

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Dana GABRIELOVÁ**
Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza podniku Olterm&TD Olomouc.**

Zásady pro vypracování:

- 1. Provedte literární rešerši týkající se finanční analýzy a stanovte teoretická východiska pro řešení zadané problematiky.**
- 2. Analyzujte vývoj hospodaření ve vybraném podniku pomocí nástrojů finanční analýzy.**
- 3. Na základě analýzy navrhněte opatření pro zvýšení efektivnosti finančního řízení podniku Olterm&TD Olomouc.**

Rozsah práce: 40 stran
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

1. DOUCHA, R. Finanční analýza podniku: 1.vyd. Praha: Vox Consult, 1996. 223 s. ISBN 80-902111-2-7.
 2. KRAFTOVÁ, I. Finanční analýza municipální firmy: 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. 206 s. ISBN 80-7179-778-2.
 3. MRKVIČKA, J. Finanční analýza: 1. vyd. Praha: Bilance, 1997. 207 s. ISBN neuvedeno.
 4. MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
 5. KOVANICOVÁ, D. Jak porozumět účetním výkazům. 1. vyd. Praha: Bova Polygon, 2004. 304 s. ISBN 80-7273-095-9.
- a další dle doporučení vedoucího bakalářské práce.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Adriana Knápková
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: 14. března 2005
Termín odevzdání bakalářské práce: 20. května 2005

Ve Zlíně dne 14. března 2005


doc. PhDr. Václav Nováček, CSc.
děkan




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Abstrakt česky

Moje bakalářská práce je orientována na zpracování finanční analýzy podniku. Cílem této práce je pokusit se navrhnout určitá opatření pro zlepšení současné finanční situace akciové společnosti Olterm&TD Olomouc. Celá práce je rozdělena do dvou hlavních částí. V teoretické části se zabývám popisem finanční analýzy, v praktické části analyzuji finanční situaci podniku pomocí různých nástrojů finanční analýzy.

Abstrakt ve světovém jazyce

My bachelor thesis is dealing with a financial analysis of a company. The purpose of this thesis is trying to suggest some specific precaution for improving the financial situation of the company Olterm&TD Olomouc. The whole thesis is divided into two main parts. The theoretic part includes the description of a financial analysis, in the practical part I am analysing the financial situation of the company by various instruments of a financial analysis.

Na začátek této bakalářské práce patří poděkování mé vedoucí práce Ing. Adrianě Knápkové za umožnění vykonávat tuto bakalářskou práci pod jejím odborným dohledem a za čas, který mi věnovala na konzultacích k zodpovězení veškerých mých dotazů přispívajících ke kvalitnějšímu zpracování této práce.

Rovněž děkuji řediteli společnosti Olterm&TD Olomouc panu Ing. Bc. Pavlu Kolářovi především za umožnění vykonávat praxi v tomto podniku, dále za veškerý jeho čas, který mi věnoval a za všechny materiály, které mi poskytl pro zpracování této práce.

OBSAH

ÚVOD.....	7
I. TEORETICKÁ ČÁST	8
1 ÚVOD O FINANČNÍ ANALÝZE	9
1.1 CHARAKTERISTIKA FINANČNÍ ANALÝZY	9
1.2 VÝZNAM A VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.3 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....	10
2 FINANČNÍ ANALÝZA.....	12
2.1 UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	12
2.2 POUŽÍVANÉ ÚČETNÍ VÝKAZY	14
2.2.1 Rozvaha.....	14
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty	16
2.2.3 Cash flow	17
2.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	17
2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	18
2.3.2 Analýza fondů finančních prostředků	19
2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	21
2.3.4 Analýza soustav ukazatelů	28
2.3.5 Souhrnné ukazatele hospodaření.....	29
II. PRAKTICKÁ ČÁST.....	32
3 SEZNÁMENÍ SE SPOLEČNOSTÍ OLTERM&TD OLOMOUC	33
3.1 HISTORIE SPOLEČNOSTI	33
3.2 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI	34
3.3 CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	35
3.4 STRUKTURA SPOLEČNOSTI.....	36
3.5 CÍLE SPOLEČNOSTI.....	36
3.6 VÝVOJ POČTU ZAMĚSTNANCŮ	37
4 SWOT ANALÝZA FIRMY	38
4.1 SILNÉ STRÁNKY SPOLEČNOSTI	38
4.2 SLABÉ STRÁNKY SPOLEČNOSTI	38
4.3 PŘÍLEŽITOSTI SPOLEČNOSTI	38
4.4 HROZBY SPOLEČNOSTI.....	38
5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ.....	39
5.1 ROZVAHA	39
5.1.1 Analýza trendů	39
5.1.2 Procentní analýza	40

5.2	VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	43
5.3	CASH FLOW	45
6	ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ	47
6.1	ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL	47
6.2	ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY	47
6.3	ČISTÉ PENĚŽNĚ POHLEDÁVKOVÉ FINANČNÍ FONDY	47
7	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	49
7.1	UKAZATELE LIKVIDITY	49
7.2	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	51
7.3	UKAZATELE AKTIVITY	52
7.4	UKAZATELE RENTABILITY	53
8	ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ	55
8.1	DU PONTŮV ROZKLAD UKAZATELE RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU ZA OBDOBÍ 2002-2004	55
8.2	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU ZA OBDOBÍ 2002-2004	56
9	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	57
9.1	ALTMANŮV INDEX	57
9.2	INDEX IN01	57
9.3	EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA	58
10	SHRNUTÍ A NÁVRHY DOPORUČENÍ	61
	ZÁVĚR	63
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	64
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	66
	SEZNAM OBRÁZKŮ	67
	SEZNAM TABULEK	68
	SEZNAM GRAFŮ, SCHÉMAT	69
	SEZNAM PŘÍLOH	70

ÚVOD

Finanční analýza je oblast, která představuje významnou součást soustavy podnikového řízení. Je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku. Finanční řízení se stává velmi důležitým bodem fungování podniku. Spočívá ve správném rozhodování, které je možné učinit pouze na základě kvalitních informací a na jejich účelném zpracování. Informace získané z finanční analýzy slouží nejen vlastníkům společností, ale také manažerům, investorům, bankám a mnoha dalším.

Cílem této bakalářské práce je pokusit se navrhnout určitá opatření pro zlepšení současné finanční situace akciové společnosti Olterm&TD Olomouc.

Celá práce je rozdělena do dvou hlavních částí - teoretické a praktické.

V teoretické části se budu zabývat otázkou, co vlastně finanční analýza je, co je jejím předmětem a účelem. Budu hledat různé zdroje informací využitelných pro finanční analýzu a bude mě zajímat, jaký přínos má finanční analýza pro různé uživatele. Také se zaměřím na různé metody a techniky finanční analýzy, budu rozebírat jejich podstatu a význam pro finanční analýzu.

V praktické části se zaměřím na zpracování samotné analýzy. Nejdříve Vás stručně seznámím s analyzovanou firmou, její historií a předmětem činnosti. Pokusím se určit některé její silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby. Poté začnu s analýzou absolutních ukazatelů - rozbořím rozvahu, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Nejvíce se budu věnovat analýze poměrových ukazatelů, tedy analýze rentability podniku, aktivity podniku, zadluženosti a likvidity.

Na závěr práce se pokusím navrhnout možné řešení pro zlepšení současného finančního stavu podniku.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 ÚVOD O FINANČNÍ ANALÝZE

"Finanční analýza je v moderních podnicích nedílnou součástí finančního řízení. Na rozdíl od finančního účetnictví a daňové problematiky není finanční analýza upravována žádnými obecně závaznými legislativními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy. Proto se v praxi podniků i profesionálních analytiků můžeme setkat s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, které však mají jediný cíl - podat co nejvěrnější obraz o finanční situaci podniku jak externím zájemcům o informace tohoto druhu, tak i vedoucím pracovníkům podniku samotného" [9].

1.1 Charakteristika finanční analýzy

Přestože si pod pojmem finanční analýza můžeme představit rozbor jakékoliv ekonomické činnosti, ve které hrají rozhodující roli peníze a čas, postupem času byla vymezena orientace finanční analýzy na rozbor finanční situace podniku, popřípadě celého odvětví nebo i celého státu. Při tomto rozboru jsou využívány účetní a statistické informace. Finanční analýza interpretuje finanční informace při posouzení výkonnosti a perspektivy firmy, mimo jiné i ve srovnání s jinými firmami a s odvětvovým průměrem.

Když mluvíme o finanční analýze, může se jednat o externí finanční analýzu, která vychází ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací, a rovněž o interní finanční analýze, která znamená rozbor hospodaření podniku a při které jsou analytikovi k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku. Rozlišení těchto dvou úrovní finanční analýzy je klíčové pro pochopení cílů, které se mají pomocí analýzy dosáhnout.

Hlavním cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví firmy, určit veškeré slabé stránky, které by mohly firmě v budoucnu působit menší či větší problémy při její činnosti a naopak stanovit její silné stránky, o které by mohla v budoucnu opírat svou činnost. Nejobecněji je možné za finančně zdravý podnik považovat takový podnik, který je v danou chvíli schopen naplňovat smysl své existence. Finanční zdraví podniku záleží na jeho rentabilitě a likviditě. O finančně zdravém podniku můžeme mluvit tehdy, když je schopen vytvářet svou činností dostatečný přebytek výnosů nad náklady - tedy zisk, a když nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky. Tohoto cíle se dá dosáhnout tak, že firma nejprve zhodnotí uplynulý vývoj finanční situace a finančního

hospodaření podniku a následně určí příčiny jejich zlepšení nebo zhoršení. Může se však stát, že nemusí dojít k naplnění tohoto cíle, záleží na osobě, která analýzu provádí a rovněž na důvodu, ze kterého ji dělá.

[9]

1.2 Význam a využití finanční analýzy

Finanční analýza se zabývá ohodnocením minulosti, současnosti a předkládá doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Význam finanční analýzy tedy spočívá v tom, že na základě hodnocení finanční situace v minulosti určí prognózu finančních perspektiv podniku. Z hlediska podniku je pro finanční strategii rozhodující určení optimálních ekonomických a finančních parametrů, které jsou závislé například na oboru podnikání, velikosti podniku, postavení na trhu a na dalších.

Účelem finanční analýzy je celkové vyjádření majetkové a finanční situace podniku, tedy rozbor všech jejích složek, případně zhodnocení jen některých složek (zadluženosti, výnosnosti majetku, rizik platební neschopnosti aj.); také připravuje podklady i pro interní rozhodování managementu podniku.

Mezi základní požadavky kladené na finanční analýzu patří:

- komplexnost - zvážení všech vzájemně spjatých vlastností hospodářského procesu,
- finanční důvěryhodnost z hlediska investorů a věřitelů - tento parametr je zvyšován především vysokou výnosností vloženého kapitálu a nízkým zadlužením podniku; podnik usiluje rovněž o finanční stabilitu a dostatek likvidních prostředků, které umožňují operativnost a pružnost rozhodování,
- soustavnost - provádění finanční analýzy by se mělo stát běžnou součástí řízení každého podniku.

[2]

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní informace jsou základem pro vytvoření kvalitní finanční analýzy. Údaje pro finanční analýzu lze čerpat z mnoha různých zdrojů, které se dělí na:

- zdroje finančních informací - tyto zdroje čerpají informace především z účetních výkazů finančního a manažerského účetnictví, využívají informace finančních analytiků a manažerů podniku; tyto zdroje rovněž využívají vnější finanční informace jako prospekty cenných papírů, burzovní zpravodajství a další,
- kvantifikované nefinanční informace - jedná se hlavně o oficiální ekonomickou a podnikovou statistiku, podnikové plány, cenové a nákladové kalkulace, informace o poptávce, odbytu a zaměstnanosti podniku, rozborů budoucího vývoje techniky a technologie,
- nekvantifikované informace - tyto informace zahrnují zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, komentáře manažerů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.

2 FINANČNÍ ANALÝZA

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je předmětem zájmu mnoha subjektů. Jsou to například:

- manažeři, investoři, obchodní partneři,
- zaměstnanci,
- banky a jiní věřitelé,
- stát a jeho orgány,
- analytici, daňoví poradci, účetní znalci,
- konkurenti, burzovní makléři,
- veřejnost.

Manažeři potřebují informace především pro krátkodobé a zejména dlouhodobé finanční řízení podniku. Znalost finanční situace jejich firmy jim umožňuje rozhodovat se správně při získávání finančních zdrojů, při zajišťování optimální majetkové struktury včetně výběru vhodných způsobů jejího financování, při alokaci volných peněžních prostředků, při rozdělování disponibilního zisku a podobně. Finanční analýza odhalující slabé i silnější stránky finančního hospodaření firmy umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který se mimo jiné rozpracovává do finančního plánu.

Investoři:

1. Akcionáři (případně společníci firmy) se chtějí ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy a že podnik je dobře řízen (že výsledky činnosti vrcholového vedení podniku jsou srovnatelné s úrovní obdobných podniků). Zajímají se o stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na kterém ve většině případů závisí výše jejich dividend, a o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.
2. Držitelé úvěrových cenných papírů firmy (dluhopisů, zástavních listů, aj.) se zajímají zejména o likviditu podniku a o finanční stabilitu – o to, zda jim bude jejich cenný papír splacen včas a v dohodnuté výši.
3. Potenciální investoři zvažují možnost umístit svoje volné peněžní prostředky do daného podniku a potřebují si ověřit, zda je takové rozhodnutí správné.

Obchodní partneři:

1. Dodavatelé (obchodní věřitelé) si na základě znalosti finanční situace potenciálních zákazníků vybírají své obchodní partnery, u nichž pak sledují zejména schopnost hradit splatné závazky a dlouhodobou stabilitu, z níž usuzují na zajištěnost svého odbytu.
2. Odběratelé (zákazníci) si obdobně jako dodavatelé vybírají podle výsledků finanční analýzy své dodavatele. Zejména při dlouhodobých kontraktech se potřebují ujistit, že dodavatelský podnik bude schopen dostát svým závazkům.

Zaměstnanci se zajímají o finanční informace zejména z hlediska jistoty zaměstnání a z hlediska perspektivy mzdové a sociální.

Banky a jiní věřitelé žádají potenciálního dlužníka o co nejvíce informací o jeho finančním stavu, aby se na jejich základě správně rozhodli, zda mu půjčí či ne. Ověřují rovněž, zda podnik může nabídnout odpovídající záruky za půjčky a zda bude schopen hradit splátky za stanovených podmínek. Peněžní ústavy váží často své úvěrové podmínky (případně jejich změny) na vybrané finanční ukazatele.

Stát a jeho orgány potřebují finanční informace pro mnohé účely – pro statistiku, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro monitorování vlastní politiky aj.

Analytici, daňoví poradci a účetní znalci se zajímají o co nejširší aspekty finančního hospodaření podniku, aby správně identifikovali nedostatky a doporučily postupy k nápravě.

Konkurenti se zajímají o finanční informace srovnatelné s jejich vlastními hospodářskými výsledky, zejména o ukazatele rentability, o ziskovou marži, velikost ročních tržeb, solventnost, o výši a hodnotu zásob a o jejich obrátky a podobně.

Burzovní makléři potřebují mít průběžný přehled o co nejvíce informacích o finančních situacích podniků, aby byli úspěšní při obchodování s cennými papíry.

Veřejnost se zajímá o finanční situaci podniků z různých důvodů; například sleduje, zda podnik neprovádí činnosti, které jsou v rozporu s ochranou životního prostředí, stará se o rozvoj svého regionu a podobě. Nejširší veřejnost se většinou zajímá o zveřejňované finanční informace a analýzy těch (velkých a vlivných) společností, které jsou kótovány na burze a po jejichž akciích bývá výraznější poptávka.

[5]

Uvedený výčet není vyčerpávající. Nepochybně by bylo možno uvést další zájemce o finanční analýzu, jako například odborové svazy, univerzity, novináře a řadu dalších.

2.2 Používané účetní výkazy

Pro vypracování finanční analýzy jsou naprosto nezbytné kvalitní podklady. Sebelepší metoda nebo technika analýzy nemůže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky. Výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Nutnou podmínkou je, aby tyto výkazy věrně odrážely skutečnou situaci podniku. Účetní výkazy zachycují pohyb podnikových financí a majetku ve všech fázích podnikové činnosti.

Při používání informací z účetních výkazů je nutné znát přesně jejich obsah, který odpovídá používané účetní metodice a zohlednit některé nedostatky ve vypovídací schopnosti účetních výkazů, které pramení především ze snahy podniků přizpůsobit výši jejich hospodářského výsledku žádoucímu stavu.

[9]

2.2.1 Rozvaha

Základním úkolem rozvahy je poskytovat přehled o stavu jednotlivých položek aktiv a pasiv, zachycuje stav majetku v podniku a zdrojů jeho krytí k rozvahovému dni v peněžním vyjádření. Základní členění rozvahy je na aktiva, která zachycují majetek účetní jednotky a pasiva, která představují zdroje krytí majetku podniku.

Struktura a charakteristika aktiv:

1. **Pohledávky za upsaný vlastní kapitál** - jedná se o pohledávky za akcionáři.
2. **Dlouhodobý majetek** - je charakteristický svou neměnnou podobou, postupně dochází k jeho opotřebování.

dlouhodobý nehmotný majetek - zahrnuje např. zřizovací výdaje, goodwill, software, patenty, obchodní značky, ocenitelná práva; jeho životnost je delší než jeden rok od doby, kdy účetní jednotka tento majetek ocenila,

dlouhodobý hmotný majetek - jedná se o pozemky, budovy, haly, stavby a samostatné movité věci s dobou použitelnosti delší než jeden rok,

dlouhodobý finanční majetek - je tvořen podílovými cennými papíry, obligacemi, vkladovými listy i půjčkami poskytnutými jiným podnikům.

3. **Oběžná aktiva** - tento majetek užívá podnik jen dočasně, je charakteristický tím, že neustále mění svou podobu (peněžní prostředky, zásoby, nedokončená výroba, hotové výrobky, pohledávky a opět peněžní prostředky); jeho doba využitelnosti je do jednoho roku.

zásoby - tvoří významnou část oběžných aktiv a jsou charakteristické jednorázovou spotřebou; jedná se o suroviny, materiál, nedokončenou výrobu, polotovary vlastní výroby a výrobky,

pohledávky - podle doby splatnosti se dělí na krátkodobé a dlouhodobé, podle účelu na pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům a sdružení a další,

krátkodobý finanční majetek - zahrnuje peníze v hotovosti, účty v bankách - cenné papíry obchodovatelné na peněžním trhu.

4. **Časové rozlišení** - obsahuje zůstatky na účtech náklady příštích období a příjmy příštích období.

Struktura a charakteristika pasiv:

1. **Vlastní kapitál** - jedná se o vlastní zdroje, které byly do podnikání vloženy nebo byly vytvořeny hospodářskou činností podniku.

základní kapitál - zahrnuje peněžité i nepeněžité vklady všech společníků do společnosti v peněžním vyjádření,

kapitálové fondy - jsou tvořeny emisním áziem, dotacemi a dary,

fondy ze zisku - zahrnují rezervní fond, statutární fond a jiné fondy,

hospodářský výsledek minulých let - jedná se o část zisku po zdanění, která nebyla rozdělena do fondů ani vyplacena v dividendách a převádí se do dalšího roku,

hospodářský výsledek účetního období - jedná se o zisk (případně ztrátu) určený k rozdělení.

2. **Cizí zdroje**

rezervy - tvoří se předem na možné krytí budoucích závazků,

závazky - dělí se na krátkodobé (závazky z obchodního styku, k zaměstnancům, státu, ke společníkům) a dlouhodobé (emitované dluhopisy, dlouhodobé přijaté zálohy, dlouhodobé směnky k úhradě a jiné),

bankovní úvěry a výpomoci - jedná se o závazky vůči bankám, dělí se na krátkodobé a dlouhodobé.

3. **Časové rozlišení** - obsahuje zůstatky na účtech výdaje příštích období a výnosy příštích období.

[3], [7], [11]

2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty podává informace o výši jednotlivých druhů nákladů a výnosů za jednotlivé činnosti, z jejichž rozdílu pak vzejde hospodářský výsledek za účetní období. Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál. Přestože je rozvaha považována za základ účetnictví, větší významnost je přikládána právě výkazu zisku a ztráty a to proto, že zisk nebo ztráta má jednoznačnou prioritu. Zisk, který vykazují roční výkazy podniku může sice v hodnotovém vyjádření komplexně zobrazit kvalitu práce podniku za příslušné období, není však vždy spolehlivým ukazatelem úspěchu v podniku a spolehlivou mírou úrovně jeho řízení.

Výkaz zisku a ztráty je sestavován při uplatnění aktuálního principu, který znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, do něhož časově i věcně zapadají, tedy ne podle toho, zda v daném období došlo k peněžitému příjmu nebo výdaji. Tedy pro uznání nákladů a výnosů je rozhodující období vzniku, bez ohledu na to, zda byly ve stejném období zaplacený. Nákladové a výnosové položky se tedy neopírají o skutečné peněžní toky.

Výsledek hospodaření bývá určován v několika typech, jedná se o provozní hospodářský výsledek, finanční hospodářský výsledek a mimořádný hospodářský výsledek.

Informace získané z účetního výkazu zisku a ztráty slouží k výpočtu různých poměrových ukazatelů. Ve finanční analýze mají největší význam výnosy, tržby, provozní výsledek hospodaření, nákladové úroky, výsledek hospodaření za běžnou činnost a výsledek hospodaření za účetní období.

[2], [4], [11]

2.2.3 Cash flow

Cash flow, tedy přehled o peněžních tocích, je výkaz, jehož základním zdrojem informací při sestavování jsou přírůstky a úbytky peněžních prostředků ve firmě. Mezi hlavní zdroje sestavování cash flow však patří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a účetnictví firmy. Hlavním problémem tohoto výkazu je přetransformování nákladových a výnosových položek do podoby peněžního toku.

Základní funkcí tohoto výkazu je zaznamenávat veškeré změny ve finanční situaci podniku, zjistit zdroje tvorby peněžních prostředků a jejich užití v daném období. Z výkazu cash flow lze také posoudit i schopnost podniku zajistit v budoucnu dostatečnou tvorbu peněžních prostředků na úhradu splatných závazků či na výplatu dividend.

Peněžní toky, tedy pohyby peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů, se dělí na tři základní oblasti:

1. provozní činnost = základní výdělečná činnost podniku, peněžní toky jsou rozdílem mezi příjmy a výdaji spojenými s běžnou činností,
2. investiční činnost - mezi tyto činnosti se řadí například pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje, činnosti související s poskytováním úvěrů, půjček a výpomocí, které nejsou považovány za provozní činnost,
3. finanční činnost - ovlivňuje výši a strukturu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Peněžní prostředky na začátku období společně s peněžními toky ze všech tří činností se rovnají výši peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období. Výkaz cash flow je velmi užitečný pro posouzení likvidity, tedy platební schopnosti podniku, protože výkaz zisku a ztráty založený na akruálním účetnictví neukazuje, jestli vznikají reálné peněžní příjmy a výdaje.

[2], [3]

2.3 Metody finanční analýzy

Metody finanční analýzy jsou rozděleny na elementární a vyšší. Mezi elementární modely patří:

- analýza absolutních ukazatelů - analýza trendů a procentní analýza,

- analýza fondů finančních prostředků - analýza čistého pracovního kapitálu, analýza čistých pohotových prostředků a analýza čistých peněžně pohledávkových finančních fondů,
- analýza poměrových ukazatelů,
 - analýza ukazatelů likvidity,
 - analýza ukazatelů finanční stability,
 - analýza ukazatelů aktivity,
 - analýza ukazatelů rentability,
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu.
- analýza soustav ukazatelů,
- souhrnné ukazatele hospodaření.

Vyšší metody finanční analýzy zahrnují:

- matematicko-statistické metody,
- nestatistické metody.

[8]

2.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Absolutní ukazatele využíváme zejména k analýze vývojových trendů a k procentnímu rozboru.

Analýza trendů

Analýza trendů neboli horizontální analýza má za úkol porovnat změny položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Z těchto změn je možné odvodit i pravděpodobný vývoj těchto ukazatelů v budoucnosti. K dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této metody je zapotřebí mít k dispozici dlouhou časovou řadu údajů, ze které už může analytik detailně zkoumat průběh změn a odhalovat dlouhodobé trendy finančních položek, je nutné zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u konkrétního podniku a při

odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny, např. procento inflace nebo vývoj měnového kurzu.

Pokud jsou vstupní údaje tímto způsobem ošetřeny, není z matematicko-statistického pohledu metoda horizontální analýzy vůbec obtížná.

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

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

[2], [9]

Procentní analýza

Procentní analýza neboli vertikální analýza vyjadřuje jednotlivé položky účetních výkazů jako procentní podíl k jediné zvolené základně položené jako 100 %. Při analýze rozvahy bývají položky výkazu vyjádřeny jako procento z celkových aktiv (a celkových pasiv), ve výkaze zisku a ztráty se jako základ pro procentní vyjádření bere velikost celkových výnosů nebo tržeb. Tato technika umožňuje sledovat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli jednotlivých činitelů na tvorbě zisku. Používá účetní výkazy jednotlivých let odshora dolů, nikoli napříč jednotlivými lety, proto je označována jako vertikální. Nevýhoda této analýzy spočívá v tom, že změny pouze konstatuje, ale neukazuje jejich příčiny, je výchozím krokem v orientaci v konkrétním podniku a může upozornit na problémové oblasti, které bude třeba podrobit hlubšímu rozboru.

[4], [5]

2.3.2 Analýza fondů finančních prostředků

Ve finanční analýze je pojem fond chápán jako ukazatel vypočítaný rozdílem určitých položek aktiv a pasiv. Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté pohotové prostředky,
- čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Čistý pracovní kapitál

Bývá označen také jako provozovací kapitál nebo provozní kapitál a je výjimečný tím, že bezprostředně souvisí s běžným, krátkodobým financováním, tedy v podstatě s financováním oběžného majetku. Existují dva způsoby výpočtu tohoto ukazatele:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (3)$$

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Dlouhodobý majetek} \quad (4)$$

Při výpočtu je nutné vzít v úvahu, že jak krátkodobé, tak dlouhodobé závazky zahrnují rovněž bankovní úvěry a výpomoci s příslušnou splatností.

Podle výše uvedených dvou výpočtů čistého pracovního kapitálu lze také tento pojem dvěma způsoby charakterizovat:

1. Jedná se o oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které musí podnik do jednoho roku uhradit. Oběžná aktiva tedy budou snížena o tu část, která bude na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a peněžních výpomocí použita.
2. Čistý pracovní kapitál vyjadřuje část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji krytí, tedy dlouhodobým kapitálem.

Výsledek výpočtu čistého pracovního kapitálu hovoří o platební schopnosti podniku. Čím je čistý pracovní kapitál vyšší, tím vyšší by také měla být schopnost podniku hradit své finanční závazky. Při hodnocení tohoto ukazatele musí brát analytik v úvahu možnost zkreslení ukazatele vlivem neočištění oběžných aktiv o méně likvidní nebo zcela nelikvidní položky, mezi které patří třeba obtížně vymahatelné nebo nedobytné pohledávky, obtížně prodejné nebo neprodejné zásoby a podobně. V případě nedobytných pohledávek totiž jejich zahrnutí může vést k tomu, že čistý pracovní kapitál bude růst, zatímco likvidita bude klesat.

Čisté pohotové prostředky

Tento pojem bývá také nahrazován pojmy čistý peněžní majetek nebo peněžní finanční fond. Čisté pohotové prostředky můžou zahrnovat:

1. peníze v pokladně a peníze na běžných účtech,

2. peníze v pokladně, peníze na běžných účtech, šeky, směnky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze a další.

Čisté pohotové prostředky vycházejí pouze z nejlikvidnějších aktiv; na druhé straně ukazatel zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky, což jsou závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.

Čisté pohotové prostředky = Pohotové finanční prostředky - Okamžitě splatné závazky (5)

Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

Tyto fondy jsou střední cestou mezi oběma rozdílovými ukazateli. Tyto ukazatele při výpočtu vylučují z oběžných aktiv zásoby i nelikvidní pohledávky (nedobytné, dlouhodobé). Od takto vymezené části oběžných aktiv odečteme krátkodobé závazky.

Čistý peněžně pohledávkový fond = Oběžná aktiva - Zásoby - Nelikvidní pohledávky -
- Krátkodobé závazky (6)

[6], [9]

2.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrový ukazatel charakterizuje vzájemný vztah mezi dvěma položkami účetních výkazů pomocí jejich poměru. Aby měl daný poměrový ukazatel smysl, musí existovat mezi položkami uváděnými do poměru vzájemná souvislost.

Charakteristika poměrových ukazatelů:

- Umožňují provádět analýzu časového vývoje finanční situace dané firmy.
- Slouží k porovnávání finanční situace firmy s finanční situací podobné firmy, případně odvětví.
- Mohou být použity jako vstupní údaje pro popis závislostí mezi jevy, klasifikaci stavu, hodnocení rizika a předpovídání budoucího vývoje.

Mezi nejznámější skupiny poměrových ukazatelů patří:

1. likvidita,
2. zadluženost,
3. aktivita,

4. rentabilita,
5. ukazatele kapitálového trhu.

[11]

Analýza ukazatelů likvidity

Jednou ze základních podmínek fungování podniku je jeho schopnost hradit své závazky. Je nutné rozlišit dva pojmy - likviditu a solventnost. Zatímco likvidita vyjadřuje míru krátkodobé platební schopnosti, solventnost znamená bezprostřední platební schopnost - tedy schopnost hradit dluhy v den jejich splatnosti.

Ukazatelé likvidity poměřují to, čím je možno platit s tím, co je nutné zaplatit. Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti, tedy přeměnitelnosti na peníze. Nejlikvidnější jsou peníze, nejméně likvidní je dlouhodobý majetek. Existují tři základní ukazatele likvidity:

1. běžná likvidita - měla by dosahovat hodnot 1,5 až 2,5,

$$\frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (7)$$

2. pohotovlá likvidita - měla by dosahovat hodnot 1 až 1,5,

$$\frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (8)$$

3. hotovostní likvidita - měla by dosahovat hodnoty 0,2

$$\frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (9)$$

Mezi další ukazatele likvidity patří ještě podíl čistého pracovního kapitálu na oběžném majetku (měl by dosahovat hodnot 30 - 50 %) a podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech.

[10], [11]

Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatel zadluženosti vyjadřuje vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování majetku podniku. Použití cizího kapitálu vytváří tzv. finanční páku, která vyjadřuje poměr

celkového kapitálu k vlastnímu kapitálu. Čím je firma více zadlužená, tím je finanční páka vyšší.

Zadluženost sama o sobě není pouze negativní charakteristikou podniku. Ve zdravém, finančně stabilním podniku může její růst přispívat k celkové rentabilitě a tím i k tržní hodnotě firmy. Neexistuje ani přímá souvislost mezi zadlužeností a insolventností - vyšší zadluženost nepřivádí zákonitě podnik do platebních potíží, přestože je podnik více zatížen splácením úroků.

Mezi základní ukazatele zadluženosti patří:

1. Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí zdroje} / \text{Pasiva} \quad (10)$$

Tento ukazatel je nejzákladnějším a nejobecnějším indikátorem celkové zadluženosti. Čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je zadluženost podniku a tím roste také finanční riziko akcionářů a věřitelů.

2. Míra zadluženosti

$$\text{Cizí zdroje} / \text{Vlastní kapitál} \quad (11)$$

Míra zadluženosti je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti. Ukazuje, kolik cizích zdrojů připadá na 1 Kč vloženého kapitálu.

3. Ukazatel úrokového krytí (12)

$$\text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

Ukazatel úrokového krytí je konstruovaný jako hospodářský výsledek před zdaněním zvýšený o nákladové úroky. Tento ukazatel vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty celkově vyprodukovaným ziskem. Jinak řečeno informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Například pokud se ukazatel rovná hodnotě 1, znamená to, že na zaplacení úroků by bylo potřeba celého zisku a nezbylo by nic na akcionáře. Uvádí se, že úroky by měly být pokryty ziskem třikrát, ale jedná se pouze o doporučení.

Dalšími ukazateli zadluženosti jsou:

4. Dlouhodobé cizí zdroje / Dlouhodobý kapitál (13)

5. Vlastní kapitál / Dlouhodobý majetek (14)

6. Dlouhodobé zdroje / Dlouhodobý majetek (15)

7. Dlouhodobé cizí zdroje / Cizí zdroje (16)

[7], [10], [11]

Analyza ukazatelů aktivity

Ukazatelé aktivity vyjadřují, jak účinně, intenzivně a rychle podnik využívá svůj majetek. Aktivita je charakterizována hlavně rychlostí obratu celkového kapitálu, tedy obratem celkových aktiv, který ovlivňuje rentabilitu celkového kapitálu. Vyjadřuje se poměrem tržeb, případně výnosů, k celkovým aktivům. Hodnota těchto ukazatelů je vyjádřena v jednotkách času.

Vedle obratu majetku jako celku je důležitý i obrat jeho jednotlivých částí, pro nalezení nejméně aktivních úseků hospodaření.

Ukazatele aktivity se mohou vyskytovat ve dvou podobách:

1. Rychlost obratu - vyjadřuje počet obrátek, tedy kolikrát se určitá položka nebo skupina položek přemění do jiné položky nebo jiné skupiny položek za určité období, zpravidla za jeden rok. Ukazuje, kolikrát hodnota podnikového výkonu (tržeb nebo výnosů) převyšuje hodnotu určité položky aktiv.
2. Doba obratu - vyjadřuje délku období, které je potřeba k uskutečnění jednoho obratu, vyjádřenou obvykle ve dnech. Doba obratu také udává relativní vázanost kapitálu ve formě určitého aktiva.

Nejzákladnějším ukazatelem aktivity je obrat celkových aktiv.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva} \quad (17)$$

Ukazatel obratu celkových aktiv lze ještě rozdělit na obrat stálých aktiv,

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \text{Tržby} / \text{Dlouhodobý majetek} \quad (18)$$

a obrat oběžných aktiv.

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \text{Tržby} / \text{Oběžná aktiva} \quad (19)$$

V rámci oběžných aktiv se dále sledují nejčastěji následující položky:

- obrat zásob,
- obrat pohledávek.

Obrat zásob

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Průměrný stav zásob} \quad (20)$$

Výsledkem tohoto výpočtu je absolutní číslo, které vyjadřuje, kolikrát se přemění zásoby v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětný nákup zásob. Nízký počet obrátek může být důsledkem nahromadění nepotřebných nebo neprodejných zásob a může způsobit platební neschopnost podniku.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Průměrný stav zásob} / \text{Tržby} * 360 \quad (21)$$

Ukazatel doby obratu zásob říká, kolik dní jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob, jinak také kolik dní trvá jedna obrátka. Čím je tato doba kratší, tím lépe.

Obrat pohledávek

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky} \quad (22)$$

Ukazatel obratu pohledávek nám říká, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky. Čím více obrátek, tím lépe.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Průměrný stav pohledávek} / \text{Tržby} * 360 \quad (23)$$

Tento ukazatel vypovídá o tom, kolik dní se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek.

Posledním významným ukazatelem aktivity podniku je doba splácení závazků.

$$\text{Doba splácení závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / \text{Tržby} * 360 \quad (24)$$

Tento ukazatel vyjadřuje dobu trvání úhrady závazku od okamžiku jeho vzniku.

[1], [9]

Analýza ukazatelů rentability

Rentabilita, jiným výrazem výnosnost vloženého kapitálu měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, ziskovosti, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.

Problematika zjišťování výnosnosti vloženého kapitálu patří již dlouhou dobu ve většině zemí k nejdůležitějším charakteristikám podnikatelské činnosti, a to z několika důvodů. Především je organickou součástí mnoha rozhodovacích procesů, při nichž je třeba brát v úvahu, jakého ekonomického přínosu bylo dosaženo, nebo se teprve dosáhne vynaložením určité částky prostředků na určitý účel. Vzhledem k omezenosti finančních prostředků je takový propočet nutný v převážné většině dlouhodobých rozhodnutí, jejichž důsledky se na rozdíl od krátkodobých projeví v průběhu více let. Jedná se například o rozhodování o tom, do kterých projektů je vhodné investovat finanční prostředky, zda nakoupit nebo naopak prodat akcie nebo dluhopisy některého podniku a další.

Každé investiční rozhodnutí je spojeno s rizikem, které musí být posuzováno společně s očekávaným výnosem. Obě tyto veličiny spolu velmi úzce souvisí a vzájemně na sebe působí, proto je nutné hodnotit důsledky přijatých rozhodnutí jak z hlediska dopadu na výnosnost, tak z hlediska vlivu na riziko podstupované podnikem.

K výpočtu rentability se využívají následující ukazatele:

- rentabilita celkového kapitálu,
- rentabilita vlastního kapitálu,
- rentabilita tržeb (zisková marže, ziskové rozpětí),
- rentabilita nákladů.

Principem výpočtu rentability je podíl zisku k vybrané položce rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty. Pro tyto účely je možné využít těchto zisků:

- EBITDA - zisk před odpisy, úroky a zdaněním,
- EBIT - zisk před úroky a zdaněním,
- EBT - zisk před zdaněním,
- EAT - zisk po zdanění, neboli čistý zisk.

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu ROA} = \text{EBIT} / \text{Aktiva} \quad (25)$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Ukazatel rentability vlastního kapitálu hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili jeho akcionáři nebo vlastníci.

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu ROE} = \text{Zisk po zdanění} / \text{Vlastní kapitál} \quad (26)$$

Rentabilita tržeb

Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb (výnosů). Říká, kolik korun zisku dokáže podnik vyprodukovat na jednu korunu tržeb (výnosů).

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{Čistý zisk} / \text{Tržby} \quad (27)$$

Rentabilita nákladů

Ukazatel rentability nákladů je doplňkovým ukazatelem k ukazateli ziskovosti tržeb. Pokud je ziskové rozpětí nízké nebo postupně klesá, je potřeba analyzovat jednotlivé druhy nákladů. Obecně platí, že čím nižší je hodnota ukazatele nákladovosti, tím lépe podnik hospodaří, protože dokáže jednu korunu tržeb vytvořit s nižšími náklady.

$$\text{Náklady} / \text{Tržby} = 1 - \text{Zisk} / \text{Tržby} \quad (28)$$

[1], [10]

Analýza ukazatelů kapitálového trhu

Tyto ukazatele slouží především investorům - akcionářům a dále těm, kteří mají co činit s burzovními obchody. Investoři se zajímají o návratnost svých investic. Mezi nejvíce používané ukazatele patří:

1. Zisk na akcii

$$\text{Zisk na akcii} = \text{Hospodářský výsledek po zdanění} / \text{Počet vydaných akcií} \quad (29)$$

Tento ukazatel se používá pro porovnání akcií různých společností.

2. Dividendový výnos

$$\text{Dividendový výnos} = \text{Dividenda na akcii} / \text{Tržní cena akcie} \quad (30)$$

Pomocí tohoto ukazatele má investor možnost porovnat z hlediska výnosnosti různé možnosti investování peněžních prostředků.

3. P/E ratio

$$\text{P/E ratio} = \text{Tržní cena akcie} / \text{Zisk na akcii} \quad (31)$$

Tento ukazatel odhaduje počet let potřebných ke splacení ceny akcie jejím výnosem. Ukazuje, kolik korun jsou investoři ochotni zaplatit za jednu jednotku měny vykazovaného zisku.

4. Podíl dividendy k zisku na jednu akcii

$$\text{Podíl dividendy k zisku na 1 akcii} = \text{Dividenda na 1 akcii} / \text{Zisk na 1 akcii} \quad (32)$$

Vyjadřuje, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend.

[8], [9]

2.3.4 **Analýza soustav ukazatelů**

"Každý z poměrových ukazatelů hodnotí stav podniku nebo jeho vývoj jediným číslem, měří pouze jediný rys velmi složitého procesu. Ekonomický proces má ovšem mnoho vlastností a není proto divu, že i ukazatelů může být velmi mnoho. Již z definic ukazatelů je zřejmé, že mezi mnoha ukazateli existují vzájemné závislosti, avšak složitými vnitřními závislostmi se vyznačuje i sám popisovaný proces. Jakýkoliv zásah do tohoto procesu vyvolá proto nejen požadovaný účinek, ale má i řadu dalších důsledků. Poznatky o jednotlivých stránkách procesu je proto nutné třídit, vzájemně propojovat a vyhodnocovat nejen jednotlivě, ale i společně."

[6]

- DuPontův rozklad ukazatele rentability

Jedná se o rozklad syntetických ukazatelů na ukazatele dílčí. K rozkladu jsem si vybrala ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je ovlivněn dvěma hlavními skupinami ukazatelů, a to skupinou, která charakterizuje tvorbu produkční síly (tedy rentabilita celkového kapitálu) a skupinou charakterizující jeho dělení (vliv daní, vliv podílu a cena úročených cizích zdrojů). Pro rozklad rentability vlastního kapitálu se používá následující vztah:

$$\begin{aligned} \text{ROE} &= \frac{\text{EAT}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \\ &= \frac{\text{EBIT}}{\text{tržby}} * \frac{\text{EBT}}{\text{EBIT}} * \frac{\text{EAT}}{\text{EBT}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \end{aligned} \quad (33)$$

- Pyramidový rozklad ukazatele rentability

Účelem pyramidového rozkladu je postupný, stále podrobnější rozklad ukazatele. Název "pyramida" vystihuje postupné rozšiřování počtu dílčích ukazatelů v podrobnějších rozkladech. Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu:

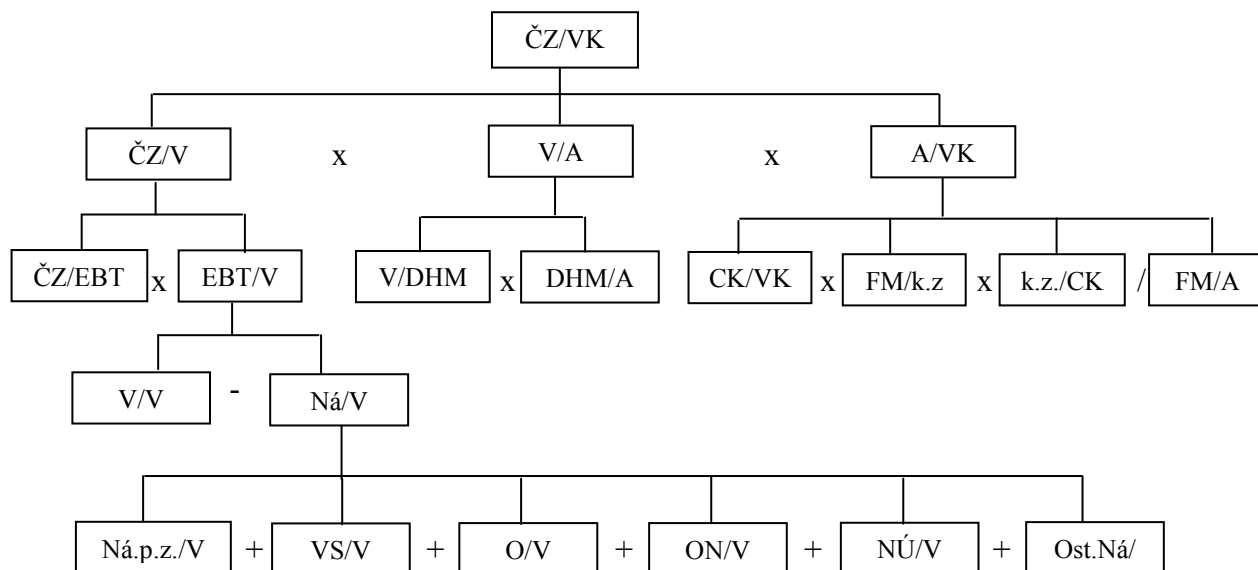


Schéma 1 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

[1], [6]

2.3.5 Souhrnné ukazatele hospodaření

Souhrnné ukazatele slouží k určení finanční pozice podniku a celkového finančního zdraví podniku. Mezi souhrnné ukazatele patří:

- Z-skóre (Altmanův model),
- Index IN,
- EVA - ekonomická přidaná hodnota.

Z-skóre

Altmanův model bankrotu patří mezi nejznámější a nejpoužívanější modely. Pokud je dosažená hodnota Z-skóre vyšší než 2,99, firma má uspokojivou finanční situaci, výsledek Z-skóre v rozmezí 1,81 a 2,99 svědčí o nevyhraněné finanční situaci a hodnota menší než 1,81 charakterizuje velmi silné finanční problémy firmy. Výpočet vypadá následovně:

$$\text{Z-skóre} = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (34)$$

kde:

X_1 = Pracovní kapitál/Aktiva,

X_2 = Nerozdělené zisky/Aktiva,

X_3 = EBIT/Aktiva,

X_4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu/Cizí zdroje,

X_5 = Tržby/Aktiva.

Index IN

Index důvěryhodnosti má následující strukturu:

$$\begin{aligned} \text{IN} = & V1 * \text{Aktiva/cizí zdroje} + V2 * \text{EBIT/nákladové úroky} + V3 * \text{EBIT/aktiva} + V4 * \\ & \text{Tržby/aktiva} + V5 * \text{Oběžná aktiva (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)} - \\ & V6 * \text{Závazky po době splatnosti/tržby} \end{aligned} \quad (35)$$

V1 až V6 jsou váhy jednotlivých ukazatelů. V případě, že hodnota indexu je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna.

EVA

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, to znamená přebytek zisku po odečtení nákladů na

dlouhodobý vázaný kapitál. Ukazatel EVA měří, jak firma za dané období přispěla svými podnikatelskými aktivitami ke zvýšení nebo snížení hodnoty pro své zákazníky. Ukazatel EVA je vyjádřen následovně:

$$EVA = \check{C}Z - r_e * VK \quad (36)$$

Bude-li výsledek dosahovat kladného čísla, dochází k tvorbě hodnoty, naopak bude-li záporný, dochází k úbytku hodnoty. Ukazatel se zvyšuje v případech, kdy rostou zisky bez adekvátního zvýšení investovaného kapitálu.

[8], [10]

Na ukázkou uvádím seznam firem s nejvyšší hodnotou EVA za rok 2004:

- Eurotel Praha, spol. s r. o.,
- Philip Morris ČR, a. s.,
- Transgas, a. s.,
- T-mobile Czech Republic, a. s.,
- ISPAT NOVÁ HUŤ, a. s.

[13]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 SEZNÁMENÍ SE SPOLEČNOSTÍ OLTERM&TD OLOMOUC



Obrázek 1 Logo společnosti Olterm&TD Olomouc

3.1 Historie společnosti

Společnost Olterm&TD Olomouc a. s. byla založena 29. 9. 1994 na základě rozhodnutí Zastupitelstva města Olomouce jako 100 % městská společnost a její činnost byla zahájena rozhodnutím o pronájmu tepelného hospodářství města společnosti Olterm.

V roce 1996 byl provoz rozšířen o školská tepelná zařízení a byl zahájen program ekologizace města - rekonstrukce všech kotlen na tuhá paliva, nejdříve v historickém jádru, posléze v celém městě.

Roku 1997 byl společnosti Olterm svěřen do péče provoz Plaveckého stadionu Olomouc, který společnost rozsáhle modernizovala - rekonstruovala interiér poničený povodní, která způsobila škody na zařízeních za více než 3 miliony korun. Roku 2000 společnost tento stadion zatraktivnila vybudováním 80-ti metrového krytého toboganu, dětského bazénu a vířivého bazénku. Rovněž zřídili bezbariérové přístupy.

Dne 28. 2. 1999 vstoupila do společnosti francouzská společnost Dalkia a stala se majoritním vlastníkem.



Obrázek 2 Logo společnosti Dalkia

Roku 2000 rozšířila společnost svou činnost do obce Hlubočky.

Na počátku února 2004 byla dokončena jedna z nejvýznamnějších akcí pořádaných společností. Za přítomnosti primátora města Olomouce Martina Tesaříka bylo slavnostně otevřeno Aquacentrum Delfínek, které je součástí zrekonstruovaného plaveckého stadionu. Toto aquacentrum nabízí bazén pro plavání batolat, saunu nebo cvičební sál.

Celková výše všech investic do obnovy a rekonstrukcí tepelného hospodářství činila do současné doby téměř 300 milionů.

3.2 Charakteristika společnosti

Jedná se o společný podnik společnosti Dalkia Morava (66%) a města Olomouce (34%), který na základě nájemní smlouvy zajišťuje distribuci tepla a provozování lokálních kotelen ve městě.

Společnost Olterm&TD Olomouc, a. s. je prostřednictvím Moravskoslezských tepláren a. s. součástí francouzské společnosti Dalkia, která má v ČR zastoupení svých dceřinných společností Moravskoslezské teplárny a. s., TEPLÁRNY Karviná, a. s., OLTERM&TD Olomouc, Ekoterm Česká republika a JVCD (společný podnik společnosti Dalkia a ČEZ založený za účelem komplexní ekonomické a ekologické optimalizace výroby tepla a elektřiny v Karvinském regionu).

Hlavním předmětem podnikání akciové společnosti je výroba, rozvod, dodávky tepla a teplé užitkové vody. Mezi další poskytované služby společnosti patří:

- výstavba a provozování tepelných zařízení na klíč,
- provozování technických zařízení budov i celých areálů,
- provozování tepelných zařízení všech druhů včetně garance,
- opravy a provozování tepelných zařízení,
- činnost organizačních a ekonomických poradců,
- správa nemovitostí (spočívá v tom, že společnost převezme za vlastníka veškeré povinnosti v péči o nemovitost),
- provozování tělovýchovných zařízení (krytý bazén, sauna, plavání batolat),
- ubytovací služby,
- projektovou a inženýrskou činnost ve výstavbě,
- investorskou činnost.

Společnost v současné době provozuje dva plavecké areály:



Obrázek 3 Krytý bazén Olomouc



Obrázek 4 Krytý bazén Delfínek

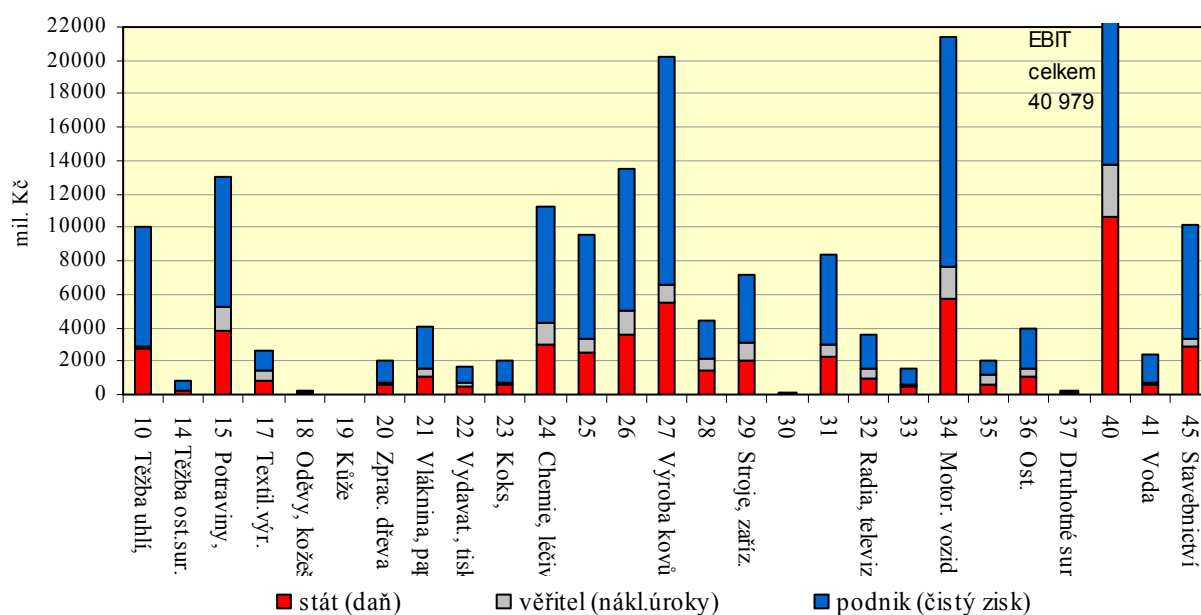
Organizace účtuje v podvojném účetnictví, používá osobní počítače a užívá software Navision Financials od firmy TG NUMIC.

3.3 Charakteristika odvětví

Společnost Olterm&TD Olomouc se řadí podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do OKEČ 40 (Výroba a rozvod elektřiny, plynu a tepelné energie). Podkladem pro charakteristiku odvětví byly materiály MPO.

Tato část průmyslu si už od roku 2000 drží stále stejnou pozici, podíl na tržbách celkového průmyslu tvoří 15 %.

Na následujícím grafu je možné vidět, že právě OKEČ 40 dosahuje nejvyššího zisku před zdaněním a nákladovými úroky.



Graf 1 Dělení EBITU - stavebnictví a průmysl, rok 2004

3.4 Struktura společnosti

Celá společnost je rozdělena do jednotlivých úseků podle druhů činností, které vykovávají. Jedná se například o oddělení nákupu, technický úsek, provozní úsek, finanční úsek a obchodní úsek. Tyto útvary jsou řízeny ředitelem akciové společnosti. Ředitelé a vedoucí jednotlivých úseků řídí své úseky.

Mezi orgány této akciové společnosti patří valná hromada, představenstvo, tvořeno předsedou, dvěma místopředsedy a dvěma členy a dozorní rada, tvořená předsedou a osmi členy.

3.5 Cíle společnosti

Cílem společnosti je poskytování jejích služeb v co největším rozsahu a co největšímu množství zákazníků. Jejich zájmem je uspokojit zákazníky ve všech jejich potřebách. Společnost do budoucna uvažuje o rozšíření své činnosti do dalších lokalit.

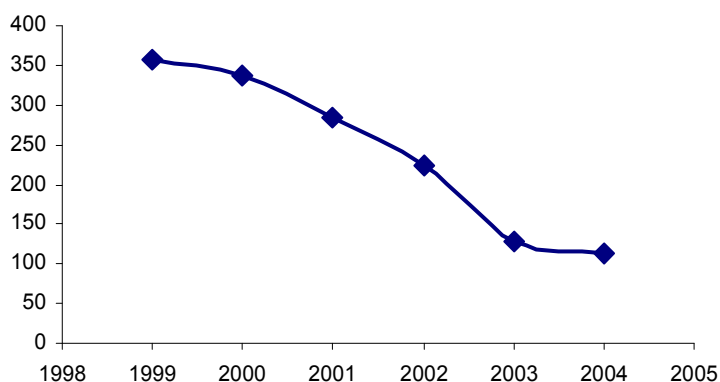
3.6 Vývoj počtu zaměstnanců

Tabulka 1 Vývoj počtu zaměstnanců

Rok	Řídící pracovníci	Ostatní pracovníci	Celkem	Podíl ostatní / řídící pracovníci
1999	7	351	358	50,1
2000	5	333	338	66,6
2001	5	279	284	55,8
2002	5	219	224	43,8
2003	5	124	129	24,8
2004	5	109	114	21,8

Počet celkových zaměstnanců ve sledovaném období postupně klesá. K tomuto poklesu dochází především z důvodu využívání stále modernějších výrobních technologií, které nevyžadují takové množství pracovníků ovládajících tyto zařízení a také se jedná o přirozený úbytek pracovníků odcházejících na vlastní žádost.

V průběhu roku 2002 došlo k hromadnému propouštění zčásti z organizačních důvodů, zčásti z důvodu přechodu na horkovod - nové investice, které nevyžadují velkou obslužnost zdrojů. Na odstupném bylo vyplaceno celkem 4 873 tis. Kč.



Graf 2 Vývoj počtu zaměstnanců

4 SWOT ANALÝZA FIRMY

SWOT analýza společnosti Olterm&TD Olomouc vychází z interních zdrojů společnosti v porovnání s konkurenčními firmami.

4.1 Silné stránky společnosti

- konkurenční pozice ve městě Olomouc,
- používání moderních technologií,
- široký sortiment služeb,
- kvalita poskytovaných služeb,
- kvalifikovaní pracovníci,
- rostoucí počet zákazníků.

4.2 Slabé stránky společnosti

- sezónnost (tepelná energie je využívána více v zimě než v létě),
- nedostatečné využití výrobních kapacit,
- nové technologie způsobující snižující se potřebu pracovníků.

4.3 Příležitosti společnosti

- rozšíření působnosti do okolních měst,
- spolupráce s významnými partnery,
- rozšíření nabízených služeb,
- větší množství odběratelů.

4.4 Hrozby společnosti

- ohrožení konkurenční firmou,
- vyšší ceny od dodavatelů,
- přírodní katastrofy.

5 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

5.1 Rozvaha

5.1.1 Analýza trendů

Tabulka 2 Vývojové trendy položek majtkové a finanční struktury - společnost

(v tis. Kč)	2000	2001	01/00	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	04/00
AKTIVA CELKEM	546 934	592 960	8 %	579 508	-2 %	593 706	2 %	571 785	-4 %	5 %
<i>Dlouhodobý majetek</i>	451 208	463 867	3 %	446 458	-4 %	452 677	1 %	454 725	0 %	1 %
<i>Oběžná aktiva</i>	86 226	59 581	-31 %	131 692	121 %	140 323	7 %	116 869	-17 %	36 %
<i>Časové rozlišení</i>	700	853	22 %	1 358	59 %	706	-48 %	191	-73 %	-73 %
PASIVA CELKEM	546 934	592 960	8 %	579 508	-2 %	593 706	2 %	571 785	-4 %	5 %
<i>Vlastní kapitál</i>	152 331	155 185	2 %	158 546	2 %	167 870	6 %	171 865	2 %	13 %
<i>Cizí zdroje</i>	349 151	387 085	11 %	420 905	9 %	425 420	1 %	399 502	-6 %	14 %
<i>Časové rozlišení</i>	45 452	50 690	12 %	57	-100%	416	630 %	418	0 %	-99 %

Pro podrobnější přehled viz příloha P I.

Tabulka 3 Vývojové trendy položek majtkové a finanční struktury - odvětví

(v mil. Kč)	2000	2001	01/00	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	04/00
AKTIVA CELKEM	425 768	461 375	8 %	460 371	0 %	486 874	6 %	496 058	2 %	17 %
<i>Dlouhodobý majetek</i>	349 348	345 384	-1 %	340 686	-1 %	367 187	8 %	386 657	5 %	11 %
<i>Oběžná aktiva</i>	56 421	60 675	8 %	65 759	8 %	104 346	59 %	107 415	3 %	90 %
<i>Časové rozlišení</i>	0	55 315	0 %	41 618	-25 %	15 341	-63 %	1 986	-87 %	---
PASIVA CELKEM	425 768	461 375	8 %	460 371	0 %	486 874	6 %	496 058	2 %	17 %
<i>Vlastní kapitál</i>	232 235	265 217	14 %	267 332	1 %	294 556	10 %	308 850	5 %	33 %
<i>Cizí zdroje</i>	181 671	182 618	1 %	180 552	-1 %	181 096	0 %	177 272	-2 %	-2 %
<i>Časové rozlišení</i>	11 862	13 540	14 %	12 486	-8 %	11 221	-10 %	9 935	-11 %	-16 %

Pro podrobnější přehled viz příloha P II.

5.1.2 Procentní analýza

Tabulka 4 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - společnost

(v tis. Kč)	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
AKTIVA CELKEM	546 934	100	592 960	100	579 508	100	593 706	100	571 785	100
<i>Dlouhodobý majetek</i>	451 208	82	463 867	78	446 458	77	452 677	76	454 725	80
<i>Oběžná aktiva</i>	86 226	16	59 581	10	131 692	23	140 323	24	116 869	20
<i>Časové rozlišení</i>	9 500	2	69 512	12	1 358	0	706	0	191	0
PASIVA CELKEM	546 934	100	592 960	100	579 508	100	593 706	100	571 785	100
<i>Vlastní kapitál</i>	152 331	28	155 185	26	158 546	27	167 870	28	171 865	30
<i>Cizí zdroje</i>	349 151	64	387 085	65	420 905	73	425 420	72	399 502	70
<i>Časové rozlišení</i>	45 452	8	50 690	9	57	0	416	0	418	0

Pro podrobnější přehled viz příloha P III.

Tabulka 5 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - odvětví

(v mil. Kč)	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
AKTIVA CELKEM	425 768	100	461 375	100	460 371	100	486 874	100	496 058	100
<i>Dlouhodobý majetek</i>	349 348	86	345 384	75	340 686	76	367 187	76	386 657	78
<i>Oběžná aktiva</i>	56 421	14	60 675	13	65 759	15	104 346	21	107 415	22
<i>Časové rozlišení</i>	0	0	55 315	12	41 618	9	15 341	3	1 986	0
PASIVA CELKEM	425 768	100	461 375	100	460 371	100	486 874	100	496 058	100
<i>Vlastní kapitál</i>	232 235	55	265 217	57	267 332	58	294 556	61	308 850	62
<i>Časové rozlišení</i>	11 862	3	13 540	3	12 486	3	11 221	2	9 935	2

Pro podrobnější přehled viz příloha P IV.

Celková aktiva firmy se pohybují v rozmezí 540-600 mil. Kč. Roku 2002 došlo k významnějšímu poklesu aktiv z důvodu vyčlenění části majetku, který má společnost v komplexním pronájmu a z důvodu přechodu na horkovod se tato technologie stala nepotřebnou.

Z hlediska majetkové struktury společnosti Olterm&TD Olomouc je vidět, že podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech dosahuje 80 %, o což se zasluhuje hlavně dlouhodobý hmotný majetek. Ten je tvořen především výrobními halami (stavbami), zařízeními a kotelny (tedy samostatnými movitými věcmi). Společnost tento majetek odepisuje pomocí daňových odpisů. Do roku 2002 společnost využívala bankovního úvěru

k investování do nákupu dlouhodobého hmotného majetku, v následujících letech již společnost využívá pouze vlastních zdrojů.

Dlouhodobým finančním majetkem firma nedisponuje.

Podíl dlouhodobého majetku konkurenční firmy v odvětví na celkových aktivech dosahuje 78 %, což je v porovnání s analyzovanou firmou velmi podobná hodnota.

Oběžný majetek se na celkových aktivech podílí pouze 20 %. V posledním roce došlo ke snížení hodnoty oběžného majetku o 17 % oproti roku 2003 z důvodu snížení hodnoty pohledávek a finančního majetku podniku.

Na oběžném majetku podniku se nejvíce podílí pohledávky podniku. Celková výše pohledávek dosahuje hodnoty 93 672 tis. Kč. Všechny pohledávky jsou krátkodobé. Největší část těchto krátkodobých pohledávek tvoří dohadné účty aktivní, které byly až do roku 2002 součástí ostatních aktiv. Celkem 35 % pohledávek tvoří krátkodobé poskytnuté zálohy, pouze 5 % tvoří pohledávky z obchodních vztahů. Nepatrnou část tvoří i daňové pohledávky.

Společnost si vytváří jen malé množství zásob, které jsou tvořeny pouze materiálem a minimálním množstvím zboží.

Pouze 4 % oběžného majetku jsou tvořena finančním majetkem. Ten až do roku 2003 rostl, o rok později však klesl o celých 40 %. Přesto od roku 2000 stoupl o 107 %.

Podíl dlouhodobého a oběžného majetku se v porovnání s odvětvím téměř shodují. Při pohledu na meziroční změny je patrné, že u analyzované firmy docházelo k výraznému poklesu a opětovnému nárůstu celkových aktiv, což způsobily výkyvy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku.

Ostatní aktiva (časová rozlišení) zaznamenala velký pokles oproti roku 2003, až o 73 %. Hodnota časového rozlišení 191 tis. Kč je tvořena náklady příštího období.

U vývoje finanční struktury je důležité, že položka vlastního kapitálu neustále roste - od roku 2000 vzrostla o 13 %, což při stále výši základního kapitálu znamená, že společnost je trvale zisková.

Základní kapitál společnosti činí po celou dobu analyzování 43 000 tis. Kč a je rozdělen takto:

- 1 000 ks akcií na jméno, jmenovitá hodnota jedné akcie činí 1 000 Kč,
- 41 ks akcií na jméno, jmenovitá hodnota jedné akcie činí 1 000 000 Kč,
- 25 ks akcií na jméno, jmenovitá hodnota jedné akcie činí 40 000 Kč.

Akcie jsou vydány v listinné podobě a nejsou veřejně obchodovatelné. Společnost nezvyšuje svůj základní kapitál úpisem akcií ani dalšími vklady.

Společnost vytváří kapitálové fondy, část zisku odvádí do rezervního fondu a statutárního fondu.

Hospodářský výsledek minulých let je tvořen ziskem minulého roku ve výši 10 513 tis. Kč.

Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech dosahuje 70 % u analyzované firmy, odvětví využívá k financování ve větší míře vlastní kapitál než cizí (36 %).

Roku 2000 vytvořila společnost rezervu v celkové výši 5 508 tis. Kč. Z toho zákonná rezerva dosáhla výše 600 000 Kč - jedná se o polovinu částky, kterou podnik potřeboval k opravě měřidel, druhá polovina byla vytvořena roku 2001 a k čerpání došlo roku 2002. Zbývající část rezervy byla použita na opravy tepelných zdrojů. Dále podnik tvoří rezervy na penále zdravotní pojišťovně, na pojistné a na sociální a zdravotní pojištění z mezd.

Podíl dlouhodobých závazků se pohybuje vysoko nad úrovní jiné konkurenční firmy v odvětví, jedná se o celou polovinu veškerých pasiv. Do těchto závazků se nepatrně promítl odložený daňový závazek, který na konci roku 2004 činil 7 774 tis. Kč. Dalších 97 % je obsaženo v jiných závazcích, které vyplývají z komplexního pronájmu majetku.

Úroveň krátkodobých závazků společnosti se téměř shoduje s procentním vyjádřením v odvětví, podíl ve společnosti činí 19 %, v odvětví 15 %. Krátkodobé závazky společnosti jsou z největší části tvořeny krátkodobými přijatými zálohami. Jedná se o přijaté částky od obyvatel v podobě měsíčních záloh na teplo. Velkou součástí krátkodobých závazků jsou dohadné účty pasivní, dále se jedná o závazky z obchodních vztahů, závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění a v minimální míře také daňové závazky a dotace.

Roku 2000 byl otevřen krátkodobý úvěrový rámec u banky Credit Lyonnais Bank Praha, a. s. v celkové výši 25 mil. Kč, z tohoto rámce bylo čerpáno a nesplaceno k datu 31. 12. 2000 celkem 10 mil. Kč, k datu 31. 12. 2002 celkem 5 mil. Kč. Od roku 2003 společnost

nevyužívá k financování svého majetku žádné bankovní úvěry, odvětví jich využívá na úrovni 4 %.

Ostatní pasiva dosahují hodnoty 418 tis. Kč a jsou tvořeny výnosy příštích období.

5.2 Výkaz zisků a ztrát

Tabulka 6 Procentuální rozbor položek nákladů a výnosů - společnost

(v tis. Kč)	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	916	0	737	0	420	0	255	0	431	0
<i>Výkony</i>	330 334	93	384 816	96	376 421	97	370 064	98	350 410	96
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	313 826	88	373 312	93	369 575	95	366 197	97	349 820	96
Změna stavu + aktivace	16 508	5	11 504	3	6 846	2	3 867	1	590	0
<i>Ostatní výnosy</i>	25 231	7	16 489	4	12 597	3	8 606	2	14 454	4
VÝNOSY	356 481	100	402 042	100	389 438	100	378 925	100	365 295	100
<i>Náklady na zboží</i>	920	0	735	0	265	0	111	0	286	0
<i>Výkonová spotřeba</i>	242 479	69	288 716	73	278 236	73	286 339	78	279 377	79
<i>Nákladové úroky</i>	146	0	617	0	213	0	39	0	0	0
<i>Odpisy</i>	25 574	7	27 309	7	25 232	7	23 000	6	22 926	6
<i>Osobní náklady</i>	62 826	18	60 164	15	57 317	15	44 578	12	42 502	12
<i>Ostatní náklady</i>	19 819	6	21 388	5	20 821	5	14 779	4	9 590	3
NÁKLADY	351 764	100	398 929	100	382 084	100	368 846	100	354 681	100

Tabulka 7 Procentuální rozbor položek nákladů a výnosů - odvětví

(v mil. Kč)	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	529	0	576	0	738	0	798	0	877	0
<i>Výkony</i>	219 972	81	246 521	87	248 899	86	253 500	84	272 557	90
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	218 035	80	244 485	86	247 000	85	251 980	83	271 130	89
Změna stavu + aktivace	1 937	1	2 036	1	1 899	1	1 520	1	1 432	1
<i>Ostatní výnosy</i>	51 540	19	38 240	13	41 604	14	48 690	16	30 705	10
VÝNOSY	272 041	100	285 337	100	291 241	100	302 988	100	304 139	100

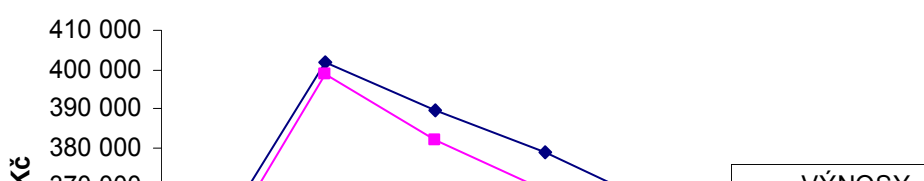
Náklady na zboží	444	0	464	0	607	0	666	0	796	0
Výkonová spotřeba	157 099	61	179 807	69	180 304	67	181 731	69	193 539	73
Nákladové úroky	7 136	3	6 206	2	4 978	2	3 821	1	3 119	1
Odpisy	21 836	9	22 416	9	24 200	9	26 716	10	27 172	10
Osobní náklady	14 073	6	14 455	6	15 121	6	15 606	6	16 268	6
Ostatní náklady	52 833	21	37 742	14	41 806	16	37 724	14	25 385	10
NÁKLADY	253 421	100	261 090	100	267 015	100	266 264	100	266 279	100

Z výše uvedených tabulek je na první pohled zřejmé, že firma vykazuje po celé analyzované období zisk - její výnosy jsou vyšší než náklady.

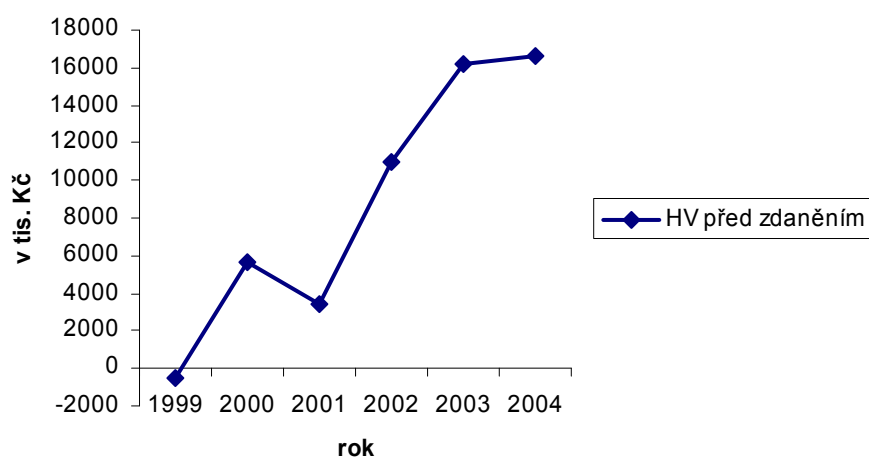
Celkové výnosy společnosti Olterm&TD Olomouc rostly do roku 2001 a poté získaly klesající trend. Toto klesání ale firmu určitě nemůže ohrozit vzhledem k tomu, že stejným tempem klesají i náklady. Největší podíl na výnosech zaujímají tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, což opět dokazuje, že má firma výhradně výrobní charakter. Tento podíl představuje 96 %, což je více ve srovnání s podílem v odvětví, který činí 89 %, ostatní výnosy představují v analyzované firmě pouze 4 %, v odvětví 10 %. Je tedy jasné, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb jsou hlavním zdrojem příjmů podniku.

Celkové náklady od roku 2001 klesají, došlo k velkému poklesu osobních i ostatních nákladů. Od počátku analyzovaného období klesly ostatní náklady o 52 %. Nejvíce se na celkových nákladech podílí výkonová spotřeba 79 %, potom osobní náklady, odpisy a ostatní náklady. U odvětví se na celkových nákladech rovněž nejvíce podílí výkonová spotřeba 73 %, poté odpisy 10 % a ostatní náklady také 10 %. Výkonová spotřeba celkem vzrostla oproti roku 1999 o 15 %, u odvětví o 23 %. Největší pokles oproti roku 1999 zaznamenaly nákladové úroky, které se snížily o 100 %, u konkurenční firmy v odvětví o 56 %. Ostatní druhy nákladů se na celkových nákladech podílejí nevýznamně.

Celkové náklady i celkové výnosy jsou vyšší u analyzované společnosti v porovnání s odvětvím.



Graf 3 Vývoj výnosů a nákladů v letech 2000-2004



Graf 4 Vývoj HV před zdaněním v letech 1999-2004

5.3 Cash flow

V následující tabulce je uveden vývoj cash flow v jednotlivých letech rozdělený podle činností na cash flow provozní, finanční a investiční.

Provozní činnost je hlavním zdrojem peněžních prostředků, proto společnost usiluje o dosažení co nejvyšší hodnoty. Kladná hodnota cash flow z provozní činnosti tedy charakterizuje přebytek peněz z provozní činnosti společnosti.

Mezi investiční činnost patří zejména pořízení a vyřazení dlouhodobého majetku z titulu prodeje. Hodnota cash flow z investiční činnosti nás informuje o tom, kolik peněz společnost vynakládá na dlouhodobá aktiva. Záporná hodnota znamená, že společnost vynakládá peněžní prostředky na pořízení dlouhodobých aktiv.

Finanční činnost ovlivňuje výši a strukturu vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků.

Tabulka 8 Přehled cash flow v letech 2000 - 2004

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
PS peněžních prostředků	39 698	10 546	12 679	22 501	36 181
CF z provozní činnosti	18 575	38 193	40 826	48 276	21 888
CF z investiční činnosti	-92 704	-40 057	-24 966	-28 676	-28 291
CF z finanční činnosti	44 977	3 997	-6 038	-5 920	-8 000
Čisté zvýšení/snížení pen. prostředků	-29 152	2 133	9 822	13 680	-14 403
KS peněžních prostředků	10 546	12 679	22 501	36 181	21 778

Cash flow z provozní činnosti každoročně stoupalo až do roku 2004, kdy kleslo oproti předchozímu roku o 55 %, přesto příjmy z provozní činnosti několikanásobně převýšily výdaje spojené s touto činností. CF z investiční činnosti je stále záporné, což znamená, že podnik hodně investuje. CF z finanční činnosti se přesunulo od roku 2001 do záporné hodnoty z důvodu změny dlouhodobých závazků na peněžní prostředky.

6 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. K nejvýznamnějším rozdílovým ukazatelům patří čistý pracovní kapitál, který je chápán jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji a má významný vliv na platební schopnost podniku.

6.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 9 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 1999-2004

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
Čistý pracovní kapitál	41 975	-19 828	-10 387	16 733	9 897

Velmi pozitivní byla výše ČPK v letech 1999 a 2000, kdy krátkodobý majetek převyšoval krátkodobé závazky a podnik neměl problémy s platební schopností. Tato situace se však obrátila a v následujících dvou letech se čistý pracovní kapitál propadl do záporných hodnot. Roku 2003 ale ukazatel opět dosáhl kladné hodnoty což znamená, že je podnik likvidní, má přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Společnost financuje svůj oběžný majetek dlouhodobými finančními zdroji.

6.2 Čisté pohotové prostředky

Tabulka 10 Vývoj čistých pohotových prostředků v letech 2000-2004

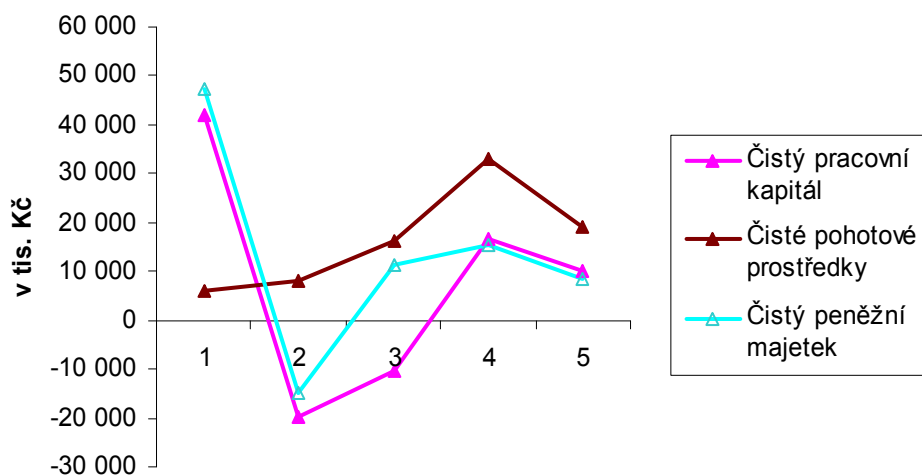
(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
Pohotové peněžní prostředky	10 546	12 678	22 501	36 182	21 778
Okamžitě splatné závazky	4 690	4 716	6 075	3 340	2 852
Čisté pohotové prostředky	5 856	7 962	16 426	32 842	18 926

6.3 Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy

Tabulka 11 Vývoj čistých peněžně pohledávkových finančních fondů

(v tis. Kč)	2000	2001	2002	2003	2004
Oběžná aktiva	86 226	59 581	131 692	140 323	116 869
Zásoby	4 635	4 985	1 499	1 155	1 419
Nelikvidní pohledávky	0	0	0	0	0

Krátkodobá pasiva	34 251	69 409	118 772	123 590	106 972
Čistý peněžní majetek	47 340	-14 813	11 421	15 578	8 478



Graf 5 Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2000-2004

Z obrázku je zřejmé, že všechny rozdílové ukazatele se v posledním analyzovaném roce pohybují ve velmi malém rozmezí.

7 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrové ukazatele se řadí mezi základní ukazatele finanční analýzy. Z důvodu velkého množství těchto ukazatelů je většina rozdělena do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Jedná se o ukazatele likvidity, zadluženosti, aktivity a rentability.

U podniků obchodovaných na veřejných trzích lze využít také ukazatelů kapitálového trhu. Vzhledem k tomu, že společnost Olterm&TD Olomouc nevlastní žádné veřejně obchodovatelné akcie, nebudu se touto problematikou dále zabývat.

7.1 Ukazatelé likvidity

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své závazky. Poměřují to, čím je možné platit s tím, co je nutné zaplatit.

Tabulka 12 Ukazatelé likvidity společnosti v letech 1999-2004

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Běžná likvidita	1,62	0,96	0,46	1,06	1,14	1,09
Pohotová likvidita	1,52	0,90	0,42	1,05	1,13	1,08
Hotovostní likvidita	1,46	0,24	0,16	0,29	0,29	0,20
ČPK / OA	66,9 %	48,7 %	-33,3 %	-7,89 %	11,92 %	8,49 %
ČPK / A	11,6 %	7,7 %	-3,3 %	-1,79 %	2,82 %	1,73 %

Tabulka 13 Ukazatelé likvidity odvětví v letech 1999-2004

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Běžná likvidita	0,73	0,67	0,66	0,76	0,95	1,33
Pohotová likvidita	0,56	0,48	0,47	0,56	0,80	1,15
Hotovostní likvidita	0,24	0,22	0,19	0,26	0,19	0,21
ČPK / OA	-36,7 %	-48,1 %	-51,0 %	-32,4 %	-5,4 %	30,71 %
ČPK / A	-5,0 %	-6,4 %	-6,7 %	-4,6 %	-1,2 %	6,65 %

Běžná likvidita udává, kolikrát pokryjí oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele daná Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR se pohybuje v rozmezí 1,5 - 2,5 %. Podnik ve sledovaném období dosahuje nižších hodnot

vzhledem k velmi vysoké hodnotě krátkodobých závazků podniku. Odvětví rovněž dosahuje nižších než doporučených hodnot.

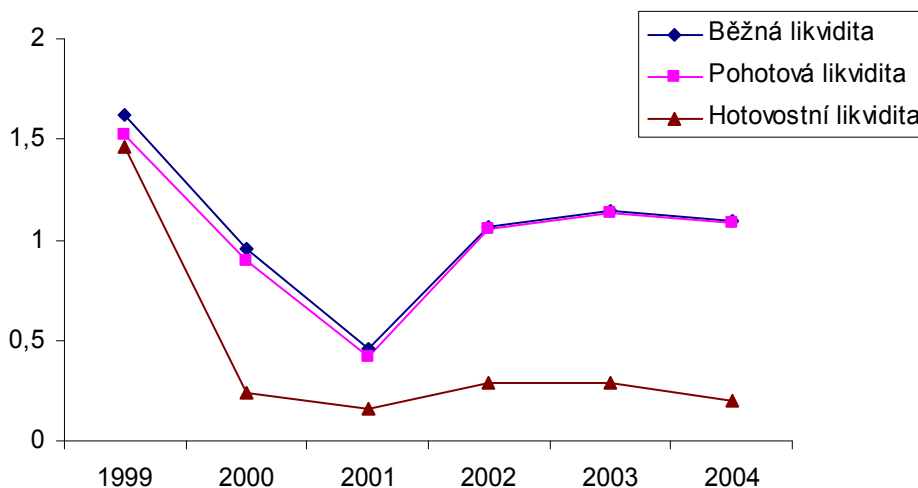
Doporučená hodnota pohotové likvidity se pohybuje v rozmezí 1 - 1,5. Od roku 2002 se firma pohybuje v tomto rozmezí, odvětví se v doporučených hodnotách vyskytuje až roku 2004.

Hotovostní likvidita vyjadřuje schopnost krytí závazků finančním majetkem. Doporučená hodnota Ministerstva průmyslu a obchodu ČR je 0,2. Analyzovaná společnost dosahuje této hodnoty od roku 2000. Také odvětví dosahuje této doporučené hodnoty.

Podíl čistého pracovního kapitálu na oběžných aktivech charakterizuje krátkodobou finanční stabilitu podniku. Doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v rozmezí 30 - 50 %. Společnost bohužel dosahuje jiných hodnot, stejně jako odvětví, které se přiblížilo doporučené hodnotě v posledním analyzovaném roce.

Společnost nemá s žádným ukazatelem likvidity problémy, je likvidní.

Hodnota podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech společnosti dosahuje přibližně podobných hodnot jako odvětví.



Graf 6 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 1999-2004

7.2 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatel zadluženosti vyjadřuje vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování majetku podniku. Mezi základní ukazatele patří:

Tabulka 14 Ukazatelé zadluženosti společnosti v letech 1999-2004

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Celková zadluženost	63,9 %	63,8 %	65,3 %	72,6 %	71,6 %	69,9 %
Míra zadluženosti	2,05	2,29	2,49	2,65	2,53	2,32
Dlouhodobé cizí zdroje/cizí zdroje	87 %	85,7 %	78,4 %	69,4 %	69,8 %	72,7 %
Dlouhodobé cizí zdroje/dlouhodobý kapitál	35,7 %	66,3 %	66,2 %	64,8 %	63,9 %	62,8 %
Vlastní kapitál/dlouhodobý majetek	1,24	0,34	0,33	0,36	0,37	0,38
Dlouhodobé zdroje/dlouhodobý majetek	1,90	1,00	0,99	1,01	1,03	0,64
Ukazatel úrokového krytí	-18,38	39,67	6,60	52,51	417,46	---

Tabulka 15 Ukazatelé zadluženosti odvětví v letech 1999-2004

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Celková zadluženost	43,6 %	42,6 %	39,6 %	39,2 %	37,2 %	35,7 %
Míra zadluženosti	0,81	0,78	0,69	0,68	0,61	0,57
Dlouhodobé cizí zdroje/cizí zdroje	46,2 %	43,4 %	39 %	34 %	23,2 %	31 %
Dlouhodobé cizí zdroje/dlouhodobý kapitál	27,3 %	25,3 %	21,2 %	18,7 %	12,5 %	15,1 %
Vlastní kapitál/dlouhodobý majetek	0,62	0,66	0,77	0,78	0,80	0,80
Dlouhodobé zdroje/dlouhodobý majetek	0,86	0,89	0,97	0,96	0,92	0,14
Ukazatel úrokového krytí	2,86	3,61	4,92	5,87	10,61	13,00

Firma vykazuje vysoká procenta zadluženosti, která se pohybují kolem 70 %, v porovnání s odvětvím podnik využívá podstatně více dlouhodobých cizích zdrojů. Podstatným parametrem pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. Tento parametr byl po celou dobu analyzování splněn. Tento parametr však nebyl splněn v odvětví. Ukazatel úrokového krytí byl hodnocen negativně pouze v roce 1999, v dalších letech firma disponuje vysokým ziskem, který dokáže několikanásobně pokrýt úroky z půjček.

7.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat své zdroje; měří rychlost obratu jejich jednotlivých složek a hodnotí tak vázanost kapitálu v určitých formách aktiv. Vyjadřuje se poměrem tržeb, případně výnosů, k celkovým aktivům.

Tabulka 16 Ukazatelé aktivity společnosti v letech 1999-2004

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Obrat celkových aktiv z tržeb	0,72	0,58	0,63	0,64	0,62	0,61
Obrat celkových aktiv z výnosů	0,77	0,84	0,87	0,85	0,78	0,64
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	6	6	5	2	2	1,5
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	40	82	41	105	102	96,5
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	29	40	69	70	122	110

Tabulka 17 Ukazatelé aktivity odvětví v letech 1999-2004

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Obrat celkových aktiv z tržeb	0,50	0,51	0,53	0,54	0,52	0,55
Obrat celkových aktiv z výnosů	0,63	0,64	0,62	0,63	0,62	0,61
Doba obratu zásob z tržeb (dny)	23	26	26	26	24	20
Doba obratu pohledávek z tržeb (dny)	45	37	38	38	95	100
Doba obratu závazků z tržeb (dny)	114	119	117	113	121	99

Při porovnání celkových aktiv počítaných na bázi tržeb a na bázi výnosů u společnosti Olterm&TD Olomouc nelze hovořit o velkém rozdílu, což svědčí o nepatrné váze změny stavu zásob nedokončené výroby a hotových výrobků, aktivace, finančních výnosů a mimořádných výnosů ve výnosech.

V případě odvětví se rovněž jedná o minimální rozdíly. Obrat celkových aktiv nedosahuje v podniku ani v odvětví požadované hodnoty 1, přesto se této hodnotě velmi přibližuje. Doba obratu zásob společnosti je velmi nízká a dosahuje mnohem nižších hodnot než vykazuje konkurenční firma v odvětví. Co se týče doby obratu pohledávek, dosahuje odvětví lepších výsledků než analyzovaný podnik, stejně jako u doby obratu závazků

z tržeb. Lze říci, že podnik hradí své závazky později než dostává zaplacené své pohledávky. U odvětví je tomu rovněž tak.

7.4 Ukazatelé rentability

Rentabilita, neboli výnosnost, měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Mezi základní ukazatele rentability patří rentabilita celkového kapitálu, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita tržeb.

Tabulka 18 Ukazatelé rentability společnosti v letech 1999-2004

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Rentabilita tržeb	0,48 %	1,50 %	0,83 %	1,98 %	2,75 %	2,84%
Rentabilita celkového kapitálu ROA	-0,09 %	1,06 %	0,69 %	1,93 %	2,74 %	2,91%
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	1,11 %	3,10 %	2,01 %	4,76 %	6,00 %	6,18%

Tabulka 19 Ukazatelé rentability odvětví v letech 1999-2004

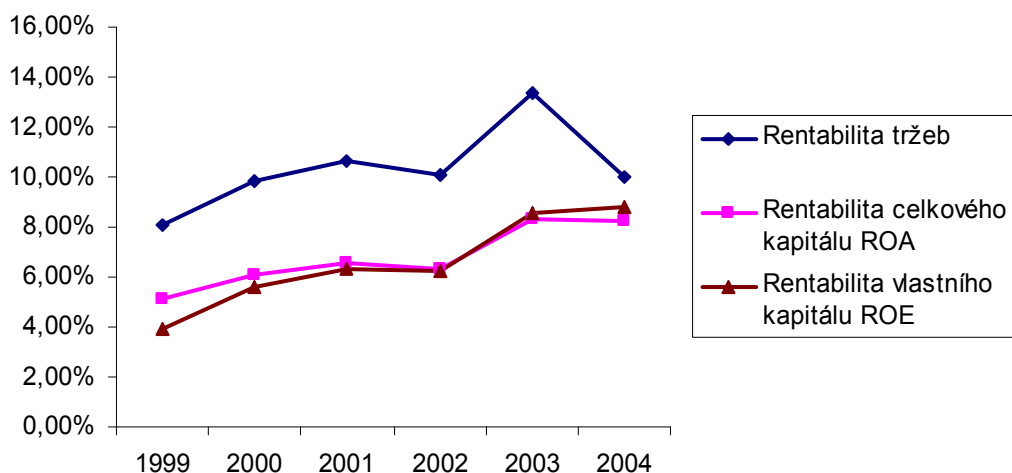
	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Rentabilita tržeb	8,11 %	9,84 %	10,67 %	10,08 %	13,38 %	10,0 %
Rentabilita celkového kapitálu ROA	5,14 %	6,1 %	6,6 %	6,32 %	8,33 %	8,26 %
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	3,92 %	5,57 %	6,30 %	6,21 %	8,59 %	8,80 %

Rentabilita vlastního kapitálu hodnotí výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři nebo vlastníci. Společnost dosahuje hodnoty 6 %, odvětví se pohybuje na úrovni téměř 9 %. Nízké procento této rentability ukazuje na vysokou hodnotu vlastního kapitálu a téměř neuplatnění působení finanční páky.

Rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Vychází ze zisku před zdaněním a úroky. Rentabilita celkového kapitálu společnosti vykazuje poměrně nižší hodnoty než v odvětví.

Ukazatele rentability naznačují, že podnik je od roku 2000 trvale ziskový. Firma efektivně využívá cizí úročený kapitál, protože je schopna ho zhodnotit více než kolik činí placené

úroky. Ziskovost vložených prostředků je výrazně vyšší než výnosové úroky poskytované bankou. Odvětví dosahuje podstatně vyšších hodnot rentability.



Graf 7 Ukazatelé rentability společnosti v letech 1999-2004

Multiplikátor vlastního kapitálu

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřují dva faktory - úroková redukce zisku a finanční páka. Společný vliv obou faktorů lze vyjádřit jejich součinem, který se nazývá ziskový účinek finanční páky nebo multiplikátor kapitálu akcionářů.

Tabulka 20 Výpočet multiplikátoru vlastního kapitálu

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
EBT/EBIT	1,05	0,97	0,85	0,98	0,99	1,02
A/VK	3,21	3,59	3,82	3,66	3,54	3,33
Multiplikátor	3,37	3,48	3,25	3,59	3,50	3,40

Zvyšování podílu cizích zdrojů v kapitálové struktuře má pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu akcionářů po celou dobu analyzování, tedy v letech 1999 - 2004.

8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

8.1 DuPontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu za období 2002-2004

$$ROE = \frac{EBIT}{tržby} * \frac{EBT}{EBIT} * \frac{EAT}{EBT} * \frac{tržby}{aktiva} * \frac{aktiva}{vlastní kapitál}$$

$$ROE_{2002} = \frac{11\,184}{369\,575} * \frac{10\,971}{11\,184} * \frac{7\,354}{10\,971} * \frac{369\,575}{579\,508} * \frac{579\,508}{154\,546} = 4,76 \%$$

$$ROE_{2003} = \frac{16\,281}{366\,197} * \frac{16\,242}{16\,281} * \frac{10\,079}{16\,242} * \frac{366\,197}{593\,706} * \frac{593\,706}{167\,870} = 6,00 \%$$

$$ROE_{2004} = \frac{16\,650}{349\,820} * \frac{16\,650}{16\,650} * \frac{10\,614}{16\,650} * \frac{349\,820}{571\,785} * \frac{571\,785}{171\,865} = 6,18 \%$$

$$\frac{EBIT}{tržby} = \text{provozní ziskové rozpětí}$$

$$\frac{EBT}{EBIT} = \text{úroková redukce zisku}$$

$$\frac{EAT}{EBT} = \text{daňová redukce zisku}$$

$$\frac{tržby}{aktiva} = \text{obrat aktiv}$$

$$\frac{aktiva}{vlastní kapitál} = \text{finanční páka}$$

8.2 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu za období 2002-2004

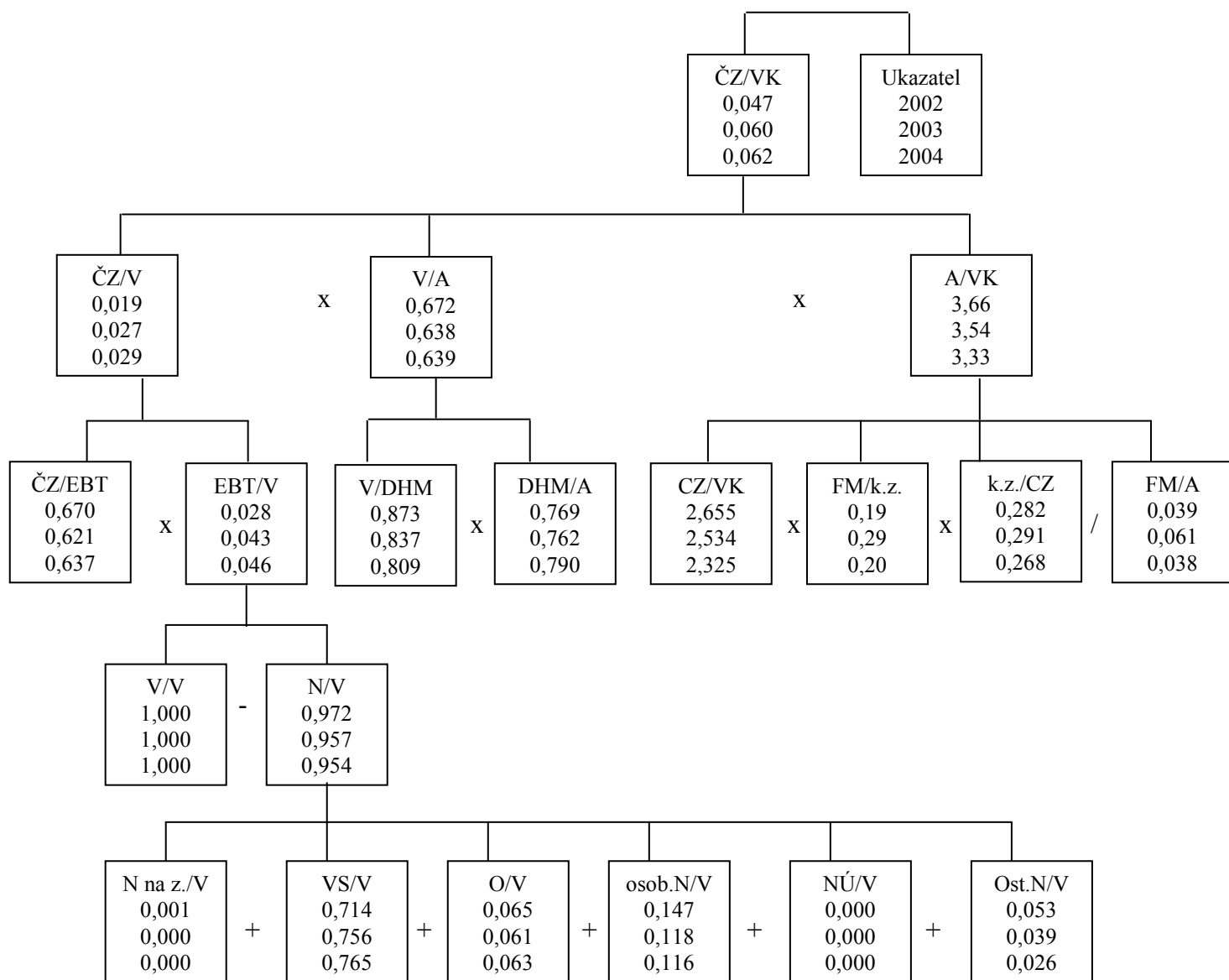


Schéma 2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2002-2004

Toto schéma podrobně rozebírá výpočet rentability vlastního kapitálu. Ukazuje, co způsobilo zvýšení rentability vlastního kapitálu jako vrcholového ukazatele výkonnosti firmy. Na tomto růstu se nejvíce podílely ziskové marže, v malé míře také obrat aktiv. Negativně působil pokles finanční páky. Ziskové marže byly zvýšeny poklesem podílu osobních a ostatních nákladů na celkových výnosech. Nepatrně vzrostla obratovost aktiv. Klesl podíl cizích zdrojů na vlastním kapitálu, klesl také podíl finančního majetku na krátkodobých závazcích, podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích a podíl finančního majetku na aktivech.

9 ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ

9.1 Altmanův index

Pokud je dosažená hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci, při $z = 1,81$ až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci a při Z menší než 1,81 má velmi silné finanční problémy.

Tabulka 21 Výpočet Altmanova Z -skóre

Altmanovo Z -skóre	1999	2000	2001	2002	2003	2004
$0,717 \times \text{ČPK/A}$	0,083	0,055	-0,024	-0,013	0,020	0,012
$0,847 \times \text{ČZ/A}$	0,003	0,007	0,004	0,011	0,014	0,016
$3,107 \times \text{EBIT/A}$	-0,003	0,033	0,021	0,060	0,085	0,090
$0,420 \times \text{VK/Cizí zdroje}$	0,205	0,183	0,168	0,158	0,166	0,180
$0,998 \times \text{T/A}$	0,715	0,398	0,411	0,425	0,424	0,611
Z-skóre	1,003	0,676	0,594	0,641	0,709	0,909

Podle výsledků tohoto ukazatele vyplývá, že přestože toto Z -skóre neustále roste, podnik se nachází ve velkých finančních potížích. V příštích letech se očekává zvýšení EBITu a snížení cizích zdrojů, což by mohlo vést k pozitivnímu ovlivnění hodnoty Z -skóre.

9.2 Index IN01

V případě, že hodnota indexu je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu a hodnota indexu IN01 menší než 0,75 znamená, že podnik spěje k bankrotu. Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna.

Tabulka 22 Výpočet indexu IN

Index IN01	1999	2000	2001	2002	2003	2004
$0,13 \times \text{A/CK}$	0,203	0,203	0,199	0,179	0,181	0,186
$0,04 \times \text{EBIT/NÚ}$	-0,735	1,587	0,264	2,100	16,700	---
$3,92 \times \text{EBIT/A}$	-0,004	0,415	0,027	0,076	0,107	0,114
$0,21 \times \text{V/A}$	0,161	0,137	0,142	0,141	0,134	0,134
$0,09 \times \text{OA/(KZ + KBÚ)}$	0,272	0,175	0,068	0,096	0,102	0,098
Index IN01	-0,103	2,517	0,7	3,276	17,224	0,532

Je zřejmé, že Index IN je v posledních analyzovaných letech (2003 a 2004) výrazně ovlivněn ukazatelem úrokového krytí. Zatímco v roce 2003 je ukazatel úrokového krytí vysoký a významně ovlivňuje vysokou hodnotu IN, v roce 2004 společnost úrokové náklady nemá a ukazatel IN je minimální. Je třeba si uvědomit, že na pouhé existenci či neexistenci nákladových úroků nemůže být postaveno hodnocení úspěšnosti podniku. Index IN tedy nemá pro firmu v posledních letech žádnou vypovídací schopnost.

9.3 Ekonomická přidaná hodnota

Rostoucí tlak na konkurenceschopnost podniků v prostředí globalizace ekonomiky vede ekonomy ke snaze reálněji vyjádřit a vyhodnotit ekonomický přínos a úspěšnost podnikatelských aktivit. V ekonomice USA (kde vznikla teorie řízení hodnoty), která je na světové špičce a kde konkurence má nejtvrďší rysy, se pro hodnocení úspěšnosti podniků od roku 1993 začalo užívat a stále se rozšiřuje posuzování úspěšnosti podniku podle tvorby hodnoty. Nejde jen o to, aby podnik vytvořil určitý objem zisku, ale aby platilo, že výnosnost investovaného kapitálu vlastníky je větší než alternativní náklad na kapitál. Nová koncepce řízení hodnoty staví do centra cílů podniku vlastníka a jeho očekávání maximálního zhodnocení investice. Jedním z používaných ukazatelů je ekonomická přidaná hodnota - EVA (Economic Value Added), která není totožná s účetní přidanou hodnotou a je definována takto:

$$EVA = (ROE - r_e) * \text{vlastní kapitál}$$

Pokud je EVA větší než nula, podnik tvoří hodnotu pro majitele, když r_e je alternativní náklad vlastního kapitálu, který můžeme vyjádřit jako funkci následujících rizik:

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{\text{podnikatelské}} + r_{\text{FinStab}} + r_{\text{FinStr}}$$

r_f = bezriziková přírážka,

r_{LA} = přírážka za likvidnost akcií,

$r_{\text{podnikatelské}}$ = riziková přírážka za obchodní riziko,

r_{FinStab} = riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční stability,

r_{FinStr} = riziková přírážka za riziko vyplývající z finanční struktury.

Bezriziková přírážka činila v roce 2000 cca 6,5%, v roce 2001 cca 6,3%, v roce 2002 cca 5%, v roce 2003 cca 4%, v roce 2004 cca 3,8%.

Přirážka za likvidnost akcií:

- $VK > 3 \text{ mld. Kč} - r_{LA} = 0.00\%$ (hranice vychází ze zkušeností firem poskytujících rizikový kapitál),
- $VK < 100 \text{ mil. Kč} - r_{LA} = 10.00\%$,

takže $r_{LA} = (3 \text{ mld. Kč} - \text{vlastní jmění})^2 / 168,2$.

Přirážka za obchodní riziko:

- $EBIT/A > \text{průměr průmyslu celkem} - r_{\text{podnikatelské}} = 0.00\%$,
- $EBIT/A < 0 - r_{\text{podnikatelské}} = 10.00\%$,

takže $r_{\text{podnikatelské}} = (\text{průměr průmyslu} - EBIT/Aktiva)^2 / 10 * (\text{průměr průmyslu})^2$.

Přirážka za riziko z finanční stability:

- celková likvidita $> \text{průměr průmyslu celkem} - r_{\text{FinStab}} = 0.00\%$,
- celková likvidita $< 1 - r_{\text{FinStab}} = 10.00\%$,

takže $r_{\text{FinStab}} = (\text{průměr průmyslu} - \text{celková likvidita})^2 / 10$.

Přirážka za riziko z finanční struktury:

- $EBIT/\dot{U} > 3 - r_{\text{FinStr}} = 0.00\%$ (hranice vychází z uznávané doporučené hodnoty),
- $EBIT/\dot{U} < 1 - r_{\text{FinStr}} = 10.00\%$,

takže $r_{\text{FinStr}} = (3 - EBIT/\dot{u}roky)^2 / 40$.

Tabulka 23 Výpočet alternativního nákladu na kapitál (r_e)

	2000	2001	2002	2003	2004
bezriziková sazba	6,50 %	6,30 %	5,10 %	4,00 %	3,8 %
za likvidnost akcií	4,79 %	4,78 %	4,78 %	4,77 %	4,75 %
za obchodní riziko	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
za riziko z finanční stability	10 %	10 %	0 %	0 %	0 %

za riziko z finanční struktury	0 %	0 %	0 %	0 %	---
alternativní náklad (r_e)	21,29 %	21,08 %	9,88 %	8,77 %	8,55 %

Tabulka 24 Výpočet ekonomické přidané hodnoty

	2000	2001	2002	2003	2004
r_e	21,29 %	21,08 %	9,88 %	8,77 %	8,55 %
ROE	3,10 %	2,01 %	4,76 %	6,00 %	6,18 %
VK (tis. Kč)	152 331	155 185	158 546	167 870	171 865
EVA (v tis. Kč)	-2 770 900	-2 959 378	-811 756	-465 000	-407 320

Náklady na cizí kapitál jsou od roku 2002 nulové, protože společnost nevyužívá krátkodobých ani dlouhodobých bankovních úvěrů.

Ve všech sledovaných letech podnik dosáhl záporné hodnoty EVA, což znamená, že firma svojí činností snižovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. Společnost nezhodnocuje vložené prostředky akcionářů lépe, než kdyby je akcionáři umístili do jiné investice.

10 SHRNUÍ A NÁVRHY DOPORUČENÍ

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy akciové společnosti Olterm&TD Olomouc a navrhnutí doporučení vedoucí ke zlepšení současné finanční situace tohoto podniku.

V rámci podrobné finanční analýzy už bylo uvedeno, jak si firma v jednotlivých ukazatelích stojí, jaké jsou její silné stránky a slabé stránky a v čem se liší od odvětví.

Podnik Olterm&TD Olomouc patří mezi významné výrobce tepla a teplé užitkové vody. Vzhledem k tomu, že se jedná o výrobní podnik, tržby z prodeje jejich výrobků a služeb tvoří hlavní zdroj výnosů této akciové společnosti.

V celém období, tedy v letech 1999-2004, které bylo předmětem hodnocení pomocí nástrojů finanční analýzy, lze uvést velmi pozitivní vývoj v růstu hospodářského výsledku. Přestože finanční i mimořádný hospodářský výsledek vykazují v posledních letech záporné hodnoty, celkový hospodářský výsledek se ale zvýšil ve srovnání s rokem 1999 o 83 %. Příčinou byl velký nárůst objemu tržeb z prodeje zboží a objemu výkonů.

Výkaz peněžních toků ukazuje na stabilní a pevnou pozici cash flow z provozní činnosti, to znamená že příjmy z provozních činností převyšují výdaje na tyto činnosti. Kladně hodnotím zápornou hodnotu cash flow z investiční činnosti, která vypovídá o tom, že podnik investuje do dlouhodobého majetku.

V rámci analýzy rozdílových ukazatelů jsem zjistila, že je podnik likvidní, má přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji. Společnost financuje svůj oběžný majetek dlouhodobými finančními zdroji, což znamená že využívá konzervativní strategii financování oběžného majetku. Doporučuji firmě, aby svá krátkodobá aktiva financovala krátkodobými zdroji, tedy přešla ke strategii neutrální, což povede ke snížení nákladů na financování.

Také jsem provedla analýzu poměrových ukazatelů. Co se týká zadluženosti, firma dosahuje velmi vysokých procent, protože k financování majetku hojně využívá cizí zdroje. Cizí zdroje tvoří 70 % celkových pasiv, zatímco vlastní kapitál pouze 30 %. Míra zadlužení ale pomalu klesá, což se projevilo ve zlepšení ukazatele úrokového krytí, které se v letech 2002 a 2003 dostalo na velmi vysoké hodnoty, což znamená, že podnik nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí potenciálních úroků z půjček. Za zmínku

stojí také to, že se firmě po celou dobu analyzování daří dodržet zlaté pravidlo financování a svůj dlouhodobý majetek pokrývá dlouhodobými zdroji.

Podnik se v porovnání s odvětvím velmi odlišuje v hodnotách rentability. Ukazatele rentability naznačují, že podnik je od roku 2000 trvale ziskový. Firma efektivně využívá cizí úročený kapitál, protože je schopna ho zhodnotit více než kolik činí placené úroky. Přesto by bylo potřeba zvýšit hodnotu tohoto ukazatele.

Co se týká podnikové aktivity, hodnota obratu celkových aktiv dosahuje nižší než doporučené hodnoty. Přesto se tato hodnota rok od roku zvyšuje. Odvětví se pohybuje ještě na nižších hodnotách než podnik. Společnost dosahuje výrazně nižších hodnot doby obratu zásob než odvětví, ale vyšších hodnot doby obratu pohledávek. Platí obecné pravidlo, že doba obratu pohledávek se má snižovat a doba obratu závazků se má zvyšovat. Dobu obratu pohledávek podnik snižuje od roku 2002, takže toto pravidlo dodržuje, a dobu obratu závazků podnik zvyšoval až do roku 2003, ale v posledním analyzovaném roce snížil.

Souhrnný ukazatel Z-skóre udává, že má podnik velké finanční problémy, což je způsobeno velkým objemem cizích zdrojů. Index IN01 ukazoval až do roku 2003 na to, že firma vytváří hodnotu, nebankrotuje, v posledním analyzovaném roce hodnota indexu klesla vzhledem k výraznému poklesu nákladových úroků.

Ukazatel EVA vykazuje po celou dobu analyzování záporné hodnoty, což znamená, že ekonomickou přidanou hodnotu pro majitele v těchto letech nevytváří.

Doporučuji společnosti snížit objem cizích zdrojů, především tedy dlouhodobých závazků, což by vedlo ke snížení celkové zadluženosti podniku, a také krátkodobých závazků, díky čemuž by byl podnik likvidnější.

ZÁVĚR

Úkolem této práce bylo posoudit současnou finanční situaci akciové společnosti Olterm&TD Olomouc, tedy posoudit tzv. finanční zdraví podniku pomocí finanční analýzy a navrhnout určitá opatření či doporučení jak tuto finanční situaci vylepšit.

Celá práce byla rozdělená do dvou hlavních částí, teoretické a praktické.

Teoretická část byla zaměřená na výklad teorie o finanční analýze, jejích metodách, technikách a uživateli. Cílem této části bylo přiblížit čtenářům problematiku týkající se finanční analýzy podniku pro lehčí pochopení části praktické.

Úvod praktické části patřil stručnému představení firmy od jejího vzniku až po její současné hospodaření. Dále byla tato část zaměřená na analýzu jednotlivých ukazatelů.

Nejprve se jednalo o analýzu absolutních ukazatelů - tedy rozbor rozvahy, výkazu zisků a ztrát a cash flow, poté o analýzu rozdílových ukazatelů, poměrových ukazatelů - likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity podniku. Nakonec se jednalo o souhrnné ukazatele.

Po vypracování kompletní praktické části přišla na řadu závěrečná zhodnocení a doporučení pro firmu, vedoucí ke zlepšení její finanční situace.

Věřím, že tato práce nebyla přínosná pouze pro mě, ale také pro účetní dané firmy a že jim poskytne dostatek užitečných informací o finanční analýze.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] DOUCHA, R. *Finanční analýza podniku*: 1.vyd. Praha: Vox Konsult, 1996. 223 s. ISBN 80-902111-2-7.
- [2] GRUNWALD, R., HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*: 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2002. 186 s. ISBN 80-245-0422-7.
- [3] HELIGROVÁ, I. *Účetní výkazy očima neúčtaře*: 1. vyd. Praha 1: VOX, 2004. 88 s. ISBN 80-86324-38-9.
- [4] KOVANICOVÁ, D. *Abeceda účetních znalostí pro každého*: 10. vyd. Praha: Polygon, 1998. 418 s. ISBN 80-7273-003-7.
- [5] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví: díl I, jak porozumět účetním výkazům*: 6. vyd. Praha 4: POLYGON, 2001. 294 s. ISBN 80-7273-047-9.
- [6] KOVANICOVÁ, D., KOVANIC, P. *Podklady skryté v účetnictví: díl II, finanční analýza účetních výkazů*: 1.vyd. Praha 4: POLYGON, 1995. 300 s. ISBN 80-901778-4-0.
- [7] KRAFTOVÁ, I. *Finanční analýza municipální firmy*: 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. 206 s. ISBN 80-7179-778-2. MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*: 1. vyd. Praha: Bilance, 1997. 207 s. ISBN neuvedeno.
- [8] MAŘÍKOVÁ, P., MAŘÍK, M. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*: 1.vyd. Praha: Ekopress, 2001. 70 s. ISBN 80-86119-36-X.
- [9] MRKVIČKA, J. *Finanční analýza*: 1. vyd. Praha: Bilance, 1997. 207 s. ISBN neuvedeno.
- [10] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, A. *Řízení podnikových financí*: 1. vyd. Zlín: UTB, 2003. 312 s. ISBN 80-7318-128-2.
- [11] SEKERKA, B. *Finanční analýza společnosti na bázi účetních výkazů*: 1. vyd. Praha 10: PROFESS, 1996. 152 s. ISBN 80-85235-40-4.
- [12] Finanční analýzy odvětví. Dostupné z [www](http://www.mpo.cz/analyzy/Financni_analyzy_podnikove_sfery_prumyslu_a_stavebnictvi/default.htm):
<http://www.mpo.cz/analyzy/Financni_analyzy_podnikove_sfery_prumyslu_a_stavebnictvi/default.htm>.

- [13] Seznam firem řazených podle hodnoty EVA. Dostupné z www:
<<http://www.ranking.cz/pages/vysledky/TheEVARankingCZ2003.pdf>>.
- [14] Interní materiály podniku.

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
VK	Vlastní kapitál
CZ	Cizí zdroje
N	Náklady
V	Výnosy
HV	Hospodářský výsledek
EAT	Hospodářský výsledek po zdanění
EBT	Hospodářský výsledek před zdaněním
EBIT	Hospodářský výsledek před zdaněním a úroky
ČZ	Čistý zisk
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
FM	Finanční majetek
k. z.	Krátkodobé závazky
NÚ	Nákladové úroky
ost. N	Ostatní náklady
osob. N	Osobní náklady
O	Odpisy
VS	Výkonová spotřeba
N na z.	Náklady na zboží

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1 Logo společnosti Olterm&TD Olomouc	33
Obrázek 2 Logo společnosti Dalkia	33
Obrázek 3 Krytý bazén Olomouc.....	35
Obrázek 4 Krytý bazén Delfínek.....	35

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1 Vývoj počtu zaměstnanců	37
Tabulka 2 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury - společnost	39
Tabulka 3 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury - odvětví	39
Tabulka 4 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - společnost	40
Tabulka 5 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury - odvětví	40
Tabulka 6 Procentuální rozbor položek nákladů a výnosů - společnost	43
Tabulka 7 Procentuální rozbor položek nákladů a výnosů - odvětví	43
Tabulka 8 Přehled cash flow v letech 2000 - 2004	46
Tabulka 9 Vývoj čistého pracovního kapitálu v letech 1999-2004	47
Tabulka 10 Vývoj čistých pohotových prostředků v letech 2000-2004	47
Tabulka 11 Vývoj čistých peněžně pohledávkových finančních fondů	47
Tabulka 12 Ukazatelé likvidity společnosti v letech 1999-2004	49
Tabulka 13 Ukazatelé likvidity odvětví v letech 1999-2004	49
Tabulka 14 Ukazatelé zadluženosti společnosti v letech 1999-2004	51
Tabulka 15 Ukazatelé zadluženosti odvětví v letech 1999-2004	51
Tabulka 16 Ukazatelé aktivity společnosti v letech 1999-2004	52
Tabulka 17 Ukazatelé aktivity odvětví v letech 1999-2004	52
Tabulka 18 Ukazatelé rentability společnosti v letech 1999-2004	53
Tabulka 19 Ukazatelé rentability odvětví v letech 1999-2004	53
Tabulka 20 Výpočet multiplikátoru vlastního kapitálu	54
Tabulka 21 Výpočet Altmanova Z-skóre	57
Tabulka 22 Výpočet indexu IN	57
Tabulka 23 Výpočet alternativního nákladu na kapitál (r_e)	59
Tabulka 24 Výpočet ekonomické přidané hodnoty	60

SEZNAM GRAFŮ, SCHÉMAT

Graf 1 Dělení EBITU - stavebnictví a průmysl, rok 2004	36
Graf 2 Vývoj počtu zaměstnanců.....	37
Graf 3 Vývoj výnosů a nákladů v letech 2000-2004.....	45
Graf 4 Vývoj HV před zdaněním v letech 1999-2004	45
Graf 5 Vývoj rozdílových ukazatelů v letech 2000-2004	48
Graf 6 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 1999-2004.....	50
Graf 7 Ukazatelé rentability společnosti v letech 1999-2004	54
Schéma 1 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.....	29
Schéma 2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu v letech 2002-2004.....	56

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury společnosti
- P II Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury odvětví
- P III Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury společnosti
- P IV Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury odvětví
- P V Vývojové trendy položek nákladů a výnosů společnosti
- P VI Vývojové trendy položek nákladů a výnosů odvětví
- P VII Aktiva společnosti v letech 1999-2000
- P VIII Pasiva společnosti v letech 1999-2000
- P IX Cash flow společnosti v letech 1999-2000
- P X Výkaz zisku a ztráty v letech 1999-2000
- P XI Aktiva společnosti v letech 2001 - 2003
- P XII Pasiva společnosti v letech 2001-2003
- P XIII Cash flow společnosti v letech 2001-2003
- P XIV Výkaz zisku a ztráty společnosti v letech 2001-2003
- P XV Aktiva společnosti za rok 2004
- P XVI Pasiva společnosti za rok 2004
- P XVII Cash flow společnosti za rok 2004
- P XVIII Výkaz zisku a ztráty za rok 2004

PŘÍLOHA P I: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI

(v tis. Kč)	2000	2001	01/00	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	04/00
AKTIVA CELKEM	546 934	592 960	8 %	579 508	-2 %	593 706	2 %	571 785	-4 %	5 %
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>451 208</i>	<i>463 867</i>	<i>3 %</i>	<i>446 458</i>	<i>-4 %</i>	<i>452 677</i>	<i>1 %</i>	<i>454 725</i>	<i>0 %</i>	<i>1 %</i>
DNM	1 131	1 179	4 %	578	-51 %	151	-74 %	3 124	1968 %	176%
DHM	450 077	462 688	3 %	445 880	-4 %	452 526	1 %	451 601	0 %	0 %
DFM	0	0	0 %	0	0 %	0	0 %	0	0 %	0 %
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>86 226</i>	<i>59 581</i>	<i>-31 %</i>	<i>131 692</i>	<i>121 %</i>	<i>140 323</i>	<i>7 %</i>	<i>116 869</i>	<i>-17 %</i>	<i>36 %</i>
Zásoby	4 635	4 985	8 %	1 499	-70 %	1 155	-23 %	1 419	23 %	-69 %
Pohledávky	71 045	41 918	-41 %	107 692	157 %	102 987	-4 %	93 672	-9 %	32 %
Finanční majetek	10 546	12 678	20 %	22 501	77 %	36 181	61 %	21 778	-40 %	107%
<i>Časové rozlišení</i>	<i>700</i>	<i>853</i>	<i>22 %</i>	<i>1 358</i>	<i>59 %</i>	<i>706</i>	<i>-48 %</i>	<i>191</i>	<i>-73 %</i>	<i>-73 %</i>
PASIVA CELKEM	546 934	592 960	8 %	579 508	-2 %	593 706	2 %	571 785	-4 %	5 %
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>152 331</i>	<i>155 185</i>	<i>2 %</i>	<i>158 546</i>	<i>2 %</i>	<i>167 870</i>	<i>6 %</i>	<i>171 865</i>	<i>2 %</i>	<i>13 %</i>
Základní kapitál	43 000	43 000	0 %	43 000	0 %	43 000	0 %	43 000	0 %	0 %
Rezervní fondy	5 862	6 098	4 %	6 254	3 %	6 622	6 %	7 126	8 %	22 %
Kapitálové fondy	91 294	91 294	0 %	91 294	0 %	91 294	0 %	92 294	1 %	1 %
Statutární fondy	6 601	7 111	8 %	7 572	6 %	8 237	9 %	8 318	1 %	26 %
HV minulých let	857	4 569	433 %	3 072	-33 %	8 638	181 %	10 513	22 %	1127%
HV běžného období	4 717	3 113	-34 %	7 354	136 %	10 079	37 %	10 614	5 %	125%
<i>Cizí zdroje</i>	<i>349 151</i>	<i>387 085</i>	<i>11 %</i>	<i>420 905</i>	<i>9 %</i>	<i>425 420</i>	<i>1 %</i>	<i>399 502</i>	<i>-6 %</i>	<i>14 %</i>
Rezervy	5 508	4 029	-27 %	5 196	29 %	4 892	-6 %	1 915	-61 %	-65 %
Dlouhodobé závazky	299 392	303 647	1 %	291 937	-4 %	296 938	2 %	290 615	-2 %	-3 %
Krátkodobé závazky	34 251	69 409	103 %	118 772	71 %	123 590	4 %	106 972	-13 %	212 %
Bankovní úvěry	10 000	10 000	0 %	5 000	-50 %	0	-100%	0	0 %	-100%
dlouhodobé BÚ	0	0	0 %	0	0 %	0	0 %	0	0 %	0 %
krátkodobé BÚ	10 000	10 000	0 %	5 000	-50 %	0	-100%	0	0 %	-100%
<i>Časové rozlišení</i>	<i>45 452</i>	<i>50 690</i>	<i>12 %</i>	<i>57</i>	<i>-100%</i>	<i>416</i>	<i>630 %</i>	<i>418</i>	<i>0 %</i>	<i>-99 %</i>

PŘÍLOHA P II: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)	2000	2001	01/00	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	04/00
AKTIVA CELKEM	425 768	461 375	8 %	460 371	0 %	486 874	6 %	496 058	2 %	17 %
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>349 348</i>	<i>345 384</i>	<i>-1 %</i>	<i>340 686</i>	<i>-1 %</i>	<i>367 187</i>	<i>8 %</i>	<i>386 657</i>	<i>5 %</i>	<i>11 %</i>
DNM + DHM	294 173	324 146	10 %	319 920	-1 %	327 163	2 %	316 322	-3 %	8 %
DFM	75 174	21 238	-72 %	20 766	-2 %	40 025	93 %	70 335	76 %	-6 %
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>56 421</i>	<i>60 675</i>	<i>8 %</i>	<i>65 759</i>	<i>8 %</i>	<i>104 346</i>	<i>59 %</i>	<i>107 415</i>	<i>3 %</i>	<i>90 %</i>
Zásoby	15 586	17 374	11 %	17 346	0 %	16 798	-3 %	14 704	-12 %	-6 %
Pohledávky	22 107	25 518	15 %	25 492	0 %	66 498	161 %	75 454	13 %	241 %
Finanční majetek	18 728	17 783	-5 %	22 921	29 %	21 050	-8 %	17 257	-18 %	-8 %
<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>55 315</i>	<i>0 %</i>	<i>41 618</i>	<i>-25 %</i>	<i>15 341</i>	<i>-63 %</i>	<i>1 986</i>	<i>-87 %</i>	<i>---</i>
PASIVA CELKEM	425 768	461 375	8 %	460 371	0 %	486 874	6 %	496 058	2 %	17 %
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>232 235</i>	<i>265 217</i>	<i>14 %</i>	<i>267 332</i>	<i>1 %</i>	<i>294 556</i>	<i>10 %</i>	<i>308 850</i>	<i>5 %</i>	<i>33 %</i>
<i>Cizí zdroje</i>	<i>181 671</i>	<i>182 618</i>	<i>1 %</i>	<i>180 552</i>	<i>-1 %</i>	<i>181 096</i>	<i>0 %</i>	<i>177 272</i>	<i>-2 %</i>	<i>-2 %</i>
Rezervy	19 290	19 772	2 %	32 081	62 %	29 058	-9 %	27 405	-6 %	42 %
Dlouhodobé závazky	38 605	37 536	-3 %	35 683	-5 %	27 405	-23 %	54 929	100 %	42 %
Krátkodobé závazky	71 690	79 455	11 %	77 203	-3 %	84 795	10 %	74 428	-12 %	4 %
Bankovní úvěry	52 086	45 855	-12 %	35 585	-22 %	39 838	12 %	20 510	-49 %	-61 %
dlouhodobé BÚ	40 214	33 679	-15 %	25 696	-24 %	14 612	-43 %	6 255	-57 %	-84 %
krátkodobé BÚ	11 872	12 176	3 %	9 890	-19 %	25 226	155 %	14 255	-43 %	20 %
<i>Časové rozlišení</i>	<i>11 862</i>	<i>13 540</i>	<i>14 %</i>	<i>12 486</i>	<i>-8 %</i>	<i>11 221</i>	<i>-10 %</i>	<i>9 935</i>	<i>-11 %</i>	<i>-16 %</i>

PŘÍLOHA P III: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY SPOLEČNOSTI

(v tis. Kč)	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
AKTIVA CELKEM	546 934	100	592 960	100	579 508	100	593 706	100	571 785	100
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>451 208</i>	<i>82</i>	<i>463 867</i>	<i>78</i>	<i>446 458</i>	<i>77</i>	<i>452 677</i>	<i>76</i>	<i>454 725</i>	<i>80</i>
DNM	1 131	0	1 179	0	578	0	151	0	3 124	1
DHM	450 077	82	462 688	78	445 880	77	452 526	76	451 601	79
DFM	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>86 226</i>	<i>16</i>	<i>59 581</i>	<i>10</i>	<i>131 692</i>	<i>23</i>	<i>140 323</i>	<i>24</i>	<i>116 869</i>	<i>20</i>
Zásoby	4 635	1	4 985	1	1 499	0	1 155	0	1 419	0
Pohledávky	71 045	13	41 918	7	107 692	19	102 987	18	93 672	16
Finanční majetek	10 546	2	12 678	2	22 501	4	36 181	6	21 778	4
<i>Časové rozlišení</i>	<i>9 500</i>	<i>2</i>	<i>69 512</i>	<i>12</i>	<i>1 358</i>	<i>0</i>	<i>706</i>	<i>0</i>	<i>191</i>	<i>0</i>
PASIVA CELKEM	546 934	100	592 960	100	579 508	100	593 706	100	571 785	100
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>152 331</i>	<i>28</i>	<i>155 185</i>	<i>26</i>	<i>158 546</i>	<i>27</i>	<i>167 870</i>	<i>28</i>	<i>171 865</i>	<i>30</i>
Základní kapitál	43 000	8	43 000	7	43 000	7	43 000	8	43 000	8
Rezervní fondy	5 862	1	6 098	1	6 254	1	6 622	1	7 126	1
Kapitálové fondy	91 294	17	91 294	15	91 294	16	91 294	15	92 294	16
Statutární fondy	6 601	1	7 111	1	7 572	1	8 237	1	8 318	1
HV minulých let	857	0	4 569	1	3 072	1	8 638	1	10 513	2
HV běžného období	4 717	1	3 113	1	7 354	1	10 079	2	10 614	2
<i>Cizí zdroje</i>	<i>349 151</i>	<i>64</i>	<i>387 085</i>	<i>65</i>	<i>420 905</i>	<i>73</i>	<i>425 420</i>	<i>72</i>	<i>399 502</i>	<i>70</i>
Rezervy	5 508	1	4 029	1	5 196	1	4 892	1	1 915	0
Dlouhodobé závazky	299 392	55	303 647	50	291 937	51	296 938	50	290 615	51
Krátkodobé závazky	34 251	6	69 409	12	118 772	20	123 590	21	106 972	19
Bankovní úvěry	10 000	2	10 000	2	5 000	1	0	0	0	0
dlouhodobé BÚ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
krátkodobé BÚ	10 000	2	10 000	2	5 000	1	0	0	0	0
<i>Časové rozlišení</i>	<i>45 452</i>	<i>8</i>	<i>50 690</i>	<i>9</i>	<i>57</i>	<i>0</i>	<i>416</i>	<i>0</i>	<i>418</i>	<i>0</i>

PŘÍLOHA P IV: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)	2000	%	2001	%	2002	%	2003	%	2004	%
AKTIVA CELKEM	425 768	100	461 375	100	460 371	100	486 874	100	496 058	100
<i>Dlouhodobý majetek</i>	<i>349 348</i>	<i>86</i>	<i>345 384</i>	<i>75</i>	<i>340 686</i>	<i>76</i>	<i>367 187</i>	<i>76</i>	<i>386 657</i>	<i>78</i>
DNM + DHM	294 173	69	324 146	70	319 920	69	327 163	67	316 322	64
DFM	75 174	18	21 238	5	20 766	5	40 025	8	70 335	14
<i>Oběžná aktiva</i>	<i>56 421</i>	<i>14</i>	<i>60 675</i>	<i>13</i>	<i>65 759</i>	<i>15</i>	<i>104 346</i>	<i>21</i>	<i>107 415</i>	<i>22</i>
Zásoby	15 586	4	17 374	4	17 346	4	16 798	3	14 704	3
Pohledávky	22 107	5	25 518	6	25 492	6	66 498	14	75 454	15
Finanční majetek	18 728	4	17 783	4	22 921	5	21 050	4	17 257	4
<i>Časové rozlišení</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>55 315</i>	<i>12</i>	<i>41 618</i>	<i>9</i>	<i>15 341</i>	<i>3</i>	<i>1 986</i>	<i>0</i>
PASIVA CELKEM	425 768	100	461 375	100	460 371	100	486 874	100	496 058	100
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>232 235</i>	<i>55</i>	<i>265 217</i>	<i>57</i>	<i>267 332</i>	<i>58</i>	<i>294 556</i>	<i>61</i>	<i>308 850</i>	<i>62</i>
<i>Cizí zdroje</i>	<i>181 671</i>	<i>42</i>	<i>182 618</i>	<i>40</i>	<i>180 552</i>	<i>39</i>	<i>181 096</i>	<i>37</i>	<i>177 272</i>	<i>36</i>
Rezervy	19 290	5	19 772	4	32 081	7	29 058	6	27 405	6
Dlouhodobé závazky	38 605	9	37 536	8	35 683	8	27 405	6	54 929	11
Krátkodobé závazky	71 690	17	79 455	17	77 203	17	84 795	17	74 428	15
Bankovní úvěry	52 086	12	45 855	10	35 585	8	39 838	8	20 510	4
dlouhodobé BÚ	40 214	9	33 679	7	25 696	6	14 612	3	6 255	1
krátkodobé BÚ	11 872	3	12 176	3	9 890	2	25 226	5	14 255	3
<i>Časové rozlišení</i>	<i>11 862</i>	<i>3</i>	<i>13 540</i>	<i>3</i>	<i>12 486</i>	<i>3</i>	<i>11 221</i>	<i>2</i>	<i>9 935</i>	<i>2</i>

PŘÍLOHA P V: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI

(v tis. Kč)	2000	2001	01/00	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	04/00
<i>Tržby za prodej zboží</i>	916	737	-20 %	420	-43 %	255	-39 %	431	69 %	-53 %
<i>Výkony</i>	330 334	384 816	16 %	376 421	-2 %	370 064	-2 %	350 410	-5 %	6 %
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	313 826	373 312	19 %	369 575	-1 %	366 197	-1 %	349 820	-4 %	11 %
Změna stavu + aktivace	16 508	11 504	-30 %	6 846	-40 %	3 867	-44 %	590	-85 %	-96 %
<i>Ostatní výnosy</i>	25 231	16 489	-35 %	12 597	-24 %	8 606	-32 %	14 454	68 %	-43 %
VÝNOSY	356 481	402 042	13 %	389 438	-3 %	378 925	-3 %	365 295	-4 %	2 %
<i>Náklady na zboží</i>	920	735	-20 %	265	-64 %	111	-58 %	286	158%	-69 %
<i>Výkonová spotřeba</i>	242 479	288 716	19 %	278 236	-4 %	286 339	3 %	279 377	-2 %	15 %
<i>Nákladové úroky</i>	146	617	323%	213	-65 %	39	-82 %	0	-100%	-100%
<i>Odpisy</i>	25 574	27 309	7 %	25 232	-8 %	23 000	-9 %	22 926	0 %	-10 %
<i>Osobní náklady</i>	62 826	60 164	-4 %	57 317	-5 %	44 578	-22 %	42 502	2 %	-32 %
<i>Ostatní náklady</i>	19 819	21 388	8 %	20 821	-3 %	14 779	-29 %	9 590	-35 %	-52 %
NÁKLADY	351 764	398 929	13 %	382 084	-4 %	368 846	-3 %	354 681	-4 %	1 %

PŘÍLOHA P VI: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)	2000	2001	01/00	2002	02/01	2003	03/02	2004	04/03	04/00
<i>Tržby za prodej zboží</i>	529	576	9 %	738	28 %	798	8 %	877	10 %	66 %
<i>Výkony</i>	219 972	246 521	12 %	248 899	1 %	253 500	2 %	272 557	8 %	24 %
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	218 035	244 485	12 %	247 000	1 %	251 980	2 %	271 130	8 %	24 %
Změna stavu + aktivace	1 937	2 036	5 %	1 899	-7 %	1 520	-20 %	1 432	-6 %	-26 %
<i>Ostatní výnosy</i>	51 540	38 240	-26 %	41 604	9 %	48 690	17 %	30 705	-37 %	-40 %
VÝNOSY	272 041	285 337	5 %	291 241	2 %	302 988	4 %	304 139	0 %	12 %
<i>Náklady na zboží</i>	444	464	5 %	607	31 %	666	10 %	796	20 %	79 %
<i>Výkonová spotřeba</i>	157 099	179 807	14 %	180 304	0 %	181 731	1 %	193 539	6 %	23 %
<i>Nákladové úroky</i>	7 136	6 206	-13 %	4 978	-20 %	3 821	-23 %	3 119	-18 %	-56 %
<i>Odpisy</i>	21 836	22 416	3 %	24 200	8 %	26 716	10 %	27 172	2 %	24 %
<i>Osobní náklady</i>	14 073	14 455	3 %	15 121	5 %	15 606	3 %	16 268	4 %	16 %
<i>Ostatní náklady</i>	52 833	37 742	-29 %	41 806	11 %	37 724	-10 %	25 385	-33 %	-52 %
NÁKLADY	253 421	261 090	3 %	267 015	2 %	266 264	0 %	266 279	0 %	5 %

PŘÍLOHA P VII: AKTIVA SPOLEČNOSTI V LETECH 1999-2000

Rozvaha - aktiva (v tis. Kč)

Označ.	AKTIVA	řad.	Bezné účetní období			Mls. úč. období Netto
			Brutto	Korekce	Netto	
	AKTIVA CELKEM	001	665 992	-117 058	548 934	475 148
A.	Pohledávky ze upsané výše (jmění)	002				
B.	Sažba aktiva	003	552 112	-110 004	442 108	383 085
B. I.	Nehmotný investiční majetek	004	2 764	-1 633	1 131	1 643
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumné a vývoje činnosti	006				
3.	Software	007	2 321	-1 288	1 033	1 490
4.	Ocenitelná práva	008	443	-347	96	152
5.	Jiný nehmotný investiční majetek	009				
6.	Nedokončené nehmotné investice	010				
7.	Poskytnuté zálohy na nehmotný investiční majetek	011				
B. II.	Hmotný investiční majetek	012	559 348	-109 271	450 077	382 343
B. II. 1.	Pozemky	013	6 706		6 706	6 706
2.	Budovy, haly a stavby	014	323 906	-73 024	250 882	206 780
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	015	19 702	-14 252	5 450	6 843
4.	Přístřeškové objekty trvalých porostů	016				
5.	Základní stádo a tažná zvířata	017				
6.	Jiný hmotný investiční majetek	018	156 770	-21 473	135 297	128 145
7.	Nedokončené hmotné investice	019	43 286		43 286	35 000
8.	Poskytnuté zálohy na hmotný investiční majetek	020	10 305		10 305	
9.	Operativní pohledávky k nabytému majetku	021	-1 417	378	-1 039	-1 134
B. II.	Finanční investice	022				
B. II. 1.	Počítové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhodujícím vlivem	023				
2.	Počítové cenné papíry a vklady v podnicích s podstatným vlivem	024				
3.	Ostatní investiční cenné papíry a vklady	025				
4.	Půjčky podnikům ve skupině	026				
5.	Jiné finanční investice	027				
C.	Oběžná aktiva	028	92 380	-6 154	86 226	82 315
C. I.	Zásoby	029	5 779	-1 144	4 635	4 995
C. I. 1.	Materiál	030	3 719	-1 144	2 575	4 892
2.	Nedokončená výroba z pokrovy	031				
3.	Výroby	032				
4.	Závěs	033				
5.	Zošť	034	60		60	102
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	035				
C. II.	Dokladové pohledávky	036	283		283	442
C. II. 1.	Pohledávky z obchodního styku	037				
2.	Pohledávky ke společnostem a službám	038				
3.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	039				
4.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	040				
5.	Jiné pohledávky	041	283		283	442
C. III.	Kontokladové pohledávky	042	75 772	-5 010	70 762	37 179
C. III. 1.	Pohledávky z obchodního styku	043	73 218	-5 010	68 208	34 256
2.	Pohledávky ke společnostem a službám	044				
3.	Sociální zabezpečení	045				
4.	Stát - daňové pohledávky	046	1 925		1 925	2 389
5.	Stát - odložení daňové pohledávky	047				
6.	Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	048				
7.	Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	049				
8.	Jiné pohledávky	050	628		628	533
C. IV.	Finanční majetek	051	10 545		10 545	30 608
C. IV. 1.	Peníze	052	380		380	1 921
2.	Účty v bankách	053	10 265		10 265	37 776
3.	Kontokladový finanční majetek	054				
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv	055	9 500		9 500	8 847
D. I.	Časové rozlišení	056	700		700	818
D. I. 1.	Náklady příštích období	057	700		700	818
2.	Příjmy příštích období	058				
3.	Kursové rozdíly aktivní	059				
D. II.	Dohadné účty aktivní	060	8 800		8 800	8 028
	Kontrolní číslo	999	2 547 108	-468 232	2 178 936	1 852 552

PŘÍLOHA P VIII: PASIVA SPOLEČNOSTI V LETECH 1999-2000

Bilance - pasiva (v tis. Kč)

Ornad.	PASIVA	řád.	Stav v běžném účet. období	Stav v minulém účet. období
	PASIVA CELKEM	061	545 954	475 148
A.	Vlastní jmění	062	152 331	147 900
A. I.	Základní jmění	063	43 000	43 000
A. I. 1.	Základní jmění	064	43 000	43 000
2.	Vlastní akcie	065		
A. II.	Kapitálové fondy	066	91 294	91 292
A. II. 1.	Emisní nálo	067		
2.	Ostatní kapitálové fondy	068	91 294	91 292
3.	Ocenovací rozdíly z přecenění majetku	069		
A. III.	Fondy ze zisku	071	12 463	11 965
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond	072	5 862	5 777
2.	Náhradní fond	073		
3.	Statutární a ostatní fondy	074	6 601	6 187
A. IV.	Hospodářské výsledky minulých let	075	857	
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	076	857	
2.	Neurozdělený ztráta minulých let	077		
A. V.	Hospodářské výsledky běžného účetního období +/-	078	4 717	1 542
B.	Cizí zdroje	079	340 151	305 627
B. I.	Rezervy	080	5 308	12 250
B. I. 1.	Rezerva zákonná	081	600	7 000
2.	Rezerva na kurzové ztráty	082		
3.	Ostatní rezervy	083	4 908	5 250
B. II.	Dlouhodobé závazky	084	290 302	264 131
B. II. 1.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	085		
2.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	086		
3.	Dlouhodobé přijaté závazky	087		
4.	Emisované dluhopisy	088		
5.	Dlouhodobé směnky k úhradě	089		
6.	Jiné dlouhodobé závazky	090	296 392	264 131
B. III.	Krátkodobé závazky	091	34 251	27 245
B. III. 1.	Závazky z obchodního styku	092	28 746	21 311
2.	Závazky ke společníkům a sdružení	093		
3.	Závazky k namáhavostem	094	2 983	2 000
4.	Závazky ze sociálního zabezpečení	095	1 697	2 021
5.	Sálit - daňové závazky a dotace	096	765	737
6.	Odloužené daňové závazky	097		
7.	Závazky k podnikům s rozhodujícím vlivem	098		
8.	Závazky k podnikům s podstatným vlivem	099		
9.	Jiné závazky	100	49	74
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	101	10 000	
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	102		
2.	Státní bankovní úvěry	103	10 000	
4.	Krátkodobé finanční výpomoci	104		
C.	Ostatní pasiva - přechodné účty pasiv	105	45 452	23 621
C. I.	Časové rozlišení	106	122	172
C. I. 1.	Výdaje příštích období	107		
2.	Výnosy příštích období	108	122	172
3.	Kurzové rozdíly pasivní	109		
C. I.	Dobové účty pasivní	110	45 330	23 449
	Kontrolní číslo	999	2 157 689	1 675 483

PŘÍLOHA P IX: CASH FLOW SPOLEČNOSTI V LETECH 1999-2000

Cash-flow (v tis. Kč)

Položka	TEXT	Běžné účetní období	Mínus účetní období
P.	Stav peněžních prostředků na začátku účetního období	39 698	19 201
PENĚŽNÍ TOKY Z HLAVNÍ VYBÍLEČNÉ ČINNOSTI			
Z.	Účtení zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	80 794	5 154
A. 1.	Úpravy o nepeněžní operace	41 156	19 436
A. 1. 1.	Odpis stálých aktiv (+), odpis pohl. (-) a ztrát opr. pohl. k majetku	29 048	22 789
A. 1. 2.	Změna st. opr. pohl., rezerv a změna st. čas. rozl. nákladů a výnosů	13 236	-1 160
A. 1. 3.	Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv vč. oceňovacích rozdílů		
A. 1. 4.	Výnosy z dividend a podílů na zisku		
A. 1. 5.	Výchozové náh. úroky (+), výchoz. výnosové úroky (-)	-1 127	-2 193
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	51 950	24 590
A. 2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	-28 614	-680
A. 2. 1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-)	-35 243	5 334
A. 2. 2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-)	6 818	-7 382
A. 2. 3.	Změna stavu zásob (+/-)	-189	1 368
A**	Čistý peněžní tok z provoz. čin. před zdaněním a mimoř. položkami	23 336	23 910
A. 3.	Výdaje a plnění úroků s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)	-146	-24
A. 4.	Příjmy úroků (+/-)	1 273	2 217
A. 5.	Zaplacení daní z příjmů za běž. činnost a za doměšky min. období	-241	2 107
A. 6.	Příjmy a výdaje spojené s mimoř. ud. vč. daní z příjmů z min.	-5147	
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	18 575	22 591
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI			
B. 1.	Výdaje spojené s pořízením stálých aktiv	-52 704	-40 453
B. 2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv		
B. 3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám		
B***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-52 704	-40 453
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI			
C. 1.	Změna stavu dlouhodobých pohl. krátkodobých závazků	45 261	-2 974
C. 2.	Dopady změn vlastního jmění na peněžní prostředky	-264	41 333
C. 2. 1.	Zvýšení peněž. prostředků z titulu zvýšení zásl. (mění) (38) (+)		42 000
C. 2. 2.	Vypázení podílů na vlastním jmění spřízněným (-)		
C. 2. 3.	Peněžní dary a dluhy do st. jmění a dluhy vklady spřízněným		
C. 2. 4.	Úhrady ztráty společnosti (+)		
C. 2. 5.	Příjem platby na vrub fondů (-)	-264	-669
C. 2. 6.	Vypázení dividendy nebo podílů na zisku, včetně zapl. násl. daní		
C. 3.	Příjem dividendy a podílů na zisku		
C***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	44 977	38 357
E.	Čistý výsledek, resp. snížení peněžních prostředků	-29 152	20 497
B.	Stav peněžních prostředků na konci období	10 546	39 698

PŘÍLOHA P X: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI V LETECH 1999-2000

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)

Označ. a	TEXT b	číslo c	Skutečnost v účetním období	
			Sledovaném	Mínulém
I.	Tržby za prodej zboží	01	916	1 823
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	920	2 000
+	Obchodní marže	03	-4	-176
II.	Výnosy	04	330 334	350 486
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	313 826	340 333
2.	Změna stavu entropodnikovův zřetřbův vlastní výroby	06		-125
3.	Aktivace	07	16 508	10 278
B.	Výnosová spotřeba	08	242 479	264 298
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	226 601	246 031
B. 2.	Služby	10	15 878	18 267
-	Přidání hodnoty	11	87 851	86 010
C.	Osobní náklady	12	62 826	62 951
C. 1.	Mzdové náklady	13	44 344	44 916
C. 2.	Odměny členův orgánů společnosti a družstva	14	1 006	948
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	15 688	15 130
C. 4.	Sodální náklady	16	1 786	1 956
D.	Daně a poplatky	17	394	482
E.	Odřpy nehmotného a hmotného investičního majetku	18	25 574	22 789
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu	19	1 848	1 024
F.	Zůstatková cena prodaného investičního majetku a materiálu	20	1 481	354
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	21	12 050	1 050
G.	tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	22	5 308	3 700
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	23	3 811	545
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	24	1 957	1 140
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	6 042	5 043
I.	Ostatní provozní náklady	26	3 682	401
VII.	Převod provozních výnosů	27		
J.	Převod provozních nákladů	28		
	Provozní hospodářský výsledek	29	10 370	2 656
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vřadů	30		
K.	Prodané cenné papíry a vřadů	31		
IX.	Výnosy finančních investic	32		
IX. 1.	Výnosy z cenných papírů z vřadů v podnikův a ve skupině	33		
2.	Výnosy z ostatních investičních cenných papírů a vřadů	34		
3.	Výnosy z ostatních finančních investic	35		
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36		
XI.	Zařtování rezerv do finančních výnosů	37		
I.	tvorba rezerv na finanční náklady	38		
XIII.	Zařtování cenných položek do finančních výnosů	39		
M.	Zařtování cenných položek do finančních nákladů	40		
XIII.	Výnosové úroky	41	1 273	2 217
N.	Nákladové úroky	42	146	24
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	150	1 419
O.	Ostatní finanční náklady	44	884	1 113
XV.	Převod finančních výnosů	45		
P.	Převod finančních nákladů	46		
	Hospodářský výsledek z finančních operací	47	423	2 498
R.	Daně z přířmů za běžnou činnost	48	920	-2 107
R. 1.	splatná	49	920	-2 107
R. 2.	odložení	50		
	Hospodářský výsledek ze běžnou činnost	52	9 864	7 262
XVI.	Mimořádné výnosy	53	17	36
S.	Mimořádné náklady	54	5 164	5 655
I.	Daně z přířmů z mimořádné činnost	55		
I. 1.	splatná	56		
I. 2.	odložení	57		
	Mimořádný hospodářský výsledek	58	-5 147	-5 619
U.	Převod podílu na hospodářském výřadkův společnostkám	59		
---	Hospodářský výsledek za účetní období	60	4 717	1 642
---	Hospodářský výsledek před zdaněním	61	5 646	-465
	Kontrolní číslo	99	1 458 533	1 496 888

PŘÍLOHA P XI: AKTIVA SPOLEČNOSTI V LETECH 2001-2003

Rozvaha – aktiva (v tis. Kč)

Účetní údaje byly upraveny o skutečnost k 31. 12. 2001

Číslo	Řád	31. 12. 2000	31. 12. 2001	31. 12. 2002
Číslo	Brutto	Korekce	Netto	Netto
AKTIVA CELKEM	001	740 411	-152 725	587 686
A. Podnikový záložený kapitál	002			
B. Dlouhodobý majetek	003	600 624	-147 947	452 677
B. I. Dlouhodobý nehmotný majetek	004	2 418	-2 267	151
B. I. 1. Zřizovací výdaje	005			
2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			
3. Software	007	2 418	-2 267	151
4. Drobný dlouhodobý nehmotný majetek	008			
5. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	009			
6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010			
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			
B. II. Dlouhodobý hmotný majetek	013	598 206	-145 680	452 526
B. II. 1. Pozemky	014	6 706		6 706
2. Stavby	015	544 689	-128 594	416 094
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	22 333	-17 498	4 835
4. Přístřeškové věci	017			
5. Základní stavební materiál	018			
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	24		24
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	26 525		26 525
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	148		148
9. Drobný dlouhodobý hmotný majetek	022	-1 418	667	- 751
B. III. Dlouhodobý finanční majetek	023			
B. III. 1. Podíly v ovládaných a řízených společnostech	024			
2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			
3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			
4. Půjčky a úvěry poskytnuté fyzickým osobám a účasti pod podnikem	027			
5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			
6. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	029			
C. Oběžná aktiva	030	145 081	-4 758	140 323
C. I. Zásoby	031	3 527	-2 372	1 155
C. I. 1. Materiál	032	3 513	-2 372	1 141
2. Nedokončená výroba a polotovary	033			
3. Výrobky	034			
4. Zůstatky	035			
5. Zůstatky	036			
6. Poskytnuté zálohy na zásoby	037	14		14
C. II. Dlouhodobé pohledávky	038			
C. II. 1. Pohledávky z obchodních vztahů	039			
2. Pohledávky z obchodních vztahů a finančních operací	040			

Označení	Řad	31. 12. 2005				
		Brutto	Korekce	Netto	Netto	Netto
3. Pohledávky ze účt.jednotkami pod podstatným vlivem	042					
4. Pohledávky ze společný členů družstva a ze účt.sdrůžení	043					
5. Dohadné účty aktivní	044					
6. Jiné pohledávky	045					259
7. Odložení daňové pohledávky	046					
C. III. Krátkodobé pohledávky	047	105 373	-2 396	102 977	107 692	41 659
C. III.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	11 488	-2 396	9 092	29 655	36 258
2. Pohledávky ze svěřených a řízených osobami	049					
2. Pohledávky ze účt.jednotkami pod podstatným vlivem	050					
4. Pohledávky ze společný členů družstva a ze účt.sdrůžení	051					
5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052					
6. SÚL - daňové pohledávky	053	2 439		2 439	1 921	4 662
7. Ostatní pohyblivé zálohy	054	39 443		39 443		
8. Dohadné účty aktivní	055	51 354		51 354	69 221	69 669
9. Jiné pohledávky	056	642		642	632	778
C. IV. Krátkodobý finanční majetek	057	36 181		36 181	22 501	12 678
C. IV.1. Peníze	058	141		141	122	84
2. Účty v bankách	059	36 041		36 041	22 379	12 594
3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	060					
4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061					
D.1. Časové rozlišení	062	706		706	1 368	853
D.1.1. Náklady přenesl období	063	706		706	1 368	853
2. Komplexní náklady přenesl období	064					
3. Přímý příděl období	065					
Kapitální část	066	2 384 935	-610 622	1 774 313	2 516 674	2 303 181

PŘÍLOHA P XII: PASIVA SPOLEČNOSTI V LETECH 2001-2003

Rozvaha – pasiva (v tis. Kč)

Označení	Pasiva	Řad	31. 12. 2003	31. 12. 2002	31. 12. 2001
PASIVA CELKEM		067	555 705	379 538	552 553
A. Vlastní kapitál		068	167 570	159 546	155 155
A. 1. Základní kapitál		069	43 000	43 000	43 000
A. 1. 1. Základní kapitál		070	43 000	43 000	43 000
2. Vlastní akcie a vlastní podílové podíly		071			
3. Změny základního kapitálu		072			
A. 2. Kapitálové fondy		073	91 254	91 254	91 254
A. 2. 1. Emisní dle		074			
2. Ostatní kapitálové fondy		075	91 254	91 254	91 254
3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků		076			
4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách		077			
A. 2. Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku		078	14 559	13 536	13 233
A. 2. 1. Základní rezervní fond/nedělitelný fond		079	6 522	6 254	6 559
2. Statutární a ostatní fondy		080	8 237	7 572	7 111
A. 2. Výsledek hospodaření minulých let		081	8 538	3 872	4 563
A. 2. 1. Nezobrazený zisk minulých let		082	8 538	3 872	4 563
2. Nezobrazený ztráta minulých let		083			
A. 2. Výsledek hospodaření běžného účetního období (výh)		084	10 079	7 354	3 115
B. Cizí zdroje		085	425 425	420 905	387 555
B. 1. Rezervy		086	4 592	5 196	4 029
B. 1. 1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů		087			1 200
2. Rezerva na důchody a podobné závazky		088			
3. Rezerva na daň z příjmů		089			
4. Ostatní rezervy		090	4 592	5 196	2 829
B. 2. Dlouhodobé závazky		091	220 935	221 957	302 647
B. 2. 1. Závazky z obchodních vztahů		092			
2. Závazky k ovládnutím a řízením osobám		093			
3. Závazky k ústředním jednotkám pod podnikatelským vlivem		094			
4. Závazky ke společnostem a sdružením		095			
5. Dlouhodobé přijaté zálohy		096			
6. Vydané dluhopisy		097			
7. Dlouhodobé směnky k úhradě		098			
B. 2. Dohadné účty pasivní		099			
9. Jiné závazky		100	220 935	221 957	302 647
10. Odložený daňový závazek		101	5 691	4 137	
B. 2. Krátkodobé závazky		102	123 595	118 772	69 408
B. 2. 1. Závazky z obchodních vztahů		103	12 025	543	64 014
2. Závazky k ovládnutím a řízením osobám		104			
3. Závazky k ústředním jednotkám pod podnikatelským vlivem		105			
4. Závazky ke společnostem a sdružením		106			
5. Závazky k zaměstnancům		107	2 125	4 247	2 749
6. Závazky ze společného a sdruženého poskytnutí		108	1 215	1 628	1 267
7. Sml - daňové závazky a dotace		109	3 371	3 831	600
8. Krátkodobé přijaté zálohy		110	60 606	61 341	
9. Vydané dluhopisy		111			
10. Dohadné účty pasivní		112	43 002	45 914	50 618
11. Jiné závazky		113	105	75	79
B. 2. Bankovní úvěry a vypořádání		114		5 000	10 000
B. 2. 1. Bankovní úvěry dlouhodobé		115			
2. Krátkodobé bankovní úvěry		116		5 000	10 000
3. Krátkodobé finanční vypořádání		117			
C. 1. Časové rozlišení		118	476	57	72
C. 1. 1. Výnosy příštích období		119			
2. Výnosy příštích období		120	476	57	72
Kontrolní číslo		999	2 384 325	2 310 621	2 318 109

PŘÍLOHA P XIII: CASH FLOW SPOLEČNOSTI V LETECH 2001-2003

Cash flow (v tis. Kč)		2003	2002	2001
P	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	22 501	12 678	10 546
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (průmyslné činnosti)				
Z	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zohledněním (do ukazatele nejsou zahrnuty účty 521 až 526)	16 242	17 064	16 382
A.1	Úpravy o nepeněžní operace	21 601	26 758	25 744
A.1.1	Čistý stávkový zisk (+) a výjimkou zisků z obchodu s cennými papíry (+/-)	22 925	25 157	28 084
A.1.2	Změna stavu oprávněných podílníků k nebytovému majetku (+/-)	-459	7 846	-3 493
A.1.3	Zisk (ztráta) z prodeje stávkových (+/-) (výsledkem do výnosů "-" do nákladů "+")	-474	-25	184
A.1.4	Výnosy z obchodu s podíly na zisku (-)			
A.1.5	Výsledkové nákladové úroky (+) a výjimkou kumulativní úroky a výsledkové výnosové úroky (-)	-371	-253	276
A.1.6	Případné úroky o ostatní nepeněžní operace			
A*	Čistý peněžní tok z průmyslné činnosti před zohledněním změn stavu pracovního kapitálu a změn stavu pohledávek	37 842	44 673	41 526
A.2	Změna stavu pracovního kapitálu	12 384	1 742	15 735
A.2.1	Změna stavu pohledávek z průmyslné činnosti (+/-) aktivních účtů časového rozlišení a doroznáje účtů aktivních	6 662	2 185	-39 641
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků z průmyslné činnosti (+/-) pasivních účtů čas. rozlišení a doroz. účtů pasivních	3 691	-3 226	43 713
A.2.3	Změna stavu záloh (+/-)	-206	2 724	-337
A.2.4	Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů			
A**	Čistý peněžní tok z průmyslné činnosti před zohledněním a změn stavu pohledávek	50 227	46 416	52 261
A.3	Výsledkové úroky a výjimkou kumulativních úroků (-)	-99	-213	-617
A.4	Přijaté úroky (+)	410	486	341
A.5	Zapracované daně a příjmy ze běžné činnosti a ze speciální daně za minulá období (-)	-2 322	-364	-853
A.6	Příjmy a výdaje spojené s krátkodobým účetním příjmem, které mají charakter výnosů hospodářské činnosti včetně uhrazené speciální daně z příjmů z krátkodobé činnosti	0	-9 533	-12 628
A.7	Přijaté dividendy z podílu na zisku (+)			
A***	Čistý peněžní tok z průmyslné činnosti	46 228	46 586	36 184
Peněžní toky z investiční činnosti				
B.1	Výdaje spojené s nabytím stávkových (+/-)	-25 150	-21 389	-46 520
B.2	Příjmy z prodeje stávkových (+/-)	474	23	262
B.3	Příjmy a výdaje z ostatních operací			
B***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-28 676	-21 366	-46 257
Peněžní toky z finanční činnosti				
C.1	Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. získaných kr. zář. které spadají do účetní činnosti na peněžní prostředky a ekvivalenty	-5 500	-5 500	4 255
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	-420	-325	-259
C.2.1	Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z toho: zvýšení základního kapitálu, emisního účtu, emisní rez. fondu, účtů stávkových záloh na kr. zvýšení (+)			
C.2.2	Výsledky podílu na vlastním kapitálu společnosti (-)			
C.2.3	Další úkazy peněžních prostředků společnosti a akcionářů (+)			
C.2.4	Úpady zisky společnosti (+)			
C.2.5	Příjmy z výu. fondů (-)		-535	-259
C.2.6	Výsledkové dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené speciální daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního výsledku z se společnosti VCE a kumulativní úroky a výnosové úroky (-)	-420		
C***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-5 920	-5 825	3 996
F	Čistý zisk, nebo ztráta peněžních prostředků	13 680	9 522	2 132
R	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	35 181	22 501	12 678

Prům. v průběhu období: 2003/2002: 1,25; 2002/2001: 1,25; 2003/2001: 1,25

PŘÍLOHA P XIV: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI V LETECH 2001-2003

Výkaz zisků a ztrát (v tis. Kč)

Označení	Řádk	1-12/2003	1-12/2002	1-12/2001
I. Tržby za prodej zboží	01	259	420	727
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	111	260	735
+ Důchodní marže	03	145	159	2
II. Výnosy	04	370 064	375 421	354 816
2. Tržby ze prodeje vlastních výrobků a služeb	05	366 167	369 575	373 312
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		- 45	46
2. Aktivace	07	2 897	5 891	11 458
B. Výnosové společnosti	08	286 338	278 236	288 716
B. 1. Společná materiálu a energie	09	253 232	262 155	271 577
B. 2. Služby	10	23 107	16 077	17 139
+ Podané náklady	11	53 890	58 340	55 102
C. Ostatní náklady	12	44 578	57 317	80 184
C. 1. Mzdové náklady	13	31 250	40 535	42 575
C. 2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 432	1 651	1 025
C. 3. Náklady ze sociálního zabezpečení a zdravotní pojistny	15	11 057	14 421	15 052
C. 4. Sociální náklady	16	765	1 279	1 516
D. Daně a poplatky	17	375	229	328
E. Odpisy dlouhodobého imateriálního a nehm. majetku	18	23 000	25 232	27 308
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	439	495	1 431
III. 1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	474	23	
III. 2. Tržby z prodeje materiálu	21	55	472	
F. Zisková část prodaného dlouhodobého maj. a materiálu	22	15	425	1 430
F. 1. Zisková část prodaného dlouhodobého majetku	23			
F. 2. Prodaný materiál	24	15	425	1 430
G. Změna stavu rezerv a opr. pol. v provozní oblasti	25	552	-1 062	3 474
IV. Ostatní provozní výnosy	26	7 487	5 118	6 638
H. Ostatní provozní náklady	27	7 315	5 853	1 670
V. Převod provozních výnosů	28			
I. Převod provozních nákladů	29			
+ Převod výsledků hospodaření	30	18 519	11 723	17 394
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31			
4. Prodané cenné papíry a podíly	32			
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33			
VII. 1. Výnosy z podílů v ovládn. a říz. osobách	34			
2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35			
3. Výnosy z ostatního dlouhodobého fin. majetku	36			
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37			
IX. Náklady z finančního majetku	38			
X. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39			
Č. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40			
M. Změna stavu rezerv a opr. pol. ve finanční oblasti	41			
XI. Výnosové úroky	42	430	400	341
A. Nákladové úroky	43	39	212	617
XII. Ostatní finanční výnosy	44	211		34
III. Ostatní finanční náklady	45	559	1 035	770
XIV. Převod finančních výnosů	46			
P. Převod finančních nákladů	47			
+ Finanční výsledek hospodaření	48	- 277	- 752	- 1 012

Označení	Řád	1-12/2001	1-12/2002	1-12/2003
G. Daň z příjmů za běžnou činnost	49	6 163	3 617	341
G. 1. Splátná	50	4 419	2 933	341
2. Odložená	51	1 745	684	
--- Výsledek hospodaření ze běžné činnosti	52	10 079	7 354	16 041
XXI. Mimořádné výnosy	53			229
XXI. Mimořádné náklady	54			13 257
5. Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55			
5. 1. Splátná	56			
2. Odložená	57			
* Lámotější výsledek hospodaření	58			-12 528
--- Výsledek hospodaření za všemi období	59	10 079	7 354	3 113
Kapitola č. 60	60	1 570 553	1 500 050	1 657 174

PŘÍLOHA P XV: AKTIVA SPOLEČNOSTI ZA ROK 2004

Režien	AKTIVA	Př.	Běžné účetní období			Výsledek období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
	Aktiva CELKEM (10+24+30+36)	000	247 287	-175 902	571 785	593 706
A	Pořizovací skupiny (24+30+36)	002			0	
B	Dlouhodobý majetek (24+30+36)	003	424 596	-162 831	454 725	483 676
B I	Dlouhodobý nematkový majetek (24+30+36)	004	5 542	-2 418	3 124	192
B I 1	1. Zpracované výrobky	005			0	
B I 1 2	2. Nemateriální výkonné výrobky a vynálezy	006			0	
B I 1 3	3. Software	007	2 415	-2 418	0	192
B I 1 4	4. Kombinát online	008			0	
B I 1 5	5. Goodwill	009			0	
B I 1 6	6. Jiné dlouhodobý nematkový majetek	010	3 124		3 124	0
B I 1 7	7. Rozhodnutí dlouhodobý nematkový majetek	011			0	
B I 1 8	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nematkový majetek	012			0	
B II	Dlouhodobý hmotný majetek (24+30+36)	013	419 054	-167 413	458 501	483 525
B II 1	1. Pozemky	014	6 706		6 706	6 706
B II 2	2. Stavby	015	346 035	-50 417	295 618	415 204
B II 3	3. Strojektné investice v oblasti rozvoje výroby	016	263 683	-114 750	148 933	4 875
B II 4	4. Přístrojové vybavení výroby	017			0	
B II 5	5. Jiné dlouhodobý hmotný majetek	018	24		24	24
B II 6	6. Rozhodnutí dlouhodobý hmotný majetek	019	22 964		22 964	26 321
B II 7	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	020			0	148
B II 8	8. Rozhodnutí rozšíření investičního majetku	021	-1 418	718	-699	-718
B II 9	9. Dlouhodobý finanční majetek (24+30+36)	022	0	0	0	0
B II 10	10. Podíly a podílové listy v zahraničních společnostech	023			0	
B II 11	11. Podíly a podílové listy v podstatě podléhající	024			0	
B II 12	12. Podíly a podílové listy v podstatě podléhající	025			0	
B II 13	13. Podíly a podílové listy v podstatě podléhající	026			0	
B II 14	14. Podíly a podílové listy v podstatě podléhající	027			0	
B II 15	15. Jiné dlouhodobý finanční majetek	028			0	
B II 16	16. Rozhodnutí dlouhodobý finanční majetek	029			0	
B II 17	17. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	
C	Oběžné aktiva (36+30+36)	031	122 560	-5 671	116 889	140 124
C I	1. Zásoby (36+30+36)	032	4 138	-2 719	1 419	1 125
C I 1	1. Materiál	033	4 124	-2 719	1 405	1 141
C I 2	2. Nedokončená výroba polotovary	034			0	
C I 3	3. Výrobky	035			0	
C I 4	4. Závazky	036			0	
C I 5	5. Zůstatky	037	14		14	14
C I 6	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	
C II	Dlouhodobé pohledávky (36+30+36)	039	0	0	0	0
C II 1	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0
C II 2	2. Pohledávky z obchodních vztahů	041			0	
C II 3	3. Pohledávky z podstaty vlivu	042			0	
C II 4	4. Pohledávky ze společného vlivu zúčastněných stran	043			0	
C II 5	5. Pohledávky z podstaty vlivu zúčastněných stran	044			0	
C II 6	6. Pohledávky z podstaty vlivu zúčastněných stran	045			0	
C II 7	7. Jiné pohledávky	046			0	
C II 8	8. Rozhodnutí dlouhodobé pohledávky	047			0	
C III	Krátkodobé pohledávky (36+30+36)	048	98 924	-2 952	95 972	102 487
C III 1	1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	5 102	-2 952	2 150	9 102
C III 2	2. Pohledávky z obchodních vztahů	050			0	
C III 3	3. Pohledávky z podstaty vlivu	051			0	
C III 4	4. Pohledávky ze společného vlivu zúčastněných stran	052			0	
C III 5	5. Pohledávky z podstaty vlivu zúčastněných stran	053			0	
C III 6	6. Jiné krátkodobé pohledávky	054	870		870	2 438
C III 7	7. Rozhodnutí krátkodobé pohledávky	055	33 075		33 075	33 443
C III 8	8. Dlouhodobé pohledávky zúčastněných stran	056	54 950		54 950	57 354
C III 9	9. Jiné pohledávky	057	20		20	643
C IV	Krátkodobý finanční majetek (36+30+36)	058	21 778	0	21 778	32 182
C IV 1	1. Peníze	059	111		111	141
C IV 2	2. Účty v bankách	060	21 667		21 667	32 041
C IV 3	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061			0	
C IV 4	4. Rozhodnutí krátkodobý finanční majetek	062			0	
D	Časové rozlišení (36+30+36)	063	121	0	121	202
D I	1. Náklady z předešlých období	064	121		121	202
D II	2. Komplexní náklady z předešlých období	065			0	
D III	3. Příjmy z předešlých období	066			0	
	Kontingentní aktiva		2588 267	-170 008	2298 249	2174 115

PŘÍLOHA P XVI: PASIVA SPOLEČNOSTI ZA ROK 2004

Číslo řádku		PASIVA	řád.	stav v běžném účetnictví	stav v revidovaném účetnictví
		PASIVA CELKEM (ř. 67+68+117)	060	571 785	563 726
A.		Vlastní kapitál (ř. 68+72+77+80+83)	067	171 593	167 878
A. I.		Základní kapitál (ř. 68 až 71)	068	43 000	43 000
A. I. 1.		Základní kapitál	069	43 000	43 000
	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	070		
	3.	Změny základního kapitálu	071		
A. II.		Kapitálové fondy (ř. 72 až 75)	072	22 294	21 294
A. II. 1.		Emisní ážio	073		
	2.	Obecní kapitálové fondy	074	22 294	21 294
	3.	Čerpané náklady z přecenění majetku a závazků	075		
	4.	Čerpané náklady z přecenění při převzetí	076		
A. III.		Rozměrné fondy, nadělní fondy a ostatní fondy ze zisku (ř. 76+79)	077	15 464	14 869
A. III. 1.		Základní rezervní kapitálový fond	078	7 126	6 822
	2.	Statutární a ostatní fondy	079	8 338	8 047
A. IV.		Výsledek hospodaření minulých let (ř. 81+82)	080	10 513	8 538
A. IV. 1.		Nerozdělený zisk minulých let	081	10 513	8 538
	2.	Nerozdělený zisk minulých let	082		
A. V.		Výsledek hospodaření běžného účetního období (ř. 83)	083	10 614	10 076
B.		Čistý zisk (ř. 83+84+101+103)	084	399 502	425 420
B. I.		Rezervy (ř. 84 až 85)	085	1 915	4 592
B. I. 1.		Rezervy podle zvláštních právních předpisů	086		
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	087		
	3.	Rezerva na daň z příjmů	088		
	4.	Ostatní rezervy	089	1 915	4 592
B. II.		Obchodní závazky (ř. 91 až 100)	090	290 615	286 937
B. II. 1.		Závazky z obchodních vztahů	091		
	2.	Závazky - dodávky a fakturace	092		
	3.	Závazky - podstatný vliv	093		
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	094		
	5.	Obchodní přijaté zálohy	095		
	6.	Výdaje dlouhopry	096		
	7.	Obchodní vklady k úhradě	097		
	8.	Dohadné účty pasivní	098		
	9.	Jiné závazky	099	282 641	281 059
	10.	Odstávané daňové závazky	100	7 774	5 878
B. III.		Krátkodobé závazky (ř. 102 až 112)	101	106 672	123 521
B. III. 1.		Závazky z obchodních vztahů	102	5 694	13 024
	2.	Závazky - dodávky a fakturace	103		
	3.	Závazky - podstatný vliv	104		
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105		
	5.	Závazky k zaměstnancům	106	1 454	2 125
	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	107	1 398	1 215
	7.	Střídavé závazky a dlehy	108	830	3 311
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	109	52 212	50 505
	9.	Výdaje dlouhopry	110		
	10.	Dohadné účty pasivní	111	46 646	43 062
	11.	Jiné závazky	112	478	103
B. IV.		Bankovní úvěry a vypořádky (ř. 114 až 116)	113	0	0
B. IV. 1.		Bankovní úvěry dlouhodobé	114		
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	115		
	3.	Krátkodobé finanční vypořádky	116		
C. I.		Časové rozlišení (ř. 118+119)	117	416	416
C. I. 1.		Výdaje příštích období	118		
	2.	Výnosy příštích období	119	416	416
		Kontrolní šlo		2296 105	2964 326

PŘÍLOHA P XVII: CASH FLOW SPOLEČNOSTI ZA ROK 2004

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	36 181	22 501
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti (provozní činnost)		
Z. Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním (do ukazatele nejsou zahrnuty účty 591 až 596)	16 620	16 242
A.1 Úpravy o nepeněžní operace	20 253	21 601
A.1.1 Odprky stálých aktiv (+) a výjimkou zůstatkové ceny prodaných stálých aktiv, umořování opravné položky k nabytému majetku (+/-)	23 021	22 906
A.1.2 Změna stavu opravných položek, rezerv	-2 063	-456
A.1.3 Zisk (ztráta) z prodeje stálých aktiv (+/-) (vyúčtování do výnosů "-" do nákladů "+")	-438	-474
A.1.4 Výnosy z dividend a podílů na zisku (-)		
A.1.5 Vyúčtované nákladové úroky (+) a výjimkou kapitalizovaných úroků a vyúčtované výnosové úroky (-)	-257	-371
A.1.6 Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace		
A* Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu a mimořádnými položkami	36 873	37 843
A.2 Změny stavu nepeněžních položek pracovního kapitálu	-8 154	12 384
A.2.1 Změna stavu pohledávek z provozní činnosti (+/-) aktivních účtů časového rozlišení a dohadných účtů aktivních	9 076	6 658
A.2.2 Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti (+/-) pasivních účtů čas. rozlišení a dohad. účtů pasivních	-16 619	5 931
A.2.3 Změna stavu záloh (+/-)	-611	-226
A.2.4 Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespádajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů		
A** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a mimořádnými položkami	28 719	50 227
A.3 Vypravené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků (-)		-39
A.4 Přijaté úroky (+)	267	410
A.5 Zaplacené daň z příjmů ze běžnou činností a ze doměrky daně za minulé období (-)	-7 096	-2 322
A.6 Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy, které tvoří mimořádný výsledek hospodářství včetně uhrazené splátné daně z příjmů z mimořádné činnosti		
A.7 Přijaté dividendy a podílů na zisku (-)		

	Stav v běžném účetním období	Stav v minulém účetním období
A*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti	21 888	48 276
<i>Peněžní toky z investiční činnosti</i>		
B.1 Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-28 729	-29 150
B.2 Příjmy z prodeje stálých aktiv	438	474
B.3 Půjčky a úvěry spřízněným osobám		
B*** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-28 291	-28 676
<i>Peněžní toky z finanční činnosti</i>		
C.1 Dopady změn dlouhodobých závazků, popř. takových kr. záv., které spadají do oblasti finanční činnosti, na peněžní prostředky a ekvivalenty	-500	-5 500
C.2 Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty	-7 500	-420
C.2.1 Zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů z titulu zvýšení základního kapitálu, emisního ažs., event. rez. fondu včetně složených záloh na toto zvýšení (+)		
C.2.2 Vypacení podílu na vlastním kapitálu společníkem (-)		
C.2.3 Další výdady peněžních prostředků společníků a akcionářů (+)		
C.2.4 Úhrada ztráty společníky (+)		
C.2.5 Přímé platby na vrub fondů (-)		
C.2.6 Vypacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně vztahující se k těmto nárokům a včetně finančního vypořádání se společníky VOS a komplementáři u komandit.spol. (-)	-7 500	-420
C*** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-8 000	-5 920
F Čistě zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-14 403	13 680
R Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	21 778	36 181

PŘÍLOHA P XVIII: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY SPOLEČNOSTI ZA ROK 2004

Číslo řádku a	TEXT b	řad. c	Střední hodnota v sledovaném období d	Střední hodnota v účetním období e
I	Tříba za prodej zboží	01	491	252
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	200	111
+	Odpisování materiálu (7.01-02)	03	145	144
II.	Výnosy (7.03-06-07)	04	370 410	370 364
II. 1.	Tříba za prodej vlastních výrobků a služeb	05	349 320	350 197
2.	Změna stavu náhradních zásob kapesní činnosti	06		
3.	Aktiva	07	590	3 887
B.	Výnosy z prodeje (7.08-10)	08	279 377	280 338
3. 1.	Společné materiálu a energie	09	259 715	263 237
2.	Služby	10	22 662	23 101
+	Přidání hodnoty (7.03-04-05)	11	21 179	83 809
C.	Odpisování nákladů (7.11 až 16)	12	42 502	44 276
C. 1.	Náklady na	13	39 546	31 290
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1 832	1 432
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	9 879	11 087
4.	Sociální náklady	16	1 151	789
D.	Daně a poplatky	17	333	375
E.	Odpisování dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	22 026	22 030
II. 1.	Tříba z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (7.20-21)	19	441	429
2.	Tříba z prodeje materiálu	20	428	471
21	Tříba z prodeje materiálu	21	3	25
F.	Zustatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (7.22-24)	22	0	10
F. 1.	Zustatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		
2.	Prodávající materiál	24		19
	Změna stavu rezerv a opravných položek v provázání ostatní a komplexních nákladů příslušného období	25	-1 033	-455
G.	Ostatní provozní výnosy	26	13 855	7 487
H.	Ostatní provozní náklady	27	5 180	1 755
I.	Převod provozních výnosů	28		
29	Převod provozních nákladů	29		
+	Provozní výsledek hospodaření (7.11-12+7.18+19-22+25+26+27+7.28)+7.29	30	16 447	22 581
VI.	Tříba z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodávající cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (7.34-35)	33	0	0
VII. 1.	Výnosy z podílů v obléhacích a finančních společnostech a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
IX.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finančním období	41		
X.	Výnosové úroky	42	267	410
XI.	Nákladové úroky	43		50
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	65	211
O.	Ostatní finanční náklady	45	154	839
XI.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
+	Finanční výsledek hospodaření (7.31-32+33-37-38-40-41+42-43+44-45)+46-47	48	1 73	-277
Q.	Daně z příjmů ze běžného činnosti (7.50-51)	49	6 000	6 154
Q. 1.	společné	50	4 113	4 412
2.	osobní	51	1 887	1 742
+	Výsledek hospodaření ze běžného činnosti (7.50-49-49)	52	10 814	10 142
XII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		6 083
S.	Daně z příjmů z mimořádného činnosti (7.55-57)	55	0	0
S. 1.	společné	56		
2.	osobní	57		
+	Mimořádný výsledek hospodaření (7.53-54-55)	58	0	-6 083
T.	Převod příjmů na výsledek hospodaření společnosti (7.58)	59		
+	Výsledek hospodaření ze účetního období (+/-) (7.52-58-58)	60	10 814	10 079
	Korrekční část		1507 883	1511 213