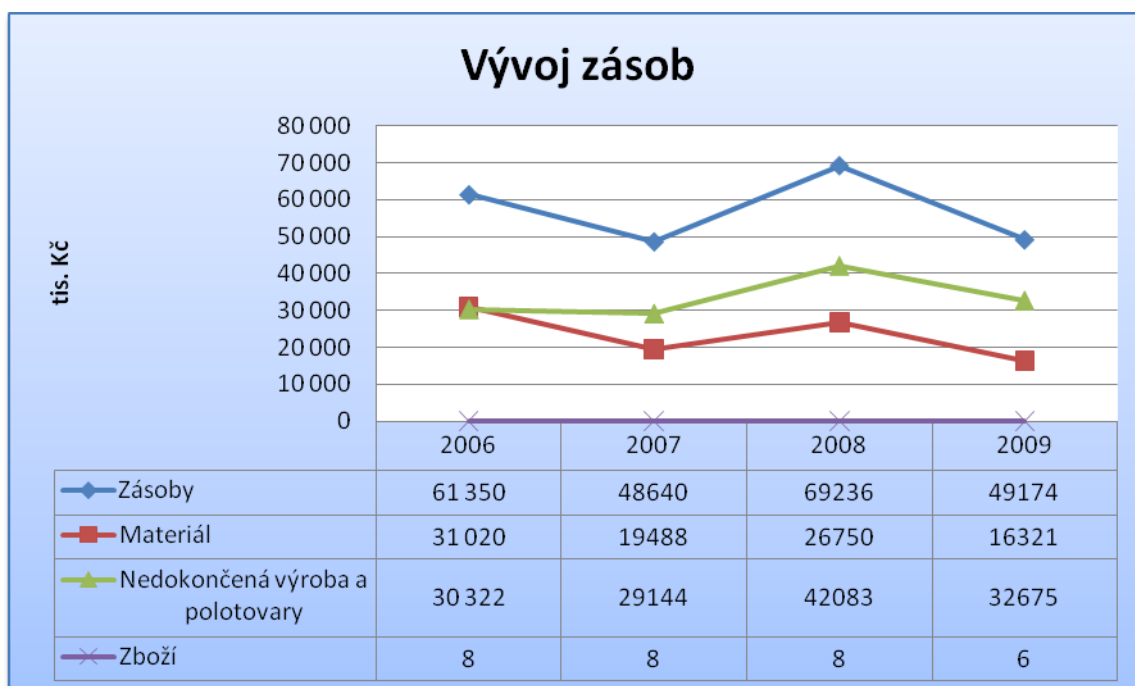


Graf 7 - Vývoj aktiv

V grafu číslo 8 je znázorněn vývoj aktiv ve sledovaných letech. Vývoj dlouhodobého majetku má průběžně stoupající charakter, výkyv v roce 2008 byl způsoben přeceněním majetku společnosti, kdy oceňovací rozdíl činil 88 mil. Kč. Přestože ostatní dlouhodobý majetek kvůli odepisování vykazuje klesající charakter, jeho nárůst díky této položce byl 580%. Z důvodu rozpuštění této položky v roce 2009 pak vlastní majetek poklesl o 82%. Křivka celkových aktiv kopíruje převážně vývoj oběžných aktiv, právě s výjimkou v roce 2008. Výše oběžných aktiv se drží okolo sto milionů korun, střídavě klesá a stoupá.



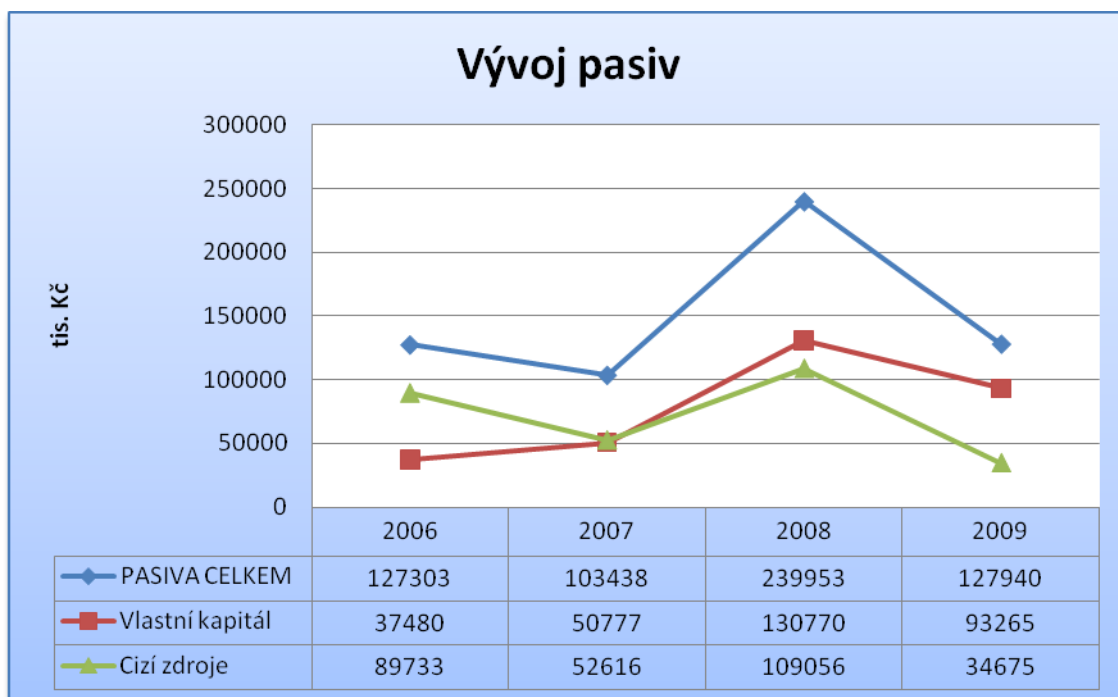
Graf 8 - Vývoj oběžných aktiv (tis. Kč)



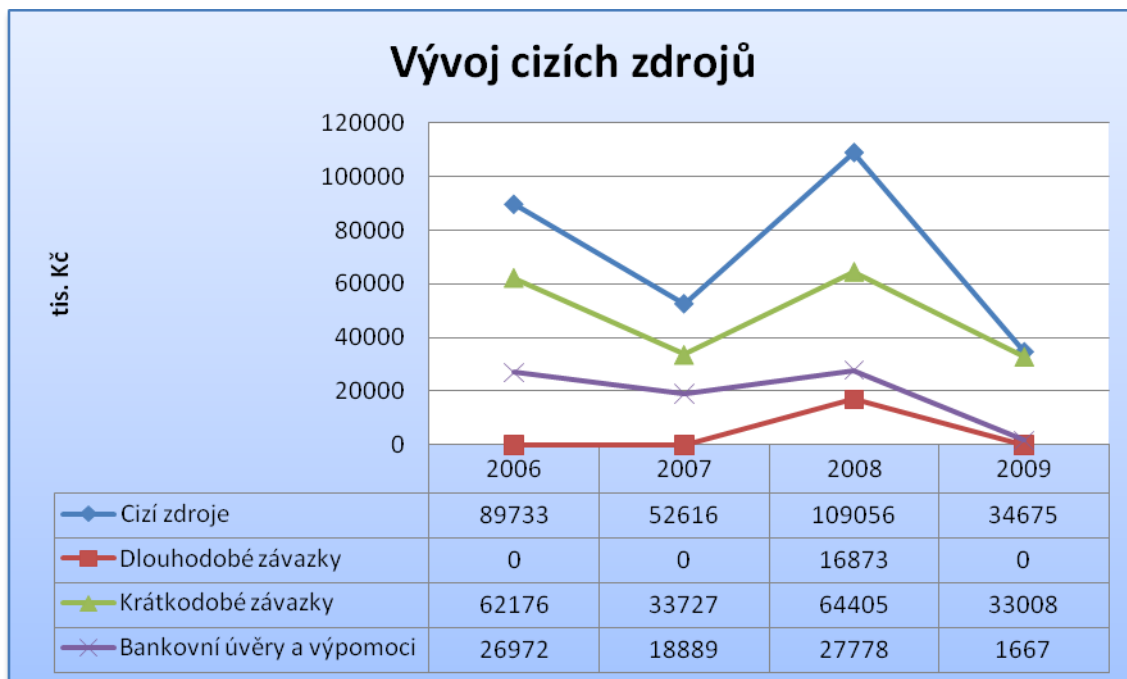
Graf 9 - Vývoj zásob (tis. Kč)

Křivka oběžných aktiv má kolísavý růst, přesto se však její hodnota průběžně navyšuje. Křivka zásob a krátkodobých pohledávek kolísají téměř stejným průběhem. Z grafu vývoje zásob je vidět, že větší množství peněz je vázáno v nedokončené výrobě než v materiálu. Vzhledem k charakteru podniku křivky zásob, materiálu i nedokončené výroby přímo kopírují objem zakázek, které společnost za daný rok obdržela.

Krátkodobý finanční majetek má dlouhodobě stoupající charakter. Jeho nejvyšší přírůstek v roce 2007 5225% byl způsoben jeho prakticky nulovou hodnotou v roce 2006, v dalších letech rostl pomaleji.



Graf 10 - Vývoj pasiv (tis. Kč)



Graf 11 - Vývoj cizích zdrojů (tis. Kč)

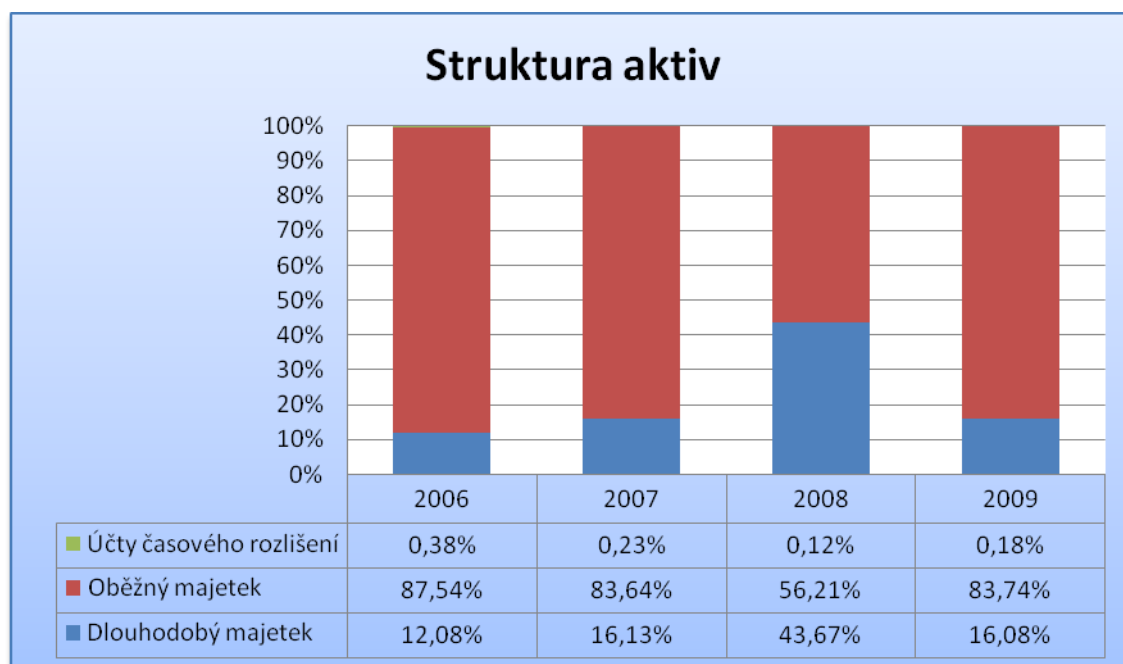
V grafu vývoje pasiv je vidět, že společnost snižuje objem cizích zdrojů v položce aktiv. Objem cizích zdrojů v roce 2006 je způsoben hlavně výší krátkodobých

závazků společnosti. Přecenění majetku ovlivnilo i výši vlastního kapitálu, kdy oceňovací rozdíl navýšil hodnotu vlastních zdrojů o 131%. Nárůst cizích zdrojů v roce 2008 byl způsoben nejen opětovným nárůstem objemu závazků, ale i odloženým daňovým závazkem z oceňovacího rozdílu ve výši 16 873 tis. Kč. Tento závazek byl, stejně jako naprostá většina bankovních úvěrů, splacen v roce 2009, kdy celková výše cizích zdrojů poklesla o 68%.

Podíl závazků z obchodních vztahů nemá na křivce krátkodobých závazků nejvyšší podíl. Tato položka vykazuje klesající tendence. Výše těchto závazků je tvořena hlavně krátkodobými zálohami, které podnik inkasuje vzhledem k charakteru své výroby. Finančně náročné zakázky tedy nefinancuje pouze pomocí bankovních úvěrů, ale právě těchto záloh.

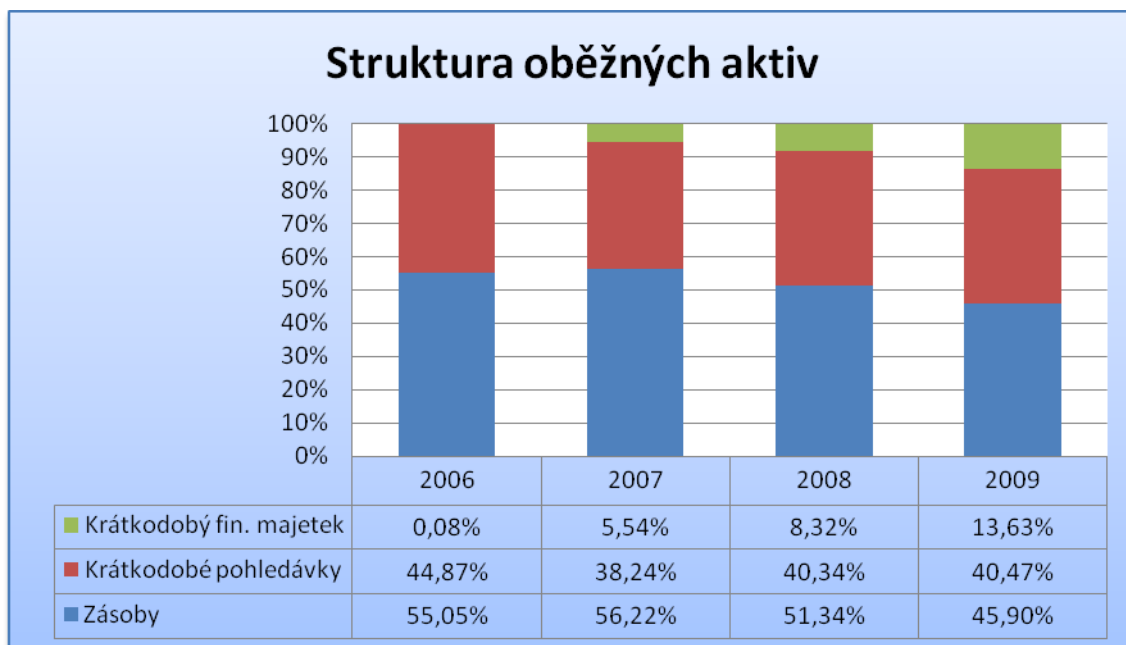
Jedinou rostoucí položkou u vlastního kapitálu, pomineme-li oceňovací rozdíl vkladu majetku, je nerozdělený hospodářský výsledek, který společnost kumuluje. Nárůst této položky byl v roce 2007 dvouprocentní, v roce 2008 byl nárůst 25% a v roce 2009 činil nárůst rekordních 72%. Růst vykazuje též hospodářský výsledek.

3.2.2.2 Vertikální analýza rozvahy



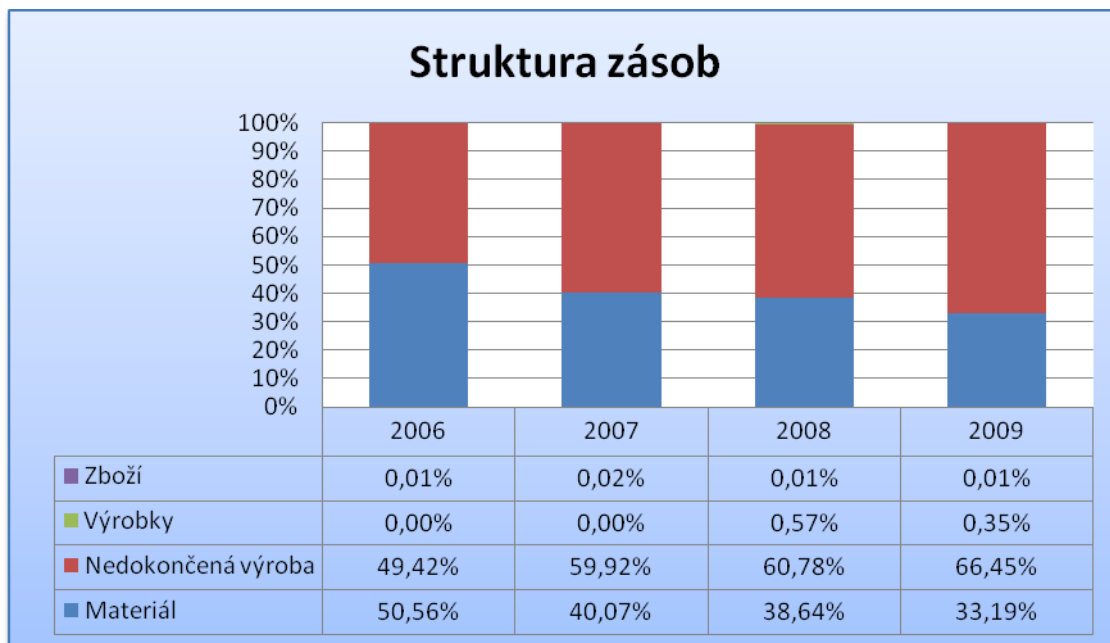
Graf 12 - Struktura aktiv (%)

Z grafu č. 13 je patrné, že převážná část aktiv je tvořena aktivy oběžnými. V roce 2007 objem dlouhodobého majetku mírně stoupl, poté v roce 2008 narostl téměř na 50%, a to kvůli oceňovacímu rozdílu. V roce 2009 pak klesl na svou předchozí úroveň.



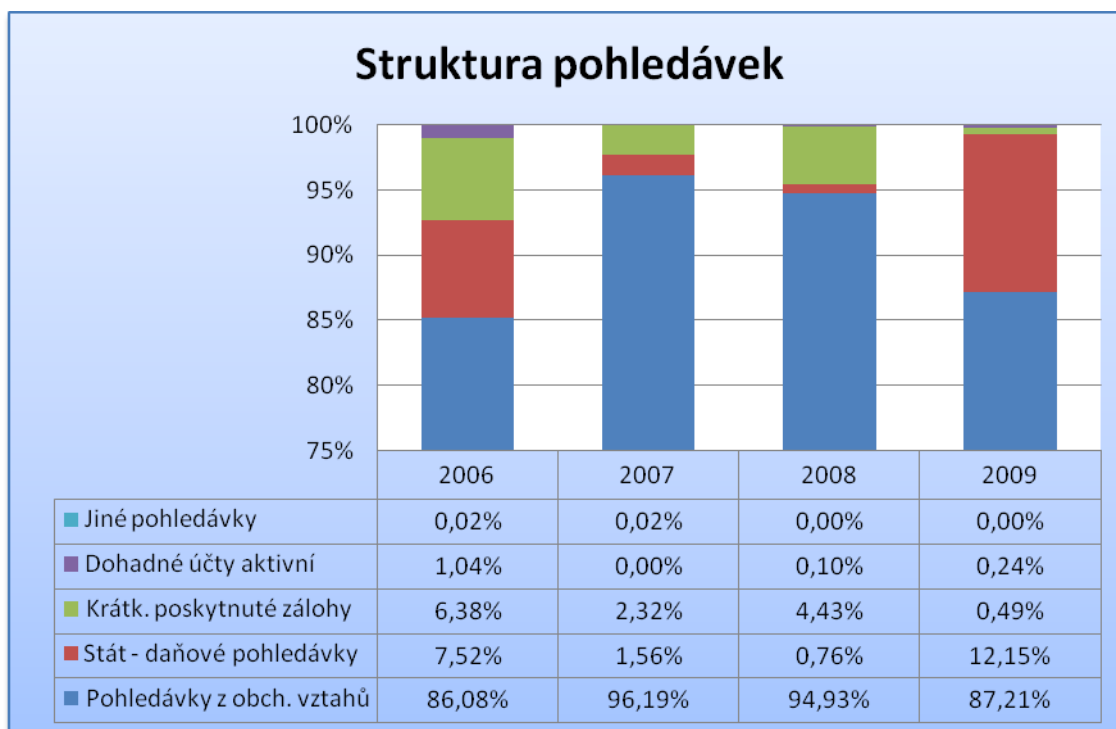
Graf 13 - Struktura oběžných aktiv (%)

Nadpoloviční většinu oběžného majetku zásoby podniku. V roce 2006 tvořily druhou polovinu oběžných aktiv krátkodobé pohledávky, finanční majetek byl téměř nulový. V roce 2007 zásoby mírně stouply, zato pohledávky poklesly a narostl také finanční majetek. V letech 2008 a 2009 začal objem zásob klesat a zároveň růst objem finančního majetku, objem pohledávek se nezměnil.



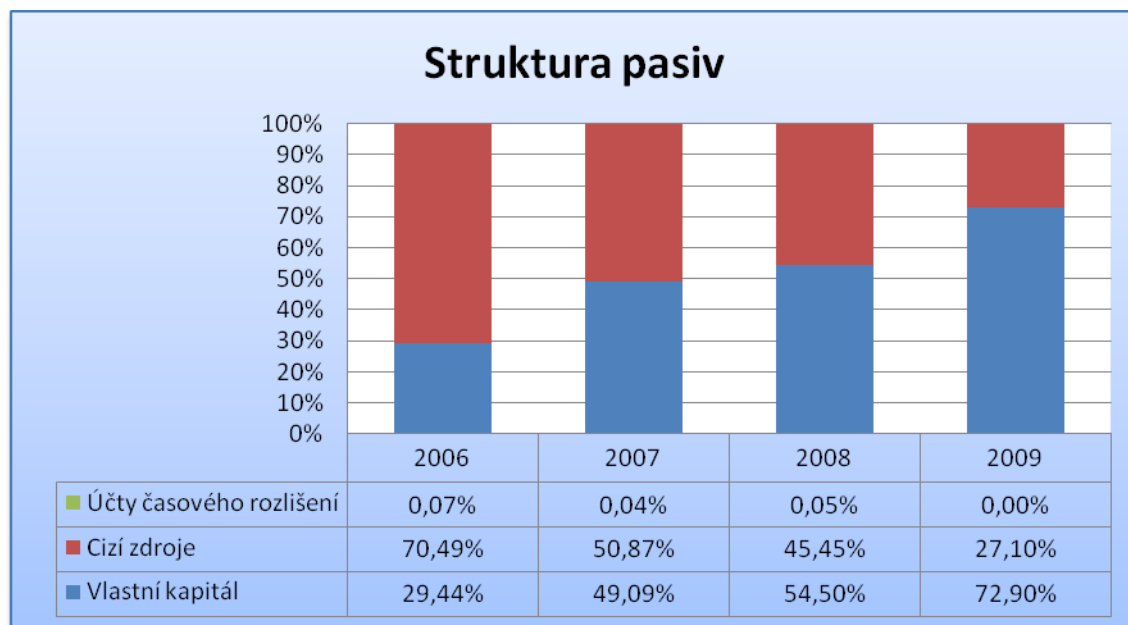
Graf 14 - Vývoj zásob (%)

Z analýzy struktury zásob vyplývá, že materiál, jehož objem v roce 2006 činil 50% zásob společnosti, je postupně snižován a v roce 2009 už byl jeho objem jen 33%. Společnost se v rámci lepšího řízení zakázek rozhodla nakupovat materiál pouze na nasmlouvané a podepsané zakázky tak, aby ho na skladě byly hlavně ten materiál, jehož je potřeba tvořit zásoby. V poklesu zásob také vzrostl objem nedokončené výroby.



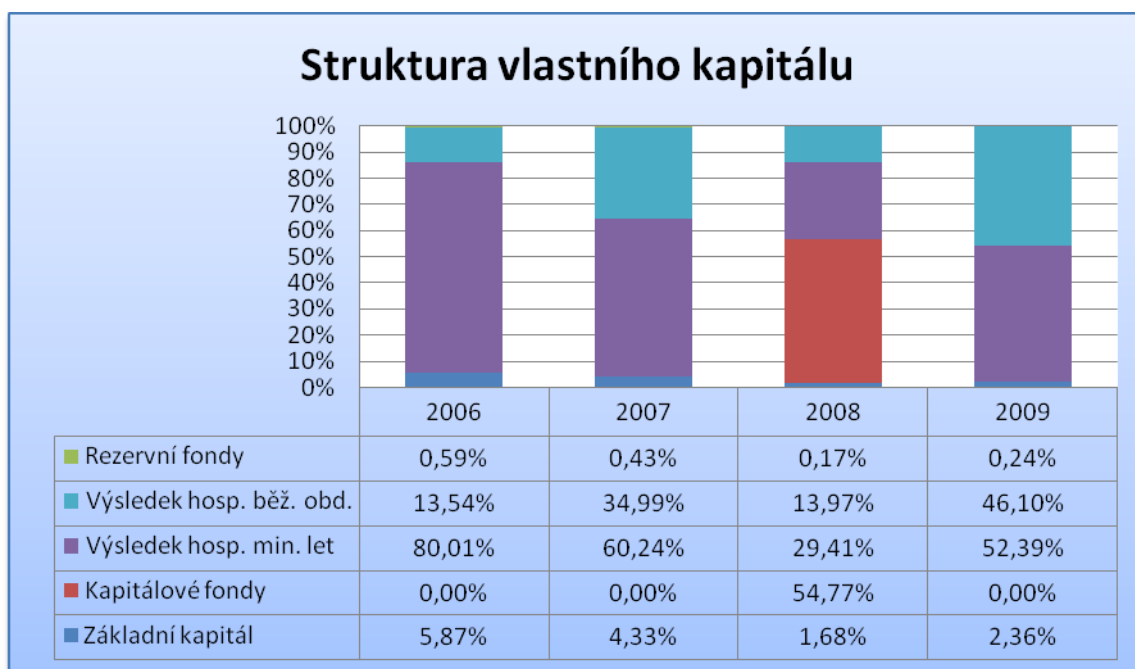
Graf 15 - Struktura pohledávek (%)

Z grafu č. 15 můžeme vyčíst, že nejpodstatnější položkou jsou pohledávky z obchodních vztahů, které ve sledovaném období neklesly pod 86%. Společnost také snižuje objem poskytovaných záloh. Jedinou další výraznější změnou je vznik daňové pohledávky za státem v roce 2009.



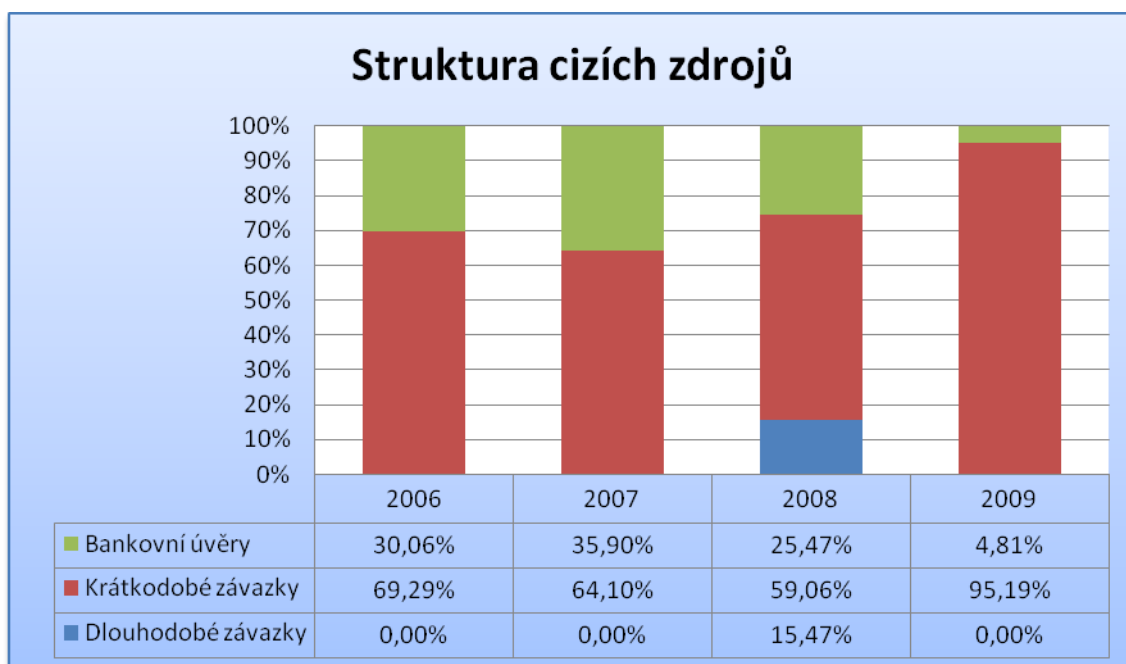
Graf 16 - Struktura pasiv

Ze struktury pasiv lze vyčíst zadlužení společnosti. V roce 2006 bylo zadlužení společnosti největší, avšak v průběhu sledovaných období se jí dařilo snižovat objem cizího kapitálu. V roce 2009 je situace zcela opačná roku 2006, kdy 72% vlastního kapitálu roku 2009 odpovídá 70% cizích zdrojů z roku 2006.



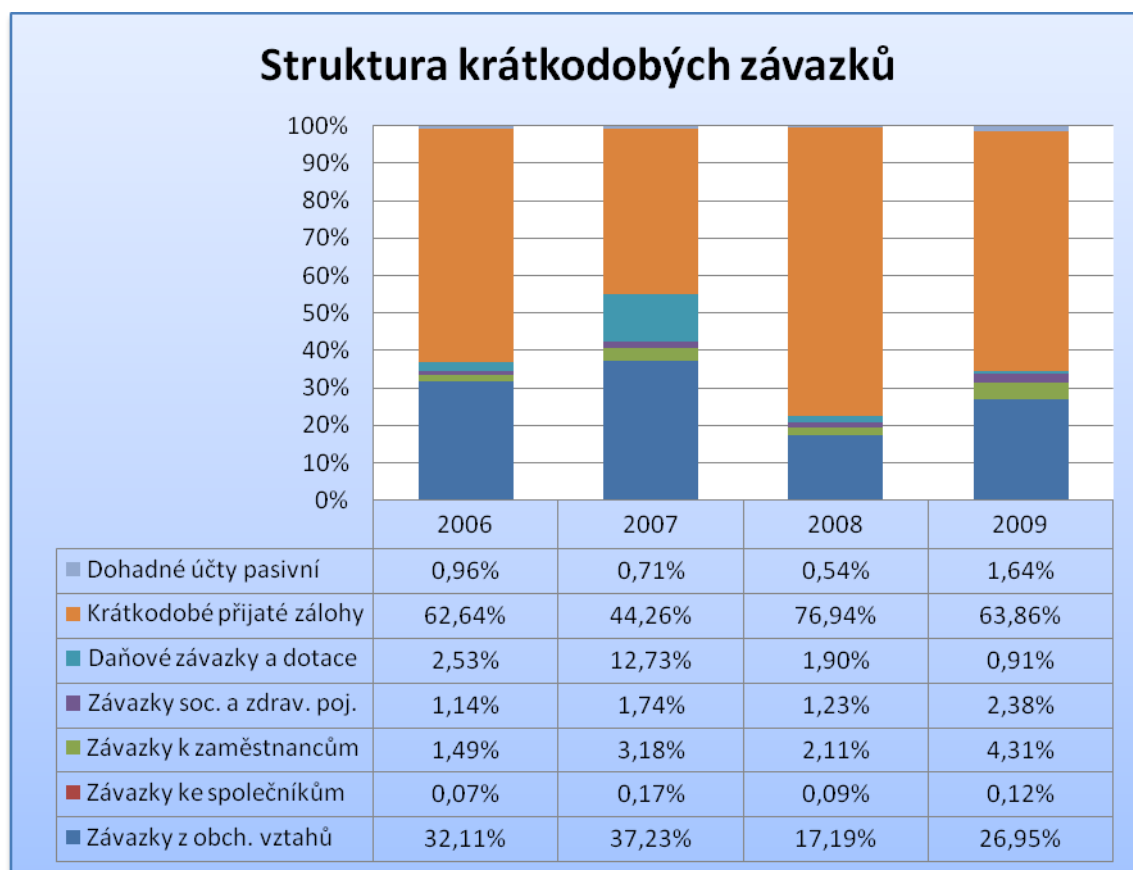
Graf 17 - Struktura vlastního kapitálu (%)

Jak lze vidět, největší objem z vlastního kapitálu dosahuje výsledek hospodaření minulých let, jeho podíl však postupně klesá. Pohled na rok 2008 nám opět narušuje položka kapitálových fondů z přecenění majetku, která činila více než padesát procent. Podíl výsledku hospodaření z běžného období je jedinou stoupající hodnotou. Poměrná část rezervních fondů i základního kapitálu postupně klesá, jelikož obě položky mají za sledovaná období stabilní a neměnnou hodnotu.



Graf 18 - Struktura cizích zdrojů (%)

Z grafu č. 18 lze vyčíst, že hlavní položkou vlastního kapitálu je nerozdělený zisk a výsledek hospodaření daného období, který společnost reinvestuje a vyplácí jeho velmi malou část. Základní kapitál společnosti se za sledované období nezměnil. Pouze rok 2008 je ovlivněn oceňovacím rozdílem, který je zahrnut v položce kapitálových fondů. Graf č. 19 ukazuje, že největším cizím zdrojem společnosti jsou krátkodobé závazky společnosti. Jejich výše byla na nejnižší hodnotě v roce 2008, kdy činila 59%, nejvyšší hodnoty dosáhla rok následující, a to 95%. Výše bankovních úvěrů v roce 2006 činila 30%, v roce 2007 stoupla na 36%, a v průběhu následujících dvou let klesla na 5%. Dlouhodobé závazky měla společnost pouze v roce 2008, kdy činily 15,5% cizích zdrojů. Tímto závazkem byla odložená daňová povinnost společnosti, která vyplynula z oceňovacího rozdílu.

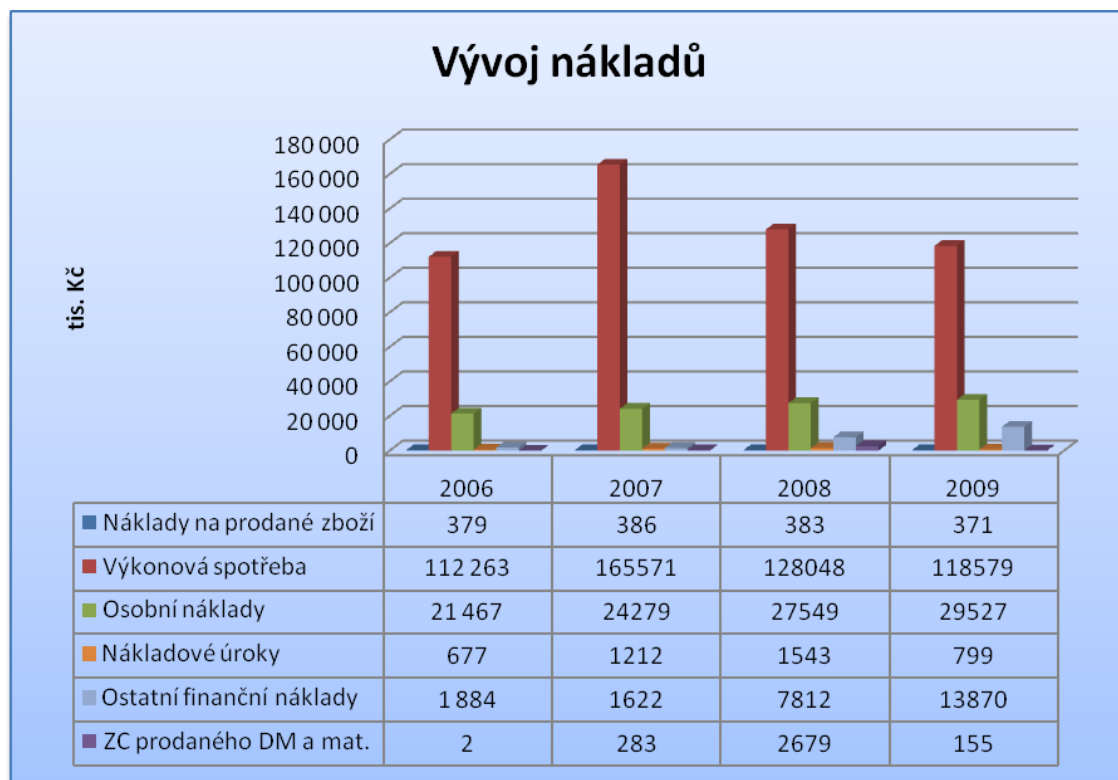


Graf 19 - Struktura závazků společnosti (%)

Největší položkou krátkodobých závazků jsou přijaté zálohy. Pouze v roce 2007 klesl objem záloh pod 60%, a to na 44%. V roce 2007 jsou významnou položkou i daňové závazky vůči státu, kdy dosáhly objemu 12%. Neopomenutelnou položkou jsou i závazky k dodavatelům. Ty v roce 2006 činily 32%, v roce 2007 stouply na 37%, poté

klesly na poloviční hodnotu 17%, a v roce 2009 tvořily závazky k dodavatelům 27% celkového objemu závazků.

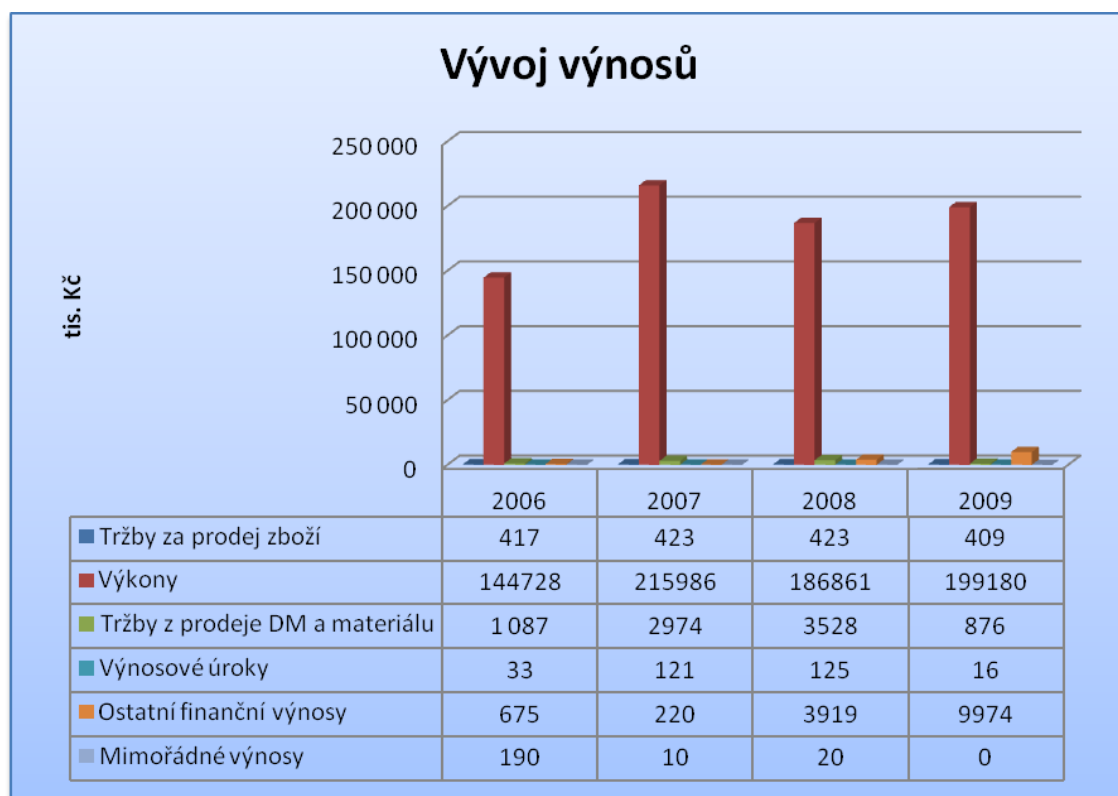
3.2.2.3 Horizontální analýza výsledovky



Graf 20 - Vývoj nákladů (tis. Kč)

Z grafu je patrné, že největší nákladovou položkou společnosti je výkonová spotřeba, což je u výrobní společnosti pochopitelné. V roce 2007 narostla o 45%, a to hlavně kvůli spotřebovaným službám, které narostly o 74%, což činí 24 506 tis. Kč. Mzdové náklady společnosti, druhá nejvyšší nákladová položka, stoupaly v letech 2006 – 2008 o 13%, v roce 2009 byl tento nárůst již jen 7%. Další výrazný nárůst nastal u ostatních finančních nákladů, které obsahují hlavně kurzové ztráty z obchodních vztahů se zahraničím, a to mezi léty 2007 a 2008, kdy meziročně stoupl o 381%, tedy 6 190 tis. Kč. Tento nepříznivý trend dále pokračoval mezi léty 2008 a 2009, kdy proběhl nárůst o 77,5%, což činí 6 058 tis. Kč. Nákladové úroky společnosti v roce 2007 narostly o 80%, což je v absolutní výši 535 tis. Kč, a po 30% nárůstu v roce 2008 poklesly o 48%, tedy 744 tis. Kč. U zůstatkové ceny prodaného materiálu a majetku nastal meziroční růst o 14 050%, což však činí 281 tis. Kč. V dalším roce tyto náklady opět stouply, a to o

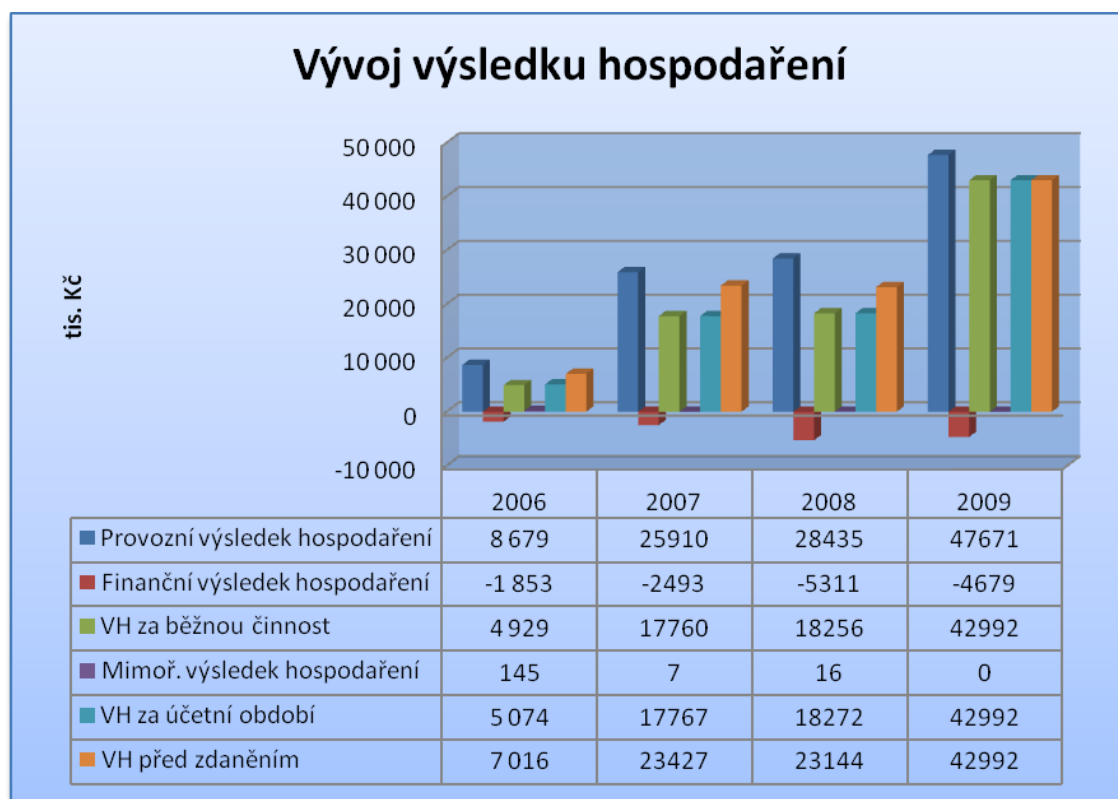
846%, což činilo 2 396 tis. Kč. V roce následujícím přišel pokles těchto nákladů o 94%, což činilo pokles o 2 524 tis. Kč.



Graf 21 - Vývoj výnosů (tis. Kč)

Výkony podniku jsou jeho nejvýznamnější a nejsilnější výnosovou položkou. V roce 2007 tato položka narostla o 49%, což činilo faktický nárůst o 71 258 tis. Kč. V roce 2008 se však tyto výnosy propadly o 13,5 %, což tedy o 29 125 tis. Kč. Je možné, že tento propad byl způsoben dřívějším dokončením některé zakázky podniku, což zapříčinilo i obrovský nárůst v roce 2007. V roce 2009 výkony opět rostly, avšak jen o 6%, tedy 12 319 tis. Kč, ale přesto nedosáhly hodnot dosažených v roce 2007. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu částečně kopírují vývoj nákladů na ně vynaložených, přestože jejich nárůst není procentuálně velký. V roce 2007 narostly tyto tržby o 173,6%, fakticky tedy o 1 887 tis. Kč, v roce 2008 o 18,6%, tedy 554 tis. Kč. Tento rostoucí trend skončil v roce 2009 poklesem o 75%, což znamenalo propad o 2 652 tis. Kč. Výnosové úroky v roce 2007 stouply 266%, tedy 88 tis. Kč. V roce 2008 ještě mírně stouply o 3%, ale v roce 2009 nastal propad o 87%, což fakticky činilo 109 tis. Kč. Ostatní finanční náklady, obsahující kurzové zisky, nejprve v roce 2007 propadly o 67%, tedy 455 tis. Kč. Avšak v roce 2008 nastartoval obrovský nárůst o

1 681%, celé 3 699 tis. Kč. V roce 2009 tento pozitivní trend pokračoval a nárůst činil 154,5%, což dělá 6 055 tis. Kč.

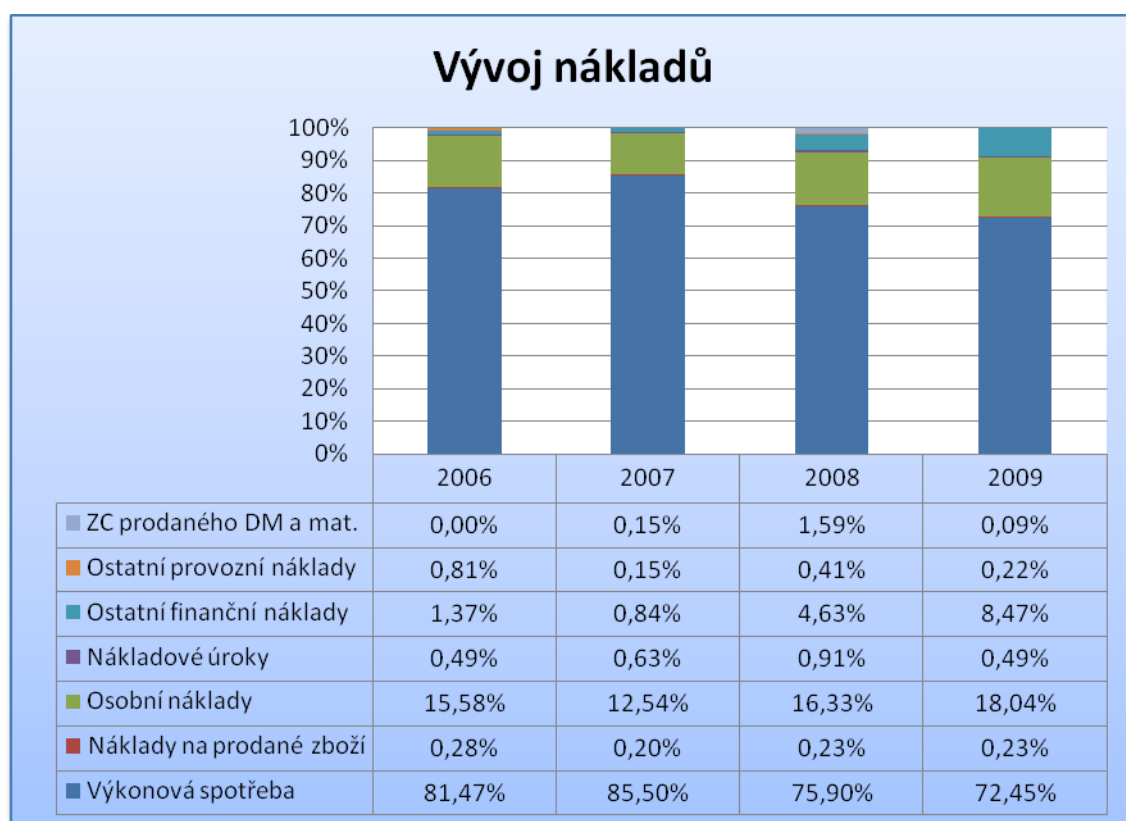


Graf 22 - Vývoj výsledku hospodaření

Výsledek hospodaření společnosti je tvořen primárně provozním výsledkem hospodaření. Provozní výsledek hospodaření stoupá ve všech sledovaných obdobích. Největší nárůst nastal v roce 2007, kdy se zdvihl o 198%, tedy 17 231 tis. Kč. V roce následujícím stoupl provozní výsledek hospodaření jen o 10%, což činilo 2 525 tis. Kč, a na konci 2009 zaznamenal opět velký růst, a to o 67%, tedy 19 236 tis. Kč. Finanční výsledek hospodaření, který je výsledkem kurzových rozdílů ze styku se zahraničím a rozdílů přijatých a placených úroků, je po celé sledované období záporný. Oproti roku 2006 stoupl deficit v roce 2007 o 34,5%, fakticky o 640 tis. Kč. V roce 2008 tento nepříznivý trend, vyvolaný velkým posilováním koruny vůči euru, pokračoval a vyšplhal se na 113%, což znamenalo pokles výsledku hospodaření o 2 818 tis. Kč. V roce 2009 se tento nepříznivý vývoj zastavil a vykázal zlepšení o 12%, tedy 632 tis. Kč. Vývoj finančního výsledku hospodaření se výrazně projevil v hospodářském výsledku za běžnou činnost. V roce 2007 to ještě nebylo natolik citelné, jelikož stoupl o 260%, tedy 12 831 tis. Kč. Avšak růst výsledku hospodaření v roce 2008 byl kvůli kursovým ztrátám, bankovním poplatkům a vysokým úrokům téměř zastaven, stoupl o

pouhé 3%, což činilo zlepšení o 496 tis. Kč. Naopak příznivý trend roku 2009 se odrazil i ve výsledku hospodaření, kde konečný nárůst činil 135,5 %, tedy 24 736 tis. Kč. Mimořádný výsledek hospodaření výsledky společnosti příliš neovlivnil. Oproti roku 2006 poklesl v roce 2007 o 95%, tedy o 138 tis. Kč. V roce 2008 narostl o 128 %, což ovšem prakticky činilo pouze 9 tis. Kč. V roce 2009 byla tato položka nulová.

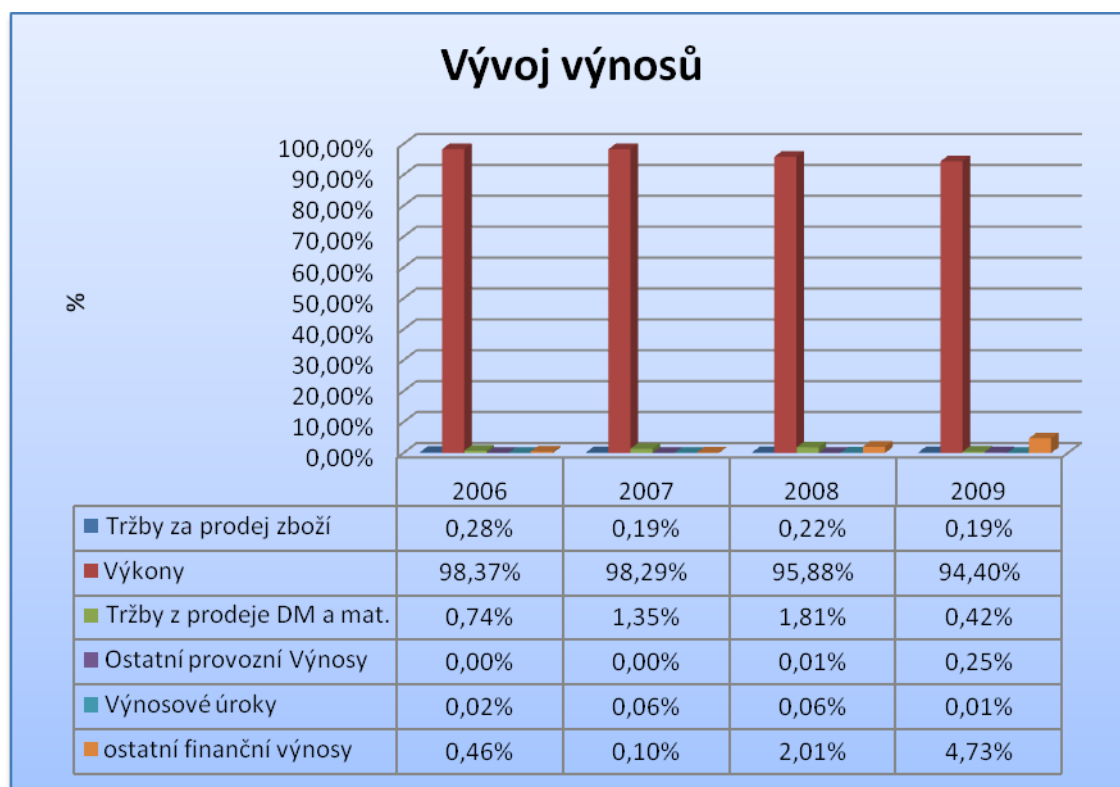
3.2.2.4 Horizontální analýza výsledovky



Graf 23 - Vývoj nákladů (%)

Strukturu nákladů podniku nejvíc ovlivňuje položka výkonové spotřeby. V roce 2006 tvořila 81,5%. V roce 2007 tato položka vystoupala na 85,5%, a poté její podíl na celkových nákladech podniku začal klesat, a v roce 2009 se zastavil na 72%. Druhou největší položkou nákladů jsou osobní náklady. Přestože jejich výše postupně narůstala, jejich podíl na celkových nákladech je značně kolísavý. Největšího podílu dosahuje v roce 2009, kdy se průměrný přepočtený stav zaměstnanců proti minulým letem zvýšil o 3. Poslední významnější položkou ovlivňující strukturu nákladů jsou ostatní finanční náklady. Tato položka, obsahující bankovní poplatky a kurzové rozdíly, se z nízké položky let 2006 a 2007 vyhoupla v roce 2008 na 4,6% a v roce 2009 na 8,5%.

Vhledem k provázanosti podniku se zahraničními subjekty a množství exportovaného zboží je růst této položky pochopitelný.



Graf 24 - Vývoj výnosů (%)

Z grafu je patrné, že nejobjemnější položkou výnosů jsou výkony společnosti, které tvoří téměř 100% výnosů, jeho objem na výnosech se však velmi zvolna snižuje. Tato skutečnost je způsobena v letech 2008 a 2009 růstem ostatních finančních výnosů, kdy tyto v roce 2008 stouply téměř o 2% a v roce 2009 už tyto výnosy tvořily téměř 5%. V letech 2007 a 2008 tvořily více než procentní objem také tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu, v roce 2009 je již tato položka opět mizivá.

3.2.3 Analýza soustav ukazatelů

3.2.3.1 Du Pont analýza

Tabulka 8 - Rozklad ROA

Rozklad ROA					
ROA	zisk	*	tržby	=	zisk
	tržby		aktiva		aktiva
2006	0,0530	*	1,1348	=	0,0602
2007	0,1113	*	2,1304	=	0,2370
2008	0,1384	*	0,7396	=	0,1024
2009	0,2074	*	1,6501	=	0,3422

Rozklad rentability nám ukazuje, nakolik je tento ukazatel ovlivňován rentabilitou tržeb a nakolik obratem aktiv. Z tabulky č. 7 je zřejmé, že ukazatel ROA je více ovlivněn rentabilitou tržeb. Nejslabší byl tento ukazatel v roce 2006, nejsilnější v roce 2009, kdy společnost dosáhla nejvyšší rentability tržeb.

Tabulka 9 - Rozklad ROE

Rozklad ROE							
ROE	EAT	*	tržby	*	aktiva	=	EAT
	tržby		aktiva		vl. kapitál		vl. kapitál
2006	0,0351	*	1,1348	*	3,3966	=	0,1354
2007	0,0806	*	2,1304	*	2,0371	=	0,3499
2008	0,1030	*	0,7396	*	1,8349	=	0,1397
2009	0,2036	*	1,6501	*	1,3718	=	0,4610

Rentabilitu vlastního kapitálu také nejvíce ovlivňuje rentabilita tržeb. Síla finanční páky v letech 2006 – 2008 ukazuje, že růst zadlužení společnosti by vedl k vyšší rentabilitě vlastního kapitálu. V roce 2009 by však již k velkému zhodnocení nedošlo. V tomto roce také rentabilita vykazuje nejvyšší hodnotu, a to 46%.

3.2.3.2 Hodnotový ukazatel výkonnosti EVA

Výpočtem hodnotového ukazatele EVA zjistíme, zda podnik tvoří hodnotu pro vlastníky.

Tabulka 10 - Výpočet ukazatele výkonnosti EVA

	2006	2007	2008	2009
NOPAT	6596	19692	22464	38137
C	65 127	69 711	175 548	94 932
WACC	0,0420	0,0498	0,0525	0,0597
EVA	3858,27	16218,17	13245,52	32469,26

Průměrná výše úroků z přijatých úvěrů podniku činí necelá 4%, minimální požadovaná výnosnost podniku je 7%. Po dosažení těchto údajů z tabulky vyplývá, že podnik tvoří hodnotu pro vlastníky. Nejnižší výkonnost měl podnik v roce 2006, nejvyšší dosáhl v roce 2009. Výkonnostní propad roku 2008 je způsoben přeceněním majetku společnosti.

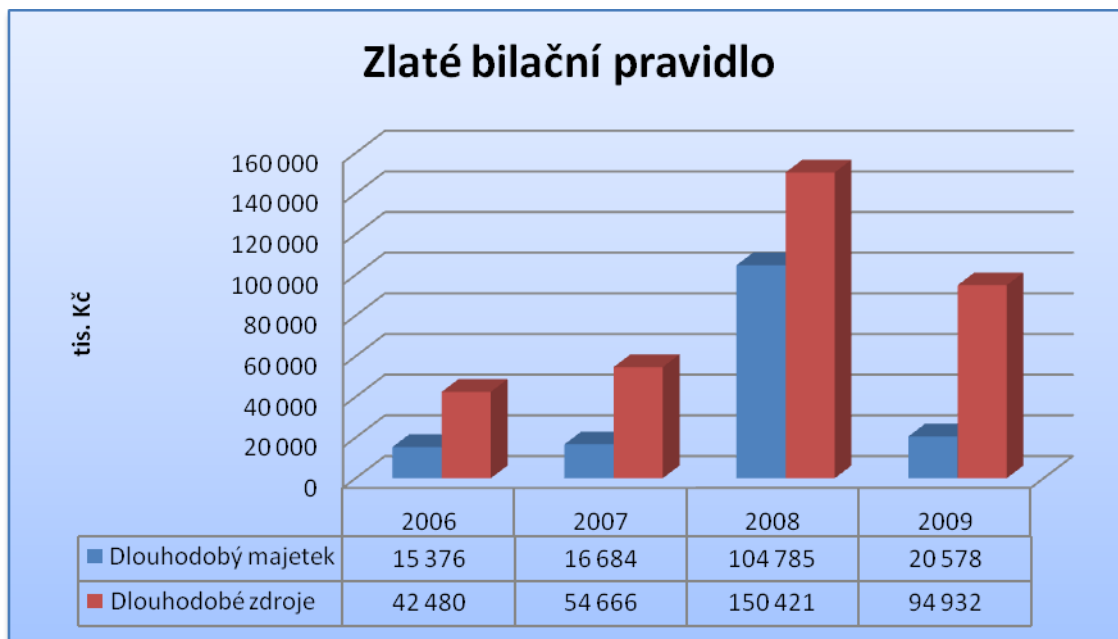
3.2.4 Pravidla financování

3.2.4.1 Zlaté bilanční pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo tvrdí, že struktura aktiv a pasiv by měla být časově sladěná, což znamená, že dlouhodobá aktiva by měla být kryta dlouhodobými zdroji.

Tabulka 11 - Zlaté bilanční pravidlo financování

Zlaté bilanční pravidlo	2006	2007	2008	2009
Dlouhodobý majetek	15 376	16 684	104 785	20 578
Dlouhodobé zdroje	42 480	54 666	150 421	94 932
Převaha zdrojů	27 104	37 982	45 636	74 354
Převaha zdrojů	176,3%	227,7%	43,6%	361,3%



Graf 25 - Zlaté bilanční pravidlo

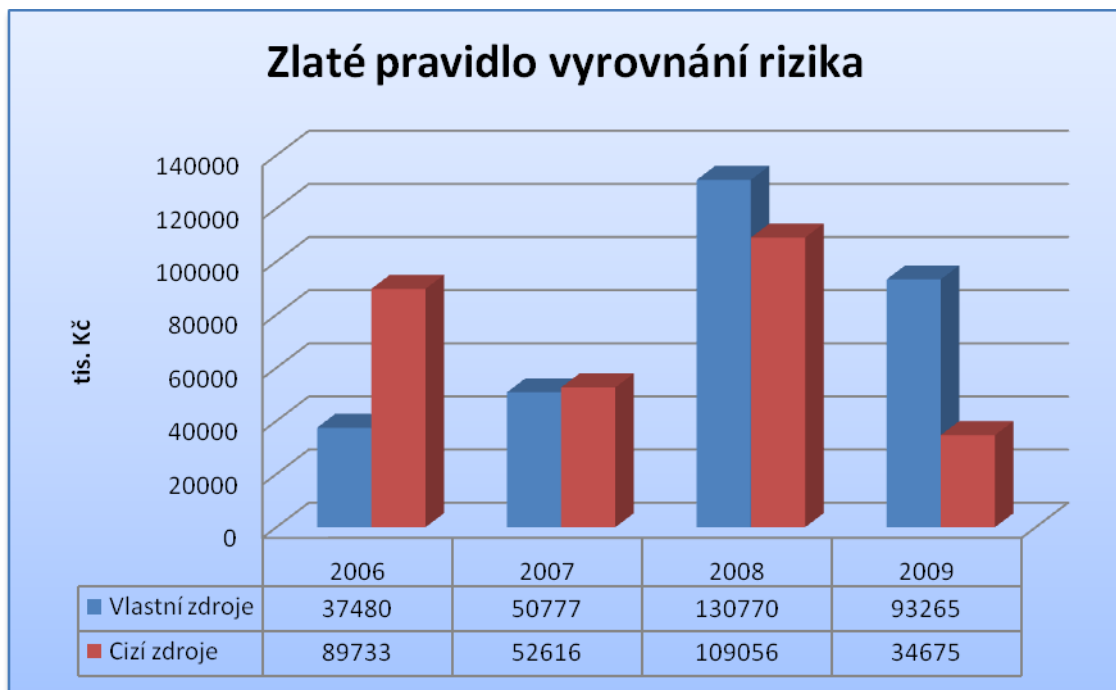
Z výsledků čitelných z tabulky a grafu je patrné, že dlouhodobý majetek společnosti je financován z dlouhodobých zdrojů. Společnost však zlaté bilanční pravidlo splňuje pouze v roce 2008, jelikož je převaha zdrojů natolik vysoká, že společnost tyto zdroje používá k financování aktiv krátkodobých. V době krize může být tato síla vlastních zdrojů výhodou, jinak je to ale neefektivní stav.

3.2.4.2 Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

Toto pravidlo se zabývá poměrem vlastního a cizího kapitálu. Tvrdí, že vlastního kapitálu by měl mít podnik více než cizího, v krajní hodnotě by vlastní a cizí kapitál měl být v rovnováze.

Tabulka 12 - Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	2006	2007	2008	2009
Vlastní zdroje	37480	50777	130770	93265
Cizí zdroje	89733	52616	109056	34675
Převaha vlastních zdrojů	-52253	-1839	21714	58590
Převaha vlastních zdrojů	-139,4%	-3,6%	16,6%	62,8%



Graf 26 - Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

Z výsledků vyplývajících z tabulky a grafu je vidět vývoj vlastních a cizích zdrojů. V roce 2006 společnost zlaté pravidlo nesplňovala, objem cizích zdrojů byl o 140% větší než objem vlastních zdrojů. V roce 2007 byla situace téměř srovnána, cizí zdroje převyšovaly vlastní o zhruba 4%. Od roku 2008 již společnost zlaté pravidlo splňuje.

3.3 Hodnocení výsledků podniku

3.3.1 Zhodnocení analýzy poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability dosahují ve všech sledovaných letech kladných hodnot. Nejnižších hodnot nabývají v roce 2006. Roku 2007 vykazuje rentabilita vlastního kapitálu a celkových aktiv velmi dobré, více než dvacetiprocentní výsledky, avšak v roce 2008, vzhledem k přecenění majetku a vzniku oceňovacího rozdílu spadly hodnoty těsně nad úroveň roku 2006. Ve srovnání s konkurencí však ani tyto zkreslené hodnoty nedopadly špatně, společnost se umístila na druhém a třetím místě. V roce 2009 dosáhly hodnot nejvyšších. Rentability nákladů a tržeb po celé sledované období vykazovaly stabilní růst.

Hodnoty ukazatele celkové likvidity by se měly nacházet v intervalu 1,5 – 2,5, což značí zdravý podnik. V roce 2006 nedosahuje ukazatel této doporučené hodnoty, avšak v letech následujících se likvidita zlepšila a společnost se v letech 2007 a 2008 usídlila v tomto intervalu. Ve srovnání s konkurencí za rok 2008 měla společnost třetí nejlepší celkovou likviditu. V roce 2009 společnost splatila své krátkodobé bankovní úvěry, důsledkem čehož celková likvidita vystoupala na hodnotu 3,25, která značí, že má společnost příliš mnoho oběžných aktiv. Ukazatel provozní likvidity by měl dosahovat hodnot 0,7 – 1,0. Opět v roce 2006 je tato hodnota pod stanoveným minimem, v letech následujících se společnost opět zlepšila a dosáhla bezproblémových hodnot, a v roce 2009 opět vystoupala nad doporučený interval. Ukazatel peněžní likvidity dopadl pro společnost nejhůře. Jeho doporučený interval je rozpětí hodnot 0,2 - 0,5, do kterého se společnost dostala pouze v roce 2009. V roce 2006 byla peněžní likvidita mizivá, dosahovala hodnoty pouhých 0,001, což je katastrofální výsledek. V roce 2007 stoupla hodnota na 0,1 a v roce 2008 na 0,13, ani jeden výsledek však neznačil finančně zdravý podnik. Až v roce 2009 vystoupala na 0,44, což je výborný výsledek, taktéž však byl ovlivněn splacením krátkodobých závazků společnosti.

Podle ukazatele insolvence hrozila společnosti neschopnost splácet dluhy pouze v roce 2006, kdy byla pod prahovou hodnotou 0,3. V roce 2009 pak společnost dosáhla hodnoty 28, čímž se stala skvěle solventním partnerem. Celková zadluženost společnosti v roce 2006 činila více než 70%, což značí velké riziko pro investory.

V roce 2007 se společnost dostala z nejrizikovější kategorie, kdy snížila zadluženost o 20%, avšak stále se společnost nacházela ve vysokém zadlužení. V letech následujících pokračovala ve snižování dluhu a v roce 2009 s 27% zadlužeností patří mezi společnosti s velmi nízkou zadlužeností. Zadluženost k vlastnímu kapitálu má průběh totožný s celkovou zadlužeností. Z ukazatele úrokového krytí je patrné, že společnost nemá potíže s úhradou úroků z úvěrů v celém sledovaném období. V roce 2006 převyšoval zisk nákladové úroky 11 krát, v roce 2009 již 54 krát.

Doba obratu pohledávek a závazků společnosti je velmi dlouhá. Nejdelší v roce 2006, kdy doba obratu pohledávky činila 125 dní a doba obratu závazku 156 dní, což je několikanásobně více než standardních 30 dní obchodního úvěru. V následujících letech byla situace podobná, jen s různou délkou obrátů. Do roku 2009 však platilo, že společnost využívala obchodní úvěr na delší dobu, než na jaký jej poskytovala. V roce 2009 se však situace otočila a společnost poskytovala obchodní úvěr o 20 dní déle, než jej obdržela. Dlouhá doba obratu je způsobena především dlouhotrvajícím charakterem výroby, kterou společnost provádí.

3.3.2 Zhodnocení soustav ukazatelů

Z výpočtu indexu bonity společnosti vyplývá, že má společnost ve sledovaných letech velmi dobré finanční zdraví. Za rok 2008 byla ohodnocena známkou B proto, že provozní pohotová likvidita byla 0,07 pod minimem pro hodnocení A, celkový bodový součet by na tuto známku stačil. V roce 2009 došlo ke zlepšení všech hodnocených ukazatelů včetně provozní pohotové likvidity, a společnost byla ohodnocena známkou A jako podnik s pevným zdravím.

Podle kralickova quicktestu byla společnost ohodnocena za rok 2006 známkou 4, za rok 2007 známkou 2,25, za rok 2008 známkou 3 a v roce 2009 dosáhla známky 2. Lze tedy konstatovat, že se zdraví podniku lepší a v roce 2009 byl podnik finančně zdravý. Musíme však říci, že stálým problémem společnosti je Cashflow v % tržeb, která nedosáhla lepší známky než 4.

3.3.3 Zhodnocení majetkové struktury podniku

Ve sledovaných obdobích dochází k výkyvům objemu celkových aktiv společnosti. Oběžná aktiva mají na celkovém objemu více než 80% podíl, a tyto kolísají podle toho, jak společnost vycházelo dokončování zakázek v čase, jelikož v roce 2007 a 2009 došlo vždy oproti předchozím letům k poklesu, aby další rok opět narostly, byť se objem oběžného majetku v průměru snižuje. Největší nárůst u oběžného majetku prodělal za sledované období krátkodobý finanční majetek společnosti. V na konci roku 2006 hospodařila společnost s finančním majetkem ve výši 90 tis. Kč, v roce následujícím již společnost měla 4 793 tis. Kč na svých účtech, což činilo nárůst o 5225%. V dalším roce narostl finanční majetek o 130% na 11 222 tis. Kč. Přesto však společnost neměla dobrou likviditu. Až v roce 2009 nárůstem na 14 599 tis. Kč se peněžní likvidita společnosti dostala z rizikové zóny. Dlouhodobý majetek společnosti v čase průběžně narůstal, ovšem s výjimkou roku 2008, kdy společnosti narostl oceňovací rozdíl dlouhodobých položek z důvodu plánované fúze. Největší objem aktiv měla společnost právě v roce 2008, a to 239 953 tis. Kč, s nejmenším množstvím aktiv společnost hospodařila právě roku předchozího, s celkovým majetkem 103 483 tis. Kč.

Podle zákona o účetnictví kopírují pasiva vývoj aktiv. V roce 2006 byla společnost financována převážně z cizích zdrojů, kdy cizí kapitál tvořil 70% pasiv společnosti. Postupnou kumulací nerozděleného hospodářského výsledku se však společnost podařilo tuto nepříjemnou skutečnost zvrátit a tak v roce 2009 tvoří 73% vlastní kapitál společnosti. Vlastní kapitál společnosti tedy rovnoměrně ve sledovaném období roste. Jen v roce 2009 nastal pokles kvůli rozpuštění přeceňovacího rozdílu z majetku, který byl zahrnut do vlastního kapitálu. Na pohybech cizích zdrojů je patrný stejný kolísavý průběh, jak u oběžných aktiv. Cizí zdroje jsou nejvíce ovlivněny změnami v krátkodobých závazcích, krátkodobých bankovních úvěrech a v roce 2008 i dlouhodobými závazky. Bankovní úvěry, stejně jako krátkodobé závazky, v letech 2006 a 2008 stoupají a v letech 2007 a 2009 klesají. Stejně jako u oběžných aktiv je i tento trend ovlivněn specializovaností společnosti na dlouhodobé objemné zakázky, a pokud se některá zakázka protáhne či naopak vytvoří dříve, ovlivní tyto skutečnosti účetní závěrku. Velká část krátkodobých závazků společnosti navíc pochází z přijatých záloh, které jsou pro ni nesmírně výhodné, jelikož společnosti pomáhají omezit potřebu

financování z externích zdrojů, čímž společnost ušetří úroky, které by byla nucena zaplatit.

3.3.4 Hospodaření

Rok 2006 byl ze všech sledovaných období pro společnost nejtěžší. Finanční majetek společnosti byl pouhých 90 tis. Kč., a společnost dosáhla velmi nízkého výsledku hospodaření, který činil 5 074 tis. Kč. V tomto období byla společnost silně zadlužená a měla nejnižší produktivitu z výkonů i přidané hodnoty. V roce 2007 zaznamenala společnost velká zlepšení. Došlo k velmi výraznému nárůstu jak výnosů, tak i nákladů na jejich dosažení. Mzdové náklady zaznamenaly nárůst o 13% a výkonová spotřeba narostla o 47,5%. Výkony samotné narostly o 49%. Dále nákladové úroky narostly oproti minulému roku na téměř dvojnásobek, což činilo 1 212 tis. Kč., a klesly též finanční výnosy z kurzových rozdílů. Výsledkem tak byl i růst hospodářského výsledku společnosti o 250% na 17 767 tis. Kč. Produktivita výkonů narostla o 47,5% a vzrostla také produktivita z přidané hodnoty, a to o 55%. Společnosti se dále podařilo srovnat stav vlastního a cizího kapitálu jak navýšením vlastních zdrojů, tak i snížením objemu cizích zdrojů.

Ukazatel	2006	2007	2008	2009
Produktivita z přidané hodnoty	416,71	646,82	754,53	995,32
Produktivita z výkonů	1439,27	2122,71	1641,64	1463,94

Tabulka 13 - Ukazatele produktivity na zaměstnance

V roce 2008 společnosti poklesly výkony (o 13,5 %) i náklady na jejich dosažení (o 22,5%), mzdové náklady však stouply o dalších 13,5%. Velký nárůst však nastal u finančních nákladů o 385% na 7 812 tis. Kč, a u finančních výnosů o 1 681% na 3 919 tis. Kč. Hospodářský výsledek ten rok tak stoupl o pouhých 2,8%. Vzhledem k poklesu výkonů společnosti klesla o 22% výkonová produktivita. Avšak produktivita z přidané hodnoty opět stoupla, tento rok o 16%. V roce 2009 stoupl objem výkonů o 6% a zároveň poklesly náklady o 7%. Také v tomto roce došlo k růstu počtu zaměstnanců o 3, mzdové náklady však stouply jen o 7%. Kvůli růstu množství zaměstnanců došlo k dalšímu poklesu produktivity výkonů o 10%, avšak vzhledem k vyššímu rozdílu mezi náklady a výnosy stoupla produktivita z přidané hodnoty o 32%. Ve strmém růstu opět pokračovaly finanční výnosy (o 154%) i náklady (o 77%). Tento rok společnost

hospodařila s nejlepším výsledkem, který činil 42 992 tis. Kč, což znamenalo nárůst o 135% oproti minulému roku.

3.3.5 Analýza ukazatelů finančního zdraví

Podle výpočtu indexu bonity za rok 2009 je společnost ohodnocena známkou A, tedy výtečné finanční zdraví. V roce 2008 byla hodnocena známkou B kvůli nízké hodnotě likvidity podniku. Podnik je tedy finančně stabilní.

Podle výsledků Kralickova quicktestu společnost prošla vývojem z nebonitní společnosti z roku 2006 na bonitní společnost v roce 2009, kdy byla společnost ohodnocena známkou 2,0. Slabou stránkou je podle quicktestu cashflow v % tržeb.

3.3.6 Stav bankovních ukazatelů

Bankovní partneři společnosti však nesledují všechny ukazatele, které byly použity v této práci. Skupina ukazatelů sledovaná bankovním partnerem Ondřejovické strojírný čítá devět ukazatelů, od které se odvíjí bonita klienta. Těmito ukazateli jsou provozní likvidita, celková likvidita, ukazatel kapitálové struktury, podíl finanční zadluženosti, doba inkasa pohledávek, doba obratu zásob, rentabilita tržeb, aktiv a úrokové krytí.

Tabulka 14 - Stav bankovních ukazatelů

Bankovní ukazatele	Hodnota	Hodnocení
Provozní likvidita	176%	A
Celková likvidita	325%	A
Míra zadluženosti k vlastním zdrojům	37,18	A
Podíl finanční zadluženosti	1,79%	A
Doba inkasa pohledávek	65	C
Doba obratu zásob	85	C
Rentabilita tržeb	20,36%	A
Rentabilita aktiv	34,22%	A
Úrokové krytí	55	A

Jak ukazuje tabulka, společnost v roce 2009 dosáhla výborných bonitních výsledků, v sedmi z devíti ukazatelů dostala hodnocení A. Dvě hodnocení C jsou

v ukazatelích obratu zásob a inkasa pohledávek, což jsou pro společnost dlouhodobě problematické položky. Odvíjí se však od charakteru výroby společnosti, a tudíž neznačí výrazný problém. Je však potřeba zmínit, že společnost se vzhledem k plánované fúzi společností nedohodla se svým finančním partnerem, a proto musela splatit své závazky vůči němu. Vzhledem k této skutečnosti je evidován nulový zůstatek bankovních úvěrů, což výsledky některých ukazatelů nadhodnocuje.

4 Vlastní návrhy na zlepšení

Pokud provedeme zhodnocení situace společnosti na základě provedené finanční analýzy, je možné říci, že její situace je velice dobrá. Z nepřiliš optimistických hodnot z roku 2006 prošla společnost dlouhou cestu do výkonné a kvalitní společnosti. Společnost tvoří hodnotu pro vlastníky a patří mezi finančně zdravé a stabilní podniky, které jsou dobrými obchodními partnery. Společnost také nebude mít problémy se získáváním prostředků pro financování výroby. Avšak další skutečnosti postihující společnost již finanční analýza neobjevila.

Jednou z nich je ukončení fungování pobočky strategického obchodního partnera, odběratele Koch-Glitch. Společnost totiž funguje ve velkém množství případů jako subdodavatel, a dodávky pro Koch-Glitch tvořily nezanedbatelné procento objemu výroby. Jeho odchodem z České republiky tak vznikla společnosti volná kapacita, kterou se však v současné době nedaří naplnit. Možným řešením této situace by mohlo být změnou strategie společnosti ze subdodavatské na hlavního dodavatele při výstavbě petrochemických či potravinářských zařízení. Jednou z dalších věcí, které společnosti škodí, je neexistence fakturačního zákona. V naší zemi neexistuje zákon, který by nutil obchodní partnery platit včas. Proto když některý z odběratelů společnosti nemá finance na uhrazení pohledávky, společnost dostane do těžkých problémů. Společnost se může bránit pouze podáním návrhu na insolvenční řízení nebo navrhnout bankrot obchodního partnera. Než se však celá událost vyřeší a společnost dobude své peníze zpět, může sama zbankrotovat, jelikož nebude mít prostředky pro uspokojení svých dodavatelů či zaměstnanců. V současné době je společnost ohrožena právě takovýmto problémem, jelikož jeden odběratel dluží společnosti částku 25.000.000 Kč. Pohledávka se již stala nedobytnou, a společnosti ji bude muset odepsat oproti vlastnímu kapitálu, čímž dojde k jeho citelnému snížení. Společnost tak ztratí zisk za rok 2008, ze kterého pohledávka pochází. A přestože se tímto společnost dostane do ztráty, daň uhrazenou za zisk již nemá šanci dostat zpět. Pokud by společnost mohla vydobýt tuto pohledávku, nebyl by problém přežít finanční krizi, jelikož tyto peníze společnosti citelně schází. Pokud bude hospodářský útlum trvat ještě dlouhou dobu, hrozí, že společnost nebude mít dostatek prostředků na znovurozjetí výroby. Tomuto problému by šlo předejít i tak, že byla udržována určitá míra zadluženosti jako povinně maximální. Některé společnosti pracovaly dlouhodobě předlužené, a tak když přišel

hospodářský propad a banky přestaly poskytovat další úvěry těmto společnostem, začalo docházet k bankrotům. Předlužené společnosti však potopí i společnosti, které mohou být finančně zdravé a způsobí i ztrátu bankám, které je do té doby financovaly. Tyto banky pak přestanou půjčovat i méně zadluženým subjektům ze strachu před další ztrátou, čímž je ohrozí a mohou přivodit další ztrátu. Tento povinný „strop“ by mohl značně omezit riziko provázaných bankrotů, jelikož by nemocné společnosti přestaly fungovat dříve.

Je také potřeba zmínit, že část prostředků společnosti je vázána v pohledávkách v bankovních zárukách společnosti na záruční opravy. Smluvní banky zadržují část prostředků společnosti pro případ, že by bylo nutno přistoupit k záruční opravě a společnost by v danou chvíli nedisponovala volnými prostředky.

Dobrou zprávou, která také nebyla odhalena finanční analýzou, je způsob financování společnosti pomocí záloh. Společnost takto získává na konkrétní zakázky levný způsob financování, jelikož ušetří úroky, které by stál bankovní úvěr.

Některé body analýzy společnosti však nedopadly nejlépe. Na ně se tedy zaměříme a bude navrženo několik zlepšení, které pomohou tyto problémové ukazatele napravit.

4.1 Snížení doby obratu pohledávek a závazků

Z hodnocených poměrových ukazatelů dopadla doba obratu pohledávek a závazků zdaleka nejhůře. Výrobní struktura možná nedovoluje zrychlit obrat pohledávek a závazků, avšak vedení společnosti by si mělo zajistit alespoň to, aby neposkytovali delší obchodní úvěr, než obdrží od svých dlužníků, což je momentální stav. Pro zlepšení stavu doporučuji větší kontrolu pohledávek a zkrácení doby jejich splatnosti. Dalším možným řešením by byla přeorientování druhu výroby společnosti. Pokud by došlo ke změně na částečně sériovou a částečně zakázkovou výrobu, část pohledávek a závazků společnosti by se obracela značně rychleji, čímž by tyto ukazatele nabyly lepších hodnot. Dále by společnost mohla opustit zakázkovou výrobu úplně a přejít na pouze sériovou výrobu, čímž by se velmi výrazně zrychlila doba obratu

pohledávek a závazků. V neposlední řadě je také možno prodloužit dobu splatnosti závazků společnosti z 30 na 60 dní, či zkrátit dobu splatnosti pohledávek z 30 na 20 dní.

4.2 Financování oběžného majetku

V roce 2009 společnost vykázala nulový zůstatek krátkodobých bankovních úvěrů. Společnost tedy financuje oběžný majetek vlastními dlouhodobými zdroji, což nepřispívá k rentabilitě vlastních zdrojů, přestože byla v roce 2009 nejvyšší za sledované období, tak ukazatelům likvidity, které vynesly nad doporučené hodnoty. Je potřeba, aby společnost našla vhodného finančního partnera, který by společnosti poskytl výhodnou možnost financování, ať už pomocí kontokorentu, nebo jiných krátkodobých úvěrů. V současné době krize sice tento stav může znamenat jistou výhodu společnosti, avšak z dlouhodobějšího pohledu tento stav společnosti škodí.

5 Závěr

Téma bakalářské práce jsem zvolil proto, že mám pozitivní vztah k účetnictví a dostal jsem možnost analyzovat společnost, ve které jsem strávil praxi. Vedení společnosti na můj návrh přistoupilo, jelikož je zajímavá názor zvenčí.

Cílem práce bylo pomocí vybraných metod zpracovat finanční analýzu společnosti, zjistit stav finančního zdraví společnosti a její přitažlivost pro nové obchodní partnery z hlediska platebních potíží. Tento vytyčený cíl jsem splnil. Při zpracování analýzy jsem vycházel z účetních výkazů společnosti za roky 2006, 2007, 2008, předběžné účetní závěrky za rok 2009 a výroční zprávy společnosti za rok 2008. Dalším zdrojem byla odborná literatura a zdroje publikované na internetu.

Finanční výkazy byly analyzovány dle vybraných ukazatelů. Vybrané zdroje byly opatřeny grafy a komentáři. Na základě finanční analýzy bylo zjištěno, že společnost používala v roce 2006 převážně cizí zdroje, tato situace se však v průběhu let měnila, a v roce 2009 společnost financovala svou činnost převážně z nerozděleného výsledku hospodaření minulých let. Ziskovost společnosti ve sledovaných letech stoupá. Podle výsledků použitých bonitních modelů má společnost velmi dobrý rating, v roce 2009 dosáhla ohodnocení A, podle Quicktestu známkou 2 a tvořila hodnotu pro vlastníky. Bylo by vhodné zaměřit se na strategii závazků a pohledávek z obchodního styku a vhodně ji upravit. Je také potřeba věnovat pozornost způsobu financování oběžného majetku společnosti a financovat jej cizími zdroji.

Věřím, že má práce bude vedení podniku prospěšná a pomůže při rozhodování o budoucím vývoji společnosti.

6 Seznam použité literatury

1. BLÁHA, Z. a JINDŘICHOVSKÁ, I.: *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. rozšířené vydání. Praha: Management Press, s.r.o., 2006, str. 194, ISBN 80-7261-145-3.
2. GRUNWALD, R.: *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha: Ekopress, 2001, str. 76. ISBN 80-86119-47-5.
3. GRUNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J.: *Finanční analýza a plánování podniku*. 3 vydání. Praha: VŠE, 2007, str. 180. ISBN 978-80-245-1108-5.
4. KISLINGEROVÁ, E. a HNILICA, J.: *Finanční analýza krok za krokem*. 2. Vydání, Praha: C.H.Beck, 2008, str. 135. ISBN 978-80-7179-713-5
5. KONEČNÝ, M.: *Finanční analýza a plánování*. 11. vydání, Brno, 2006, str. 80. ISBN 80-7355-061-X
6. KOVANICOVÁ, D.: *Abeceda účetních znalostí pro každého*. 8. vydání. Praha: BOVA POLYGON, 2003, str. 444. ISBN 80-7273-084-3.
7. KOVANICOVÁ, D.: *Finanční analýza účetních výkazů*. 4. vydání. Praha: Polygon, 1999, str. 303. ISBN 80-85967-88-X
8. KOVANICOVÁ, D.: *Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům*. 1. vydání. Praha: BOVA POLYGON, 2004. str. 288. ISBN 80-7273-095-9.
9. PAULAT, V.: *Finanční analýza v rukou manažera, podnikatele a investora*. vydání. Praha: Profess Consulting s.r.o., 1999, str. 120, ISBN 80-7259-006-5.
10. SEDLÁČEK, J.: *Cash Flow*. 1. Vydání. Brno: Computer Press, 2003, str. 190, ISBN 80-7226-875-9
11. SEDLÁČEK, J.: *Finanční analýza podniku*. 1. vydání, Brno: Computer Press a.s., 2007, str. 150. ISBN 978-80-251-1830-6
12. Zákon č. 563/1991 Sb., O účetnictví

INTERNETOVÉ ZDROJE

13. <http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421/> (27.9.2009)
14. <http://www.businessvize.cz/financni-rizeni/ctyri-pravidla-ktera-ochrani-vase-finance?Itemid=99> (9.4.2010)
15. <http://www.justice.cz>
16. <http://www.ondrstroj.cz>
17. <http://www.penize.cz/66135-deleni-podnikatelskych-subjektu-podle-velikosti> (17.3.2010)
18. <http://www.testyzucetnictvi.cz/slovnicek-ucetnich-pojmu.php?pojem=aktiva> (3.11.2009)

OSTATNÍ ZDROJE

Rozvaha a výkaz zisků a ztrát k 31. 12. 2006
Rozvaha a výkaz zisků a ztrát k 31. 12. 2007
Rozvaha a výkaz zisků a ztrát k 31. 12. 2008
Rozvaha a výkaz zisků a ztrát k 31. 12. 2009
Výroční zpráva za rok 2008

7 Přílohy

7.1 Seznam grafů

Graf 1 - Vývoj obratu a mzdových nákladů	35
Graf 2 - Ukazatele rentability	38
Graf 3 - Ukazatele likvidity	39
Graf 4 - Ukazatel solventnosti	40
Graf 5 - Ukazatele zadluženosti	41
Graf 6 - Doba obratu pohledávek	42
Graf 7 - Vývoj aktiv	45
Graf 8 - Vývoj oběžných aktiv (tis. Kč)	46
Graf 9 - Vývoj zásob (tis. Kč)	46
Graf 10 - Vývoj pasiv (tis. Kč)	47
Graf 11 - Vývoj cizích zdrojů (tis. Kč)	47
Graf 12 - Struktura aktiv (%)	48
Graf 13 - Struktura oběžných aktiv (%)	49
Graf 14 - Vývoj zásob (%)	50
Graf 15 - Struktura pohledávek (%)	50
Graf 16 - Struktura pasiv	51
Graf 17 - Struktura vlastního kapitálu (%)	52
Graf 18 - Struktura cizích zdrojů (%)	52
Graf 19 - Struktura závazků společnosti (%)	53
Graf 20 - Vývoj nákladů (tis. Kč)	54
Graf 21 - Vývoj výnosů (tis. Kč)	55
Graf 22 - Vývoj výsledku hospodaření	56
Graf 23 - Vývoj nákladů (%)	57
Graf 24 - Vývoj výnosů (%)	58
Graf 25 - Zlaté bilanční pravidlo	61
Graf 26 - Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	62

7.2 Seznam obrázků

Obrázek 1 - Organizační struktura podniku	36
---	----

7.3 Seznam tabulek

Tabulka 1 - Pásma finančního zdraví	26
Tabulka 2 - Stupnice hodnocení ukazatelů pro Kralickův quicktest	27
Tabulka 3 - Zaměstnanci, mzdové náklady a obrat podniku	35
Tabulka 4 - Výpočet indexu bonity	43
Tabulka 5 - Výsledky quicktestu	44
Tabulka 6 - Známkování výsledků	44
Tabulka 7 - Srovnání vybraných ukazatelů s konkurencí za rok 2008	44
Tabulka 8 - Rozklad ROA	59
Tabulka 9 - Rozklad ROE.....	59
Tabulka 10 - Výpočet ukazatele výkonnosti EVA	60
Tabulka 11 - Zlaté bilanční pravidlo financování.....	60
Tabulka 12 - Zlaté pravidlo vyrovnání rizika	61
Tabulka 13 - Ukazatele produktivity na zaměstnance	66
Tabulka 14 - Stav bankovních ukazatelů.....	67

7.4 Účetní výkazy

7.4.1 Rozvaha aktiva

Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč)		2006	2007	2008	2009
		Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	127 303	103438	239953	127940
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	15 376	16684	104785	20578
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	896	1987	1762
B. I. 1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0
3	Software	0	61	1987	1562
4	Ocenitelná práva	0	0	0	0
5	Goodwill	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	835	0	200
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	15 376	15788	108798	18 816
B. II. 1	Pozemky	805	805	693	693
2	Stavby	7 813	7246	6434	5966
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	6 758	7737	7175	8782
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	3375
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	88496	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	111 439	86513	134869	107132
C. I.	Zásoby	61 350	48640	69236	49174
C. I. 1	Materiál	31 020	19488	26750	16321
2	Nedokončená výroba a polotovary	30 322	29144	42083	32675
3	Výrobky	0	0	395	172
4	Zvířata	0	0	0	0
5	Zboží	8	8	8	6
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky	49999	33080	54411	43359
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	43038	31819	51654	37815
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	3761	516	413	5269
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2746	737	2290	184
8	Dohadné účty aktivní	446	1	54	91
9	Jiné pohledávky	8	7	0	0
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	90	4793	11222	14599
C. IV. 1	Peníze	53	35	29	56
2	Účty v bankách	37	4758	11193	14543
3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	0	0	0	0
4	Požítovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
D. I.	Časové rozlišení	488	241	299	230
D. I. 1	Náklady příštích období	488	241	299	230
2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	0	0	0	0

7.4.2 Rozvaha pasiva

Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč)		2006	2007	2008	2009
		Netto	Netto	Netto	Netto
	PASIVA CELKEM	127303	103438	239953	127940
A.	Vlastní kapitál	37480	50777	130770	93265
A. I.	Základní kapitál	2200	2200	2200	2200
1	Základní kapitál	2200	2200	2200	2200
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy	0	0	71623	0
A. II. 1	Emisní ážio	0	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	71623	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	220	220	220	220
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	220	220	220	220
2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	29986	30590	38455	48857
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	29986	30590	38455	48857
2	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	5074	17767	18272	42992
B.	Cizí zdroje	89733	52616	109056	34675
B. I.	Rezervy	0	0	0	0
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	16873	0
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
2	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
9	Jiné závazky	0	0	0	0
#	Odložený daňový závazek	0	0	16873	0
B. III.	Krátkodobé závazky	62176	33727	64405	33008
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	19 967	12555	11073	8895
2	Závazky - ovládající a řídící osoba	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	46	56	56	39
5	Závazky k zaměstnancům	928	1071	1360	1423
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	707	586	791	786
7	Stát - daňové závazky a dotace	1 572	4292	1221	299
8	Krátkodobé přijaté zálohy	38 947	14928	49553	21079
9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
#	Dohadné účty pasivní	594	239	351	541
#	Jiné závazky	0	0	0	0
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	26972	18889	27778	1667
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	5 000	3889	2778	1667
2	Krátkodobé bankovní úvěry	21 972	15000	25000	0
3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
C. I.	Časové rozlišení	90	45	127	0
C. I. 1	Výdaje příštích období	90	45	127	0
2	Výnosy příštích období	0	0	0	0

7.4.3 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát v plném znění (v tis. Kč)		2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	417	423	423	409
A.	Náklady na prodané zboží	379	386	383	371
+	Obchodní marže	38	37	40	38
II.	Výkony	144728	215986	186861	199180
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	142 955	216 972	173527	209835
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1 537	-1 177	13334	-10869
3	Aktivace	236	191	0	214
B.	Výkonová spotřeba	112 263	165571	128048	118579
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	79 559	108 361	75544	62712
B. 2	Služby	32 704	57 210	52504	55885
+	Přidaná hodnota	32 503	50452	58853	80621
C.	Osobní náklady	21 467	24279	27549	29527
C. 1	Mzdové náklady	14 907	16 771	19014	20983
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	720	900	900	800
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	5 471	6 163	6956	7023
C. 4	Sociální náklady	369	445	679	721
D.	Daně a poplatky	101	72	112	109
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 055	2 584	2939	4256
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	1 087	2974	3528	876
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	60	151	1660	105
2	Tržby z prodeje materiálu	1 027	2823	1868	771
F.	ZC prodaného DM a mat.	2	283	2679	155
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	247	0
F. 2	Prodaný materiál	2	283	2432	155
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	164	1	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	0	0	24	538
H.	Ostatní provozní náklady	1 122	297	691	362
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	8 679	25910	28435	47671
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám	0	0	0	0
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	33	121	125	16
N.	Nákladové úroky	677	1212	1543	799
XI.	Ostatní finanční výnosy	675	220	3919	9974
O.	Ostatní finanční náklady	1 884	1622	7812	13870
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	-1 853	-2493	-5311	-4679
	Daň z příjmů za BČ	1 897	5657	4868	0
Q.	-splatná	1 897	5657	4868	0
Q. 1	-odložená	0	0	0	0
Q. 2	VH za běžnou činnost	4 929	17760	18256	42992
**	Mimořádné výnosy	190	10	20	0
XIII.	Mimořádné náklady	0	0	0	0
R.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	45	3	4	0
S.	-splatná	45	3	4	0
S. 1	-odložená	0	0	0	0
S. 2	Mimoř. výsledek hospodaření	145	7	16	0
*	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0
T.	VH za účetní období	5 074	17767	18272	
***	VH před zdaněním	7 016	23427	23144	42992

7.4.4 Horizontální analýza aktiv rozvahy

Rozvaha v plném rozsahu		Absolutní ukazatelé			Relativní ukazatelé		
		2007/2006	2008/2007	2009/2008	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	AKTIVA CELKEM	-23 865	136 515	-112 013	-18,75%	131,98%	-46,68%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	1 308	88 101	-84 207	8,51%	528,06%	-80,36%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	896	1 091	-225	0,00%	121,76%	-11,32%
B. I. 1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
3	Software	61	1 926	-425	0,00%	3157,38%	-21,39%
4	Ocenitelná práva	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
5	Goodwill	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný maj.	835	-835	200	0,00%	-100,00%	0,00%
8	Poskytnuté zálohy na DNM	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	412	93 010	-89 982	2,68%	589,12%	-82,71%
B. II. 1	Pozemky	0	-112	0	0,00%	-13,91%	0,00%
2	Stavby	-567	-812	-468	-7,26%	-11,21%	-7,27%
3	Samostatné movité věci a soubory MV	979	-562	1 607	14,49%	-7,26%	22,40%
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
5	Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
7	Nedokončený DHM	0	0	3 375	0,00%	0,00%	0,00%
8	Poskytnuté zálohy na DHM	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	88 496	-88 496	0,00%	0,00%	-100,00%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	-24 926	48 356	-27 737	-22,37%	55,89%	-20,57%
C. I.	Zásoby	-12 710	20 596	-20 062	-20,72%	42,34%	-28,98%
C. I. 1	Materiál	-11 532	7 262	-10 429	-37,18%	37,26%	-38,99%
2	Nedokončená výroba a polotovary	-1 178	12 939	-9 408	-3,88%	44,40%	-22,36%
3	Výrobky	0	395	-223	0,00%	0,00%	-56,46%
4	Zvířata	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
5	Zboží	0	0	-2	0,00%	0,00%	-25,00%
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	-16 919	21 331	-11 052	-33,84%	64,48%	-20,31%
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	-11 219	19 835	-13 839	-26,07%	62,34%	-26,79%
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
3	Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
4	Pohledávky za společníky, členy družstva	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
6	Stát - daňové pohledávky	-3 245	-103	4 856	-86,28%	-19,96%	1175,79%
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	-2 009	1 553	-2 106	-73,16%	210,72%	-91,97%
8	Dohadné účty aktivní	-445	53	37	-99,78%	5300,00%	68,52%
9	Jiné pohledávky	-1	-7	0	-12,50%	-100,00%	0,00%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	4 703	6 429	3 377	5225,56%	134,13%	30,09%
C. IV. 1	Peníze	-18	-6	27	-33,96%	-17,14%	93,10%
2	Účty v bankách	4 721	6 435	3 350	12759,46%	135,25%	29,93%
3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
D. I.	Časové rozlišení	-247	58	-69	-50,61%	24,07%	-23,08%
D. I. 1	Náklady příštích období	-247	58	-69	-50,61%	24,07%	-23,08%
2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
3	Příjmy příštích období	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%

7.4.5 Horizontální analýza pasiv rozvahy

Rozvaha v plném rozsahu		Absolutní ukazatelé			Relativní ukazatelé		
		2007/2006	2008/2007	2009/2008	2007/2006	2008/2007	2009/2008
	PASIVA CELKEM	-23865	136515	-112013	-18,75%	131,98%	-46,68%
A.	Vlastní kapitál	13297	79993	-37505	35,48%	157,54%	-28,68%
A. I.	Základní kapitál	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
1	Základní kapitál	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
A. II.	Kapitálové fondy	0	71623	-71623	0,00%	0,00%	-100,00%
A. II. 1	Emisní ážio	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
2	Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	71623	-71623	0,00%	0,00%	-100,00%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	604	7865	10402	2,01%	25,71%	27,05%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	604	7865	10402	2,01%	25,71%	27,05%
2	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	12693	505	24720	250,16%	2,84%	135,29%
B.	Cizí zdroje	-37117	56440	-74381	-41,36%	107,27%	-68,20%
B. I.	Rezervy	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	16873	-16873	0,00%	0,00%	-100,00%
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
9	Jiné závazky	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
10	Odložený daňový závazek	0	16873	-16873	0,00%	0,00%	-100,00%
B. III.	Krátkodobé závazky	-28449	30678	-31397	-45,76%	90,96%	-48,75%
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	-7412	-1482	-2178	-37,12%	-11,80%	-19,67%
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
3	Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	10	0	-17	21,74%	0,00%	-30,36%
5	Závazky k zaměstnancům	143	289	63	15,41%	26,98%	4,63%
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	-121	205	-5	-17,11%	34,98%	-0,63%
7	Stát - daňové závazky a dotace	2720	-3071	-922	173,03%	-71,55%	-75,51%
8	Krátkodobé přijaté zálohy	-24019	34625	-28474	-61,67%	231,95%	-57,46%
9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
10	Dohadné účty pasivní	-355	112	190	-59,76%	46,86%	54,13%
11	Jiné závazky	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	-8083	8889	-26111	-29,97%	47,06%	-94,00%
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	-1111	-1111	-1111	-22,22%	-28,57%	-39,99%
2	Krátkodobé bankovní úvěry	-6972	10000	-25000	-31,73%	66,67%	-100,00%
3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
C. I.	Časové rozlišení	-45	82	-127	-50,00%	182,22%	-100,00%
C. I. 1	Výdaje příštích období	-45	82	-127	-50,00%	182,22%	-100,00%
2	Výnosy příštích období	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%

7.4.6 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát v plném znění		Absolutní ukazatelé			Relativní ukazatelé		
		2007/2006	2008/2007	2009/2008	2007/2006	2008/2007	2009/2008
I.	Tržby za prodej zboží	6	0	-14	1,44%	0,00%	-3,31%
A.	Náklady na prodané zboží	7	-3	-12	1,85%	-0,78%	-3,13%
+	Obchodní marže	-1	3	-2	-2,63%	8,11%	-5,00%
II.	Výkony	71 258	-29 125	12 319	49,24%	-13,48%	6,59%
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	74 017	-43 445	36 308	51,78%	-20,02%	20,92%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	-2 714	14 511	-24 203	-176,58%	-1232,88%	-181,51%
3	Aktivace	-45	-191	214	-19,07%	-100,00%	0,00%
B.	Výkonová spotřeba	53 308	-37 523	-9 469	47,48%	-22,66%	-7,39%
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	28 802	-32 817	-12 832	36,20%	-30,28%	-16,99%
B. 2	Služby	24 506	-4 706	3 381	74,93%	-8,23%	6,44%
+	Přidaná hodnota	17 949	8 401	21 768	55,22%	16,65%	36,99%
C.	Osobní náklady	2 812	3 270	1 978	13,10%	13,47%	7,18%
C. 1	Mzdové náklady	1 864	2 243	1 969	12,50%	13,37%	10,36%
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	180	0	-100	25,00%	0,00%	-11,11%
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	692	793	67	12,65%	12,87%	0,96%
C. 4	Sociální náklady	76	234	42	20,60%	52,58%	6,19%
D.	Daně a poplatky	-29	40	-3	-28,71%	55,56%	-2,68%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	529	355	1 317	25,74%	13,74%	44,81%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	1 887	554	-2 652	173,60%	18,63%	-75,17%
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	91	1 509	-1 555	151,67%	999,34%	-93,67%
2	Tržby z prodeje materiálu	1 796	-955	-1 097	174,88%	-33,83%	-58,73%
F.	ZC prodaného DM a mat.	281	2 396	-2 524	14050,00%	846,64%	-94,21%
F. 1	Zůstatková cena prodaného DM	0	247	-247	0,00%	0,00%	-100,00%
F. 2	Prodaný materiál	281	2 149	-2 277	14050,00%	759,36%	-93,63%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	-163	-1	0	-99,39%	-100,00%	0,00%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0	24	514	0,00%	0,00%	2141,67%
H.	Ostatní provozní náklady	-825	394	-329	-73,53%	132,66%	-47,61%
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
*	Provozní výsledek hospodaření	17 231	2 525	19 236	198,54%	9,75%	67,65%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
K.	Náklady z finančního majetku	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
X.	Výnosové úroky	88	4	-109	266,67%	3,31%	-87,20%
N.	Nákladové úroky	535	331	-744	79,03%	27,31%	-48,22%
XI.	Ostatní finanční výnosy	-455	3 699	6 055	-67,41%	1681,36%	154,50%
O.	Ostatní finanční náklady	-262	6 190	6 058	-13,91%	381,63%	77,55%
XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
*	Finanční výsledek hospodaření	-640	-2 818	632	34,54%	113,04%	-11,90%
	Daň z příjmů za BČ	3 760	-789	-4 868	198,21%	-13,95%	-100,00%
Q.	-splatná	3 760	-789	-4 868	198,21%	-13,95%	-100,00%
Q. 1	-odložená	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Q. 2	VH za běžnou činnost	12 831	496	24 736	260,32%	2,79%	135,50%
**	Mimořádné výnosy	-180	10	-20	-94,74%	100,00%	-100,00%
XIII.	Mimořádné náklady	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
R.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	-42	1	-4	-93,33%	33,33%	-100,00%
S.	-splatná	-42	1	-4	-93,33%	33,33%	-100,00%
S. 1	-odložená	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
S. 2	Mimof. výsledek hospodaření	-138	9	-16	-95,17%	128,57%	-100,00%
*	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
T.	VH za účetní období	12 693	505	-18 272	250,16%	2,84%	167,39%
***	VH před zdaněním	16 411	-283	19 848	233,91%	-1,21%	85,76%

7.4.7 Vertikální analýza aktiv

Rozvaha v plném rozsahu		2006	2007	2008	2009
		Netto	Netto	Netto	Netto
	AKTIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B.	Dlouhodobý majetek	12,08%	16,13%	43,67%	16,08%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,87%	0,83%	1,38%
B. I. 1	Zřizovací výdaje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Software	0,00%	0,06%	0,83%	1,22%
4	Ocenitelná práva	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Goodwill	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,81%	0,00%	0,16%
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	12,08%	15,26%	45,34%	14,71%
B. II. 1	Pozemky	0,63%	0,78%	0,29%	0,54%
2	Stavby	6,14%	7,01%	2,68%	4,66%
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5,31%	7,48%	2,99%	6,86%
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Základní stádo a tažná zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	2,64%
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,00%	0,00%	36,88%	0,00%
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C.	Oběžná aktiva	87,54%	83,64%	56,21%	83,74%
C. I.	Zásoby	48,19%	47,02%	28,85%	38,44%
C. I. 1	Materiál	24,37%	18,84%	11,15%	12,76%
2	Nedokončená výroba a polotovary	23,82%	28,18%	17,54%	25,54%
3	Výrobky	0,00%	0,00%	0,16%	0,13%
4	Zvířata	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Zboží	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	39,28%	31,98%	22,68%	33,89%
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	33,81%	30,76%	21,53%	29,56%
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Pohledávky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6	Stát - daňové pohledávky	2,95%	0,50%	0,17%	4,12%
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2,16%	0,71%	0,95%	0,14%
8	Dohadné účty aktivní	0,35%	0,00%	0,02%	0,07%
9	Jiné pohledávky	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	0,07%	4,63%	4,68%	11,41%
C. IV. 1	Peníze	0,04%	0,03%	0,01%	0,04%
2	Účty v bankách	0,03%	4,60%	4,66%	11,37%
3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
D. I.	Časové rozlišení	0,38%	0,23%	0,12%	0,18%
D. I. 1	Náklady příštích období	0,38%	0,23%	0,12%	0,18%
2	Komplexní náklady příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Příjmy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

7.4.8 Vertikální analýza pasiv

Rozvaha v plném rozsahu		2006	2007	2008	2009
		Netto	Netto	Netto	Netto
	PASIVA CELKEM	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
A.	Vlastní kapitál	29,44%	49,09%	54,50%	72,90%
A. I.	Základní kapitál	1,73%	2,13%	0,92%	1,72%
1	Základní kapitál	1,73%	2,13%	0,92%	1,72%
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Změny základního kapitálu	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. II.	Kapitálové fondy	0,00%	0,00%	29,85%	0,00%
A. II. 1	Emisní ážio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2	Ostatní kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0,00%	0,00%	29,85%	0,00%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	0,17%	0,21%	0,09%	0,17%
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,17%	0,21%	0,09%	0,17%
2	Statutární a ostatní fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	23,55%	29,57%	16,03%	38,19%
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	23,55%	29,57%	16,03%	38,19%
2	Neuhrazená ztráta minulých let	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	3,99%	17,18%	7,61%	33,60%
B.	Cizí zdroje	70,49%	50,87%	45,45%	27,10%
B. I.	Rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Rezerva na daň z příjmů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Ostatní rezervy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. II.	Dlouhodobé závazky	0,00%	0,00%	7,03%	0,00%
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
6	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
8	Dohadné účty pasivní	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
9	Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10	Odložený daňový závazek	0,00%	0,00%	7,03%	0,00%
B. III.	Krátkodobé závazky	48,84%	32,61%	26,84%	25,80%
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	15,68%	12,14%	4,61%	6,95%
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
3	Závazky - podstatný vliv	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,04%	0,05%	0,02%	0,03%
5	Závazky k zaměstnancům	0,73%	1,04%	0,57%	1,11%
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,56%	0,57%	0,33%	0,61%
7	Stát - daňové závazky a dotace	1,23%	4,15%	0,51%	0,23%
8	Krátkodobé přijaté zálohy	30,59%	14,43%	20,65%	16,48%
9	Vydané dluhopisy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
10	Dohadné účty pasivní	0,47%	0,23%	0,15%	0,42%
11	Jiné závazky	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	21,19%	18,26%	11,58%	1,30%
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	3,93%	3,76%	1,16%	1,30%
2	Krátkodobé bankovní úvěry	17,26%	14,50%	10,42%	0,00%
3	Krátkodobé finanční výpomoci	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
C. I.	Časové rozlišení	0,07%	0,04%	0,05%	0,00%
C. I. 1	Výdaje příštích období	0,07%	0,04%	0,05%	0,00%
2	Výnosy příštích období	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

7.4.9 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát v plném znění		2006	2007	2008	2009
I.	Tržby za prodej zboží	0,14%	0,10%	0,11%	0,10%
A.	Náklady na prodané zboží	0,14%	0,10%	0,11%	0,12%
+	Obchodní marže	0,44%	0,14%	0,14%	0,08%
II.	Výkony	49,40%	49,23%	48,50%	48,46%
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	48,80%	49,46%	45,04%	51,05%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0,52%	-0,27%	3,46%	-2,64%
3	Aktivace	0,08%	0,04%	0,00%	0,05%
B.	Výkonová spotřeba	40,42%	41,63%	37,69%	37,49%
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	28,65%	27,24%	22,23%	19,83%
B. 2	Služby	11,78%	14,38%	15,45%	17,67%
+	Přidaná hodnota	374,50%	194,72%	206,97%	169,12%
C.	Osobní náklady	7,73%	6,10%	8,11%	9,33%
C. 1	Mzdové náklady	5,37%	4,22%	5,60%	6,63%
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,26%	0,23%	0,26%	0,25%
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1,97%	1,55%	2,05%	2,22%
C. 4	Sociální náklady	0,13%	0,11%	0,20%	0,23%
D.	Daně a poplatky	0,04%	0,02%	0,03%	0,03%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,74%	0,65%	0,86%	1,35%
III.	Tržby z prodeje DM a materiálu	0,37%	0,68%	0,92%	0,21%
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,02%	0,03%	0,43%	0,03%
2	Tržby z prodeje materiálu	0,35%	0,64%	0,48%	0,19%
F.	ZC prodaného DM a mat.	0,00%	0,07%	0,79%	0,05%
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,00%	0,00%	0,07%	0,00%
F. 2	Prodaný materiál	0,00%	0,07%	0,72%	0,05%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti	0,06%	0,00%	0,00%	0,00%
IV.	Ostatní provozní výnosy	0,00%	0,00%	0,01%	0,13%
H.	Ostatní provozní náklady	0,40%	0,07%	0,20%	0,11%
V.	Převod provozních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
I.	Převod provozních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
*	Provozní výsledek hospodaření	123,70%	110,60%	122,86%	110,88%
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
K.	Náklady z finančního majetku	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
X.	Výnosové úroky	0,01%	0,03%	0,03%	0,00%
N.	Nákladové úroky	0,24%	0,30%	0,45%	0,25%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,23%	0,05%	1,02%	2,43%
O.	Ostatní finanční náklady	0,68%	0,41%	2,30%	4,38%
XII.	Převod finančních výnosů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
P.	Převod finančních nákladů	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
*	Finanční výsledek hospodaření	-26,41%	-10,64%	-22,95%	-10,88%
	Daň z příjmů za BČ	0,68%	1,42%	1,43%	0,00%
Q.	-splatná	0,68%	1,42%	1,43%	0,00%
Q. 1	-odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Q. 2	VH za běžnou činnost	70,25%	75,81%	78,88%	100,00%
**	Mimořádné výnosy	0,06%	0,00%	0,01%	0,00%
XIII.	Mimořádné náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
R.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
S.	-splatná	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
S. 1	-odložená	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
S. 2	Mimoř. výsledek hospodaření	2,07%	0,03%	0,07%	0,00%
*	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
T.	VH za účetní období	72,32%	75,84%	78,95%	0,00%
***	VH před zdaněním	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%