

Finanční analýza podniku Meopta-optika, s.r.o.

Jan Koňářík

Bakalářská práce
2008

 **Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně**
Fakulta managementu a ekonomiky

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

akademický rok: 2007/2008

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Jan KOŇAŘÍK**

Studijní program: **B 6208 Ekonomika a management**

Studijní obor: **Management a ekonomika**

Téma práce: **Finanční analýza podniku Meopta-optika, s.r.o.**

Zásady pro vypracování:

Úvod

I. Teoretická část

- Zpracujte teoretické poznatky z oblasti finanční analýzy podniku.

II. Praktická část

- Vyhodnoťte účetní i neúčetní informace týkající se finanční analýzy podniku Meopta-optika, s.r.o.
- Provedte finanční analýzu podniku Meopta-optika, s.r.o.
- Na základě finanční analýzy navrhněte doporučení vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku Meopta-optika, s.r.o.

Závěr

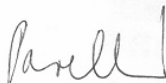
Rozsah práce: **cca 40 stran**
Rozsah příloh:
Forma zpracování bakalářské práce: **tištěná/elektronická**

Seznam odborné literatury:

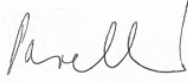
- [1] KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. Praha: C.H.Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
- [2] KUBÍČKOVÁ, D., KOTĚŠOVCOVÁ, J. Finanční analýza. Praha : Vysoká škola finanční a správní, 2006. ISBN 80-86754-57-X.
- [3] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [4] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada, 2002. ISBN 8024701251.
- [5] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, D. Podnikové finance, pomůcka pro distanční studium. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2005. ISBN 80-7318-327-7.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Milana Otrusinová**
Ústav financí a účetnictví
Datum zadání bakalářské práce: **21. března 2008**
Termín odevzdání bakalářské práce: **23. května 2008**

Ve Zlíně dne 21. března 2008


doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
děkan




doc. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková
ředitel ústavu

ABSTRAKT

Má bakalářská práce se zabývá finanční analýzou podniku Meopta-optika, s.r.o. Finanční analýza je ve sledovaném období 2004-2007 vyhodnocující finanční hospodaření této společnosti. Bakalářská práce se dělí do dvou hlavních částí. V první teoretické části je uveden předmět a účel finanční analýzy a metody finanční analýzy. V druhé praktické části představuji společnost Meopta-optika, s.r.o. a analyzuji finanční situaci podniku. Na závěr praktické části je shrnutí a navržená doporučení, vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.

Klíčová slova: finanční analýza, rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow, extenzivní ukazatele, rozdílové ukazatele, poměrové ukazatele, souhrnné ukazatele, odvětví

ABSTRACT

My bachelor work is dealing with financial analysis of company Meopta-optika, s.r.o. Financial analysis is evaluating financial economy of this company in years 2004-2007. Bachelor work is divided in two main parts. First theoretical part is talking about subject and object of financial analysis and methods of financial analysis. In second practical part I introducing company Meopta-optika, s.r.o. and analyzing financial situation of company. In the conclusion of the practical part is summary and references to make better financial situation in company.

Keywords: financial analysis, balance-sheet, profit and loss statement, cash flow, extramural indicators, differential indicators, ratio indicators, summary indicators, branch

Vedoucí mé bakalářské práce byla Ing. Milana Otrusinová a tímto bych jí chtěl poděkovat za její pomoc při vyhotovování bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat podniku Me-opta-optika, s.r.o., speciálně Ing. Vítězslavu Gazdovi, sem kterým jsem mohl tuto analýzu zpracovat v tomto podniku.

OBSAH

ÚVOD	8
I TEORETICKÁ ČÁST	9
1 PŘEDMĚT A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.1 HISTORIE FINANČNÍ ANALÝZY	10
1.2 EXTERNÍ A INTERNÍ FINANČNÍ ANALÝZA	11
1.3 FINANČNÍ ZDRAVÍ PODNIKU.....	12
1.4 VÝKAZY FINANČNÍHO ÚČETNICTVÍ.....	14
1.5 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	15
1.5.1 Účetní výkazy.....	15
1.5.2 Výroční zpráva	16
1.5.3 Ostatní zdroje	17
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	18
2.1 FUNDAMENTÁLNÍ FINANČNÍ ANALÝZA	18
2.2 TECHNICKÁ FINANČNÍ ANALÝZA	18
2.3 ELEMENTÁRNÍ METODY.....	18
2.4 ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ	19
2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů)	19
2.4.2 Procentní (vertikální) analýza	20
2.5 ANALÝZA FONDŮ FINANČNÍCH PROSTŘEDKŮ.....	20
2.5.1 Čistý pracovní kapitál	20
2.5.2 Čisté pohotové prostředky.....	22
2.6 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	23
2.6.1 Ukazatele krytí aktiv	23
2.6.2 Ukazatele krátkodobé likvidity	24
2.6.3 Ukazatele rentability	25
2.6.4 Ukazatele aktivity.....	26
2.6.5 Ukazatele zadluženosti.....	29
2.7 SOUSTAVY POMĚROVÝCH UKAZATELŮ.....	31
2.7.1 Du Pont pyramidový rozklad ukazatele	31
2.8 SOUHRNNÉ UKAZATELE.....	32
2.8.1 Z – skóre (Altmanův model)	32
2.8.2 Index IN01	32
2.8.3 EVA.....	33
II PRAKTICKÁ ČÁST	38
3 SPOLEČNOST MEOPTA – OPTIKA, S.R.O.	39

3.1	CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI.....	39
3.2	PŘEDMĚT PODNIKÁNÍ	39
3.3	HISTORIE SPOLEČNOSTI.....	40
3.4	ŘÍZENÍ KVALITY, CERTIFIKACE ISO	41
3.5	CÍLE SPOLEČNOSTI	42
3.6	PORTFOLIO VÝROBKŮ A SLUŽEB.....	43
3.7	SWOT ANALÝZA.....	44
3.8	STRUČNÁ CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ	45
4	ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ.....	46
4.1	MAJETKOVÁ A FINANČNÍ STRUKTURA	46
4.2	VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	48
4.3	ANALÝZA HOSPODÁŘSKÉHO VÝSLEDKU.....	50
4.4	ANALÝZA CASH FLOW	52
5	ROZDÍLOVÝ UKAZATEL ČPK.....	53
6	ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ	54
6.1	UKAZATELE LIKVIDITY	54
6.2	UKAZATELE ZADLUŽENOSTI.....	56
6.3	UKAZATELE AKTIVITY.....	57
6.4	UKAZATELE RENTABILITY.....	58
7	DU PONT PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE.....	61
8	ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ	62
8.1	Z-SKÓRE (ALTMANŮV MODEL).....	62
8.2	INDEX IN01	62
8.3	EKONOMICKY PŘIDANÝ HODNOTA – EVA.....	63
9	SHRNUTÍ A DOPORUČENÍ.....	64
	ZÁVĚR.....	66
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	67
	SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK	68
	SEZNAM OBRÁZKŮ	70
	SEZNAM TABULEK.....	71
	SEZNAM PŘÍLOH.....	72

ÚVOD

Finanční analýza je v moderních podnicích nedílnou součástí finančního řízení, a proto vykazuje značného rozvoje i v podnikové praxi v našich podmínkách. Na rozdíl od finančního účetnictví a daňové problematiky není finanční analýza upravována žádnými obecně závaznými legislativními předpisy nebo všeobecně uznávanými jednotnými standardy. Z toho vyplývá i nejednotnost používané terminologie různými autory. V praxi podniků i profesionálních analytiků se setkáváme 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.

Cílem mé bakalářské práce je vyhodnotit účetní i neúčetní informace týkající se finanční analýzy podniku Meopta – optika, s.r.o. a na základě této analýzy navrhnout doporučení vedoucí ke zlepšení finanční situace podniku.

Cíl mé bakalářské práce se budu snažit vystihnout ve dvou hlavních částech. V první části se budu zabývat teoretickou stránkou finanční analýzy a jejími metodami. Tato část Vás jako čtenáře vnese do problematiky finanční analýzy. V této části jsou uvedeny všechny metody a ukazatele, které budou osnovou pro praktickou druhou část. V druhé části bude nejdříve představen analyzovaný podnik. Po seznámení společností se budou uplatňovat metody a ukazatele z první části na účetních výkazech daného podniku. V závěru druhé části bych chtěl uvést shrnutí všech analyzovaných částí a navrhnout doporučení.

I. TEORETICKÁ ČÁST

1 PŘEDMĚT A ÚČEL FINANČNÍ ANALÝZY

Charakteristika samotného pojmu finanční analýzy a stručné pojednání o finanční analýze jako součásti podnikového finančního řízení. Vysvětlení základních pojmů a charakteristika finančního zdraví podniku.

[2]

1.1 Historie finanční analýzy

Při hledání historických kořenů finanční analýzy dojdeme k poznání, že finanční analýza je tak stará, jak jsou staré samotné peníze. Její metody a techniky byly přiměřené době, v které fungovaly. Nelze srovnávat rozborů středověkých obchodníků prováděné bez jakýchkoliv technických pomůcek s analýzami sestavovanými za pomoci výkonných počítačů. Postupem času došlo ke změně struktur a úrovně prováděných finančních analýz; jejich principy a důvody sestavování však zůstaly stále stejné nebo velmi podobné.

Moderní metody finanční analýzy připadají Spojeným státům, kde bylo také napsáno více teoretických prací k tomuto tématu a kde došla nejdál i praktické aplikace jednotlivých metod. Ve Spojených státech byly rovněž poprvé na základě informací z účetních výkazů sestaveny odvětvové přehledy sloužící jako měřítko pro porovnání jednotlivých podniků. Většina dostupných publikací na našem trhu je výrazně ovlivněna názory prezentovanými autory z anglosaské oblasti.

Z angličtiny pochází i samotný pojem „finanční analýza“ (Finacial Analysis), zatímco v Evropě a zejména v německy mluvících zemích se setkáme s pojmem „bilanční analýza“ (Bilanzanalyse), nebo „bilanční kritika“ (Bilanzkritik). V české odborné literatuře byl zpočátku používán termín přejatý z němčiny („Bilance akciových společností“ z roku 1906). Po roce 1989 byly tyto pojmy vytlačeny angloamerickou finanční analýzou.

Pod pojmem finanční analýza si lze představit rozbor jakékoli ekonomické činnosti, ve které hrají hlavní roli peníze a čas, ale postupem času se vymezilo chápání finanční analýzy ve smyslu rozboru finanční situace podniku, popřípadě celého odvětví nebo i celého státu. Využíváme účetní a statistické informace ze vzdálenějších nebo bezprostřední minulosti, taktéž pracujeme se současnými tendencemi a dokonce s predikcemi. Finanční analýza interpretuje finanční informace při posouzení výkonnosti a perspektivy firmy, i ve srovnání s jinými firmami a s odvětvovým průměrem.

Původní chápání finanční analýzy vycházelo ze zobrazování rozdílů v účetních ukazatelích v absolutních, zejména peněžních hodnotách. Další vývojový krok bylo zavedeno zkoumání účetních výkazů jako informací pro hodnocení úvěruschopnosti podniků. Zejména v letech světové hospodářské krize ve 30. letech vstoupily do popředí otázky likvidity a přežití podniku. Poté se obrátila pozornost také na rentabilitu a hospodárnost.

[3]

1.2 Externí a interní finanční analýza

Finanční analýzu podniku můžeme rozdělit do dvou oblastí:

- externí finanční analýza, která vychází ze zveřejňovaných a jiným způsobem veřejně dostupných finančních, zejména účetních informací,
- interní finanční analýza, která je synonymem pro rozbor hospodaření podniku. Při této analýze jsou analytikovi k dispozici veškeré údaje z informačního systému podniku, jakožto informací z finančního účetnictví i údaje z účetnictví manažerského nebo vnitropodnikového (nákladového), z podnikových kalkulací, plánu a statistiky.

Je důležité rozlišit tyto dvě finanční analýzy pro pochopení cílů, které se mají pomocí analýzy dosáhnout.

Cílem finanční analýzy je poznat finanční zdraví firmy (Financial Health), identifikovat slabé stránky (probíhající nebo latentní), které firmě v budoucnu mohou působit menší či větší problémy. Také stanovit její silné stránky, o které v budoucnu bude opírat svou činnost.

[2]

Tohoto cíle lze dosáhnout tímto postupem:

- zobrazení uplynulého vývoje finanční situace a finančního hospodaření podniku,
- určení příčin jejich zlepšení nebo zhoršení,
- volba nejvhodnějších směrů dalšího vývoje činnosti a usměrňování finančního hospodaření a finanční situace podniku.

Nelze vždy však dosáhnout naplnění všech výše uvedených cílů. Je důležité kdo analýzu provádí a proč ji provádí.

Činnost finančního analytika lze srovnat s postupem lékaře vyšetřujícího jemu neznámého pacienta. Pokud lékař nemá k dispozici dřívější zdravotní dokumentaci, musí provést anamnézu, kterou zjistí minulost pacienta a jeho příbuzných. Takto analytik zkoumá minulost vývoje firmy na základě dostupných informací z dřívějších účetních výkazů, závěrek, výročních zpráv a dalších. Dalším krokem lékaře je vyšetření pacienta a stanovení diagnózy. Analytik zkoumá v tomto případě nejaktuálnější informace a identifikuje stav, ve kterém se firma nachází v současné době. Zjišťuje také příčiny, které přispěly k zlepšení nebo zhoršení firemního finančního zdraví.

Zde podobnost mezi lékařem a analytikem končí. Lékař má za úkol pacienta vyléčit, pokud nejde o nevléčitelnou nemoc. Každý finanční analytik tuto možnost nebo povinnost nemá. Za finanční řízení firmy a její stav finančního zdraví zodpovídá management firmy. Pokud analýzu provádí management, poučí se a bude v budoucnu pracovat a postupovat tak, aby chyby v příslušných oblastech odstranil. Dalším důvodem finanční analýzy může být zjištění, zda si podnik může dovolit přijetí úvěru na expanzi ve výrobě a prodeji, hlavně z hlediska finančních nákladů spojených s úvěrem.

Externí analytik nemá takové ambice, ani kompetence. Zabývá se analýzou proto, aby stanovil bonitu firmy pro potenciální investory. Poté je hlavním výsledkem a závěrem je investiční doporučení. Je-li tímto analytikem banka, bude se zajímat o to, zda je firma likvidní a solventní.

[3]

1.3 Finanční zdraví podniku

Všechny podniky se snaží za všech okolností přežít a za docílovat co nejlepších výsledků hospodaření, kterým je maximalizace rozdílu mezi svými výnosy a náklady.

Při nepříznivém vývoji peněžních toků podniku může být ohrožen jeho život a samotná existence. Finančně zdravý podnik je tehdy, když nemá problémy se svou schopností včas uhrazovat splatné závazky.

Podmínkou finančního zdraví je perspektivista dlouhodobé likvidity, aby schopnost uhrazovat splatné závazky byla zachována i v budoucnu. Dlouhodobá likvidita ovlivňuje poměr

mezi cizími a vlastními zdroji v celkové finanční struktuře podniku. Menší podíl cizích zdrojů znamená menší zatížení fixními platbami a signalizuje menší zranitelnost podniku při výkyvech výsledku hospodaření směrem dolů. Tím je podnik jistější pro věřitele.

Dlouhodobá likvidita je pouze jednou z podmínek finančního zdraví. Pro svěření svého kapitálu podniku, musíme mít jistotu, že podnik dokáže jeho kapitál svou činností zhodnotit, to znamená, že dokáže vytvářet svým podnikáním dostatečný přebytek výnosů nad náklady. Čím větší výnosnost (rentabilita) kapitálu vloženého do podnikání, tím pevnější je finanční zdraví podniku.

Finanční zdraví je ovlivňováno:

- likviditou podniku,
- rentabilitou podniku v daném stupni naléhavosti.

Podniky spějící k finančnímu zdraví mají větší šanci, že získají bez problémů a za výhodných podmínek externí zdroje financování jak formou bankovních úvěrů, tak úspěšným prodejem podnikových obligací či emisí nových akcií. Finančně zdravý je i podnik minimalizující externí zdroje a je schopen svůj efektivní rozvoj zajistit interními zdroji financování.

Podnik s rostoucími problémy v peněžních tocích a klesajícím výsledkem hospodaření můžeme označit za podnik s chatrným finančním zdravím a má vyšší pravděpodobnost se dostat do úpadku.

Dalším pojmem používaným ve finanční analýze je finanční tíseň. Nastává tehdy, když podnik má tak velké potíže s likviditou, že je nemůže vyřešit bez výrazných změn v činnosti podniku a ve způsobu jeho financování.

Mezi finančním zdravím a finanční tísni lze pochopitelně vyzorovat i určité přechodové fáze. Buď je podnik ziskový a přitom má problémy s likviditou (fáze růstu podniku), což je zejména v českých podnicích dost častým jevem, nebo vykazuje účetně ztrátu, ale jeho likvidita není bezprostředně ohrožena.

1.4 Výkazy finančního účetnictví

Manažer při řízení podniku vychází převážně z údajů manažerského účetnictví. Přesto lze řadu informací užitečných pro jeho práci získat i z výkazů finančního účetnictví, podaří-li se při jejich sestavování a interpretaci odhlédnout od právní stránky účetních postupů a akcentovat jejich stránku ekonomickou.

Tradiční přístup se opírá o účetní rozvahu, která je soupisem majetku členěného podle dvou hledisek:

- podle druhu majetku, položkami jsou aktiva uspořádaná podle stupně jejich likvidity,
- podle původu majetku, položkami jsou pasiva uspořádaná podle trvalosti.

Konkrétním položkám aktiv nelze jednoznačně přiřazovat konkrétní položky pasiv (každá ze stran je členěna podle jiného hlediska). Musí platit bilanční rovnice:

$$\sum AKTIV = \sum PASIV$$

První 4 položky na straně aktiv tvoří stálá aktiva, zbytek jsou oběžná aktiva. Na straně pasiv tvoří prvních 5 položek vlastní kapitál, zbylé položky jsou cizí zdroje. Rezervy tvořené na vrub nákladů jsou mezi cizí zdroje zařazeny proto, aby s nimi bylo nakládáno obezřetně.

Podvojně účetnictví otevírá na začátku každého účetního období pro každou položku rozvahy jeden nebo více účtů, na než se souvztažně zapisují přírůstky a úbytky položky, a uzávěrkou účtů na konci účetního období se do rozvahy zanesou nové stavy položek. Jsou to účty rozvahové a podle toho, zda jde o účet aktiv nebo pasiv, dělíme je na účty aktivní a pasivní.

Rozdíl mezi hodnotou a cenou je výsledek určité nesymetrické transakce. Tento výsledek změny rozvahy na straně aktiv, proto jej musíme zařadit i do pasiv jako zdroj této změny, čímž bilanci vyrovnáme. Proto se zavádějí dva jednostranné výsledkové účty, nákladový a výnosový, na které se podvojně účtuje dvěma nezávislými operacemi vstup a výstup transakce. Tyto operace se nazývají výsledkové operace.

Při uzávěrcе se zůstatky výsledkových účtů přenesou na sběrný účet, z něhož se účelovou agregací a uspořádáním položek zrodí výsledovka nebo také výkaz zisku a ztrát. Jednotlivé výsledky nesymetrických transakcí se nakumulují do zůstatku sběrného účtu, který se tak stává výsledkem hospodaření období. Při uzávěrcе sběrného účtu se výsledek hospodaření účetního období přeneše na stranu pasiv rozvahy. Jde o důležitý ekonomický ukazatel a výsledovka dává nahlédnout do jeho struktury. Na pravé straně je to co se vyprodukovalo, na levé straně to, co se kvůli tomu obětovalo, obojí ve finančním vyjádření.

Výsledek hospodaření je úhrnem výsledkových operací v daném účetním období, přičemž výnosy mají znaménko kladné, náklady záporné.

$$VH = \sum VÝNOSY - \sum NÁKLADY$$

[3]

1.5 Zdroje informací pro finanční analýzu

Kvalitní podklady jsou základem dobré finanční analýzy. Sebelepší metoda nebo technika analýzy nemůže poskytnout ze špatných podkladů hodnotné výsledky. Jde-li o interní analýzy vysoké důležitosti, můžeme se setkat s tím, že finanční analytici sestavují některé podklady z prvotních dokladů.

[2]

1.5.1 Účetní výkazy

Zachycují pohyb podnikových financí ve všech jejich podobách a ve všech fázích podnikové činnosti. Jsou výchozím a základním zdrojem informací pro finanční analýzu pro všechny zainteresované subjekty uvnitř i vně podniku – pro podnikové vedení, akcionáře, věřitele, investory, analytiky kapitálových trhů atd. Podmínkou je, aby tyto výkazy věrně odrážely skutečnou situaci podniku.

V České republice je struktura účetních výkazů závazně upravena vyhláškou Ministerstva financí ČR, která vychází ze zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, a z postupů účtování. Účetní výkazy můžeme podle účelu, ke kterému slouží, rozdělit do dvou skupin:

- Výkazy finančního účetnictví, které lze jinak označit i jako výkazy externí, protože poskytují informace zejména externím uživatelům. Podávají přehled o stavu a

strukturu majetku, o zdrojích jeho krytí, o tvorbě a užití výsledku hospodaření, o pohybu peněžních toků a konečně o změnách ve vlastním kapitálu.

- Výkazy vnitropodnikového účetnictví, které nepodléhají žádné jednotlivé metodické úpravě a každý podnik se je vytváří sám a podle svých vlastních potřeb. Patří sem zejména všechny výkazy zobrazující čerpání podnikových nákladů v nejrůznějším potřebném členění (druhovému, kapacitnímu, kalkulačnímu), výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých podnikových střediscích apod.

Výkazy vnitropodnikového účetnictví jsou interní doklady podniku, které mají nezřídka důvěrný až utajovaný charakter. Jako veřejně dostupné informace jsou výkazy finančního účetnictví, které jsou rozhodující součástí účetní závěrky. Účetní závěrka je upravena §18 zákona o účetnictví a tvoří ji:

- rozvaha (balance),
- výkaz zisku a ztráty,
- příloha.

Účetní závěrka může zahrnovat i přehled o peněžních tocích nebo přehled o změnách vlastního kapitálu. Ve srovnání s dříve platnou právní úpravou došlo k významné změně, v neprospěch finančních analytiků. Podle dříve platných předpisů měli obchodní společnosti podléhající povinnosti auditu účetní závěrky povinnost sestavovat přehled o peněžních tocích. Nyní je sestavování tohoto výkazu dobrovolné ve všech podnicích, zda auditu podléhají nebo ne.

[3]

1.5.2 Výroční zpráva

Slouží jak k informaci vlastníků podniku, tak ostatním externím uživatelům účetních informací (investoři, věřitelé, peněžní ústavy, dodavatelé a odběratelé, burza cenných papírů aj.) o finanční pozici a výsledcích finančního hospodaření podniku. U větších podniků může působit jako významný propagační prostředek, proto tyto podniky kladou velký důraz i na grafické zpracování výroční zprávy.

Rozsah výroční zprávy je dán §21 zákona o účetnictví. Výroční zpráva má uceleně, vyváženě a komplexně informovat o vývoji výkonnosti, činnosti a stávajícím hospodářském postavení. Dále musí obsahovat tyto informace:

- o skutečnostech, které nastaly až po rozvahovém dni,
- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky,
- o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje,
- o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích,
- zda účetní jednotka má organizační složku podniku v zahraničí,
- požadované podle zvláštních právních předpisů.

Všechny účetní jednotky, které sestavují výroční zprávu, mají povinnost uložit tuto zprávu do sbírky listin obchodního rejstříku a tímto způsobem ji zveřejnit. Výroční zpráva musí obsahovat účetní závěrku ověřenou auditorem. Konsolidovaná výroční zpráva musí obsahovat konsolidovanou účetní závěrku ověřenou auditorem. Tyto zprávy musí poskytovat investorům věrný a poctivý obraz o finanční situaci, podnikatelské činnosti a hospodářských výsledcích emitenta za uplynulé účetní období a o vyhlídkách jejich budoucího vývoje.

[3]

1.5.3 Ostatní zdroje

Krom uvedených zdrojů informací lze uvést i tyto zdroje:

- novinové články a další informace v médiích (brát z rezervou),
- analýzy v odborných časopisech,
- zprávy z tiskových konferencí vedoucích představitelů podniků,
- informace poskytované za úplatu specializovanými firmami,
- informace z neoficiálních zdrojů.

[3]

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Základní metody používané ve finanční analýze. Objasnění rozdílu mezi fundamentálním a technickým přístupem k finanční analýze. Vysvětlení některých používaných metod a jejich výhody a nevýhody.

[2]

2.1 Fundamentální finanční analýza

Soustřeďuje se na vyhodnocování kvalitativních údajů o podniku. Základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Informace kvantitativní povahy se do analýzy zahrnují, zpravidla se nezpracovávají pomocí algoritmizovaného matematického aparátu.

[2]

2.2 Technická finanční analýza

Je kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány.

[2]

2.3 Elementární metody

- Analýza extenzivních (absolutních) ukazatelů:
 - horizontální analýza (analýza trendů),
 - procentní (vertikální) analýza.
- Analýza fondů finančních prostředků:
 - analýza čistého pracovního kapitálu,
 - analýza čistých pohotových prostředků,
 - analýza čistých peněžně pohledávkových fondů.
- Analýza poměrových ukazatelů:

- analýza ukazatelů likvidity,
 - analýza ukazatelů finanční stability,
 - analýza ukazatelů aktivity,
 - analýza ukazatelů rentability,
 - analýza ukazatelů založených na cash flow,
 - analýza ukazatelů kapitálového trhu.
- Analýza soustav ukazatelů.

[2], [3]

2.4 Analýza extenzivních ukazatelů

2.4.1 Horizontální analýza (analýza trendů)

Zabývá se porovnáváním změn položek jednotlivých výkazů v časové posloupnosti. Z těchto změn lze odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnosti. Zaleží na tom zda-li se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti.

Dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této metody analýzy je zapotřebí:

- mít dlouhou časovou řadu údajů (minimálně dvě období a více je lépe),
- zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku,
- vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem působily,
- zahrnout do analýzy při odhadech budoucího vývoje předpokládané změny

Při ošetření vstupních dat tímto způsobem, není z matematicko-statistického pohledu metoda obtížná:

absolutní změna (1) = $ukazatel_t - ukazatel_{t-1}$

procentní změna = $\frac{(1) \cdot 100}{ukazatel_{t-1}}$

2.4.2 Procentní (vertikální) analýza

Spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100%. Této analýze se také říká strukturální. Pro rozbor výkazů si zvolíme vždy nějakou základnu. Metoda může sloužit pro plánovací činnost, pro srovnávání podniku s jinými podniky v rámci oboru, pro porovnávání výkazů v rámci vnitropodnikových útvarů. Nevýhodou je změna absolutní základy pro výpočet procentních podílů v jednotlivých letech tak, že změny konstatuje, ale neukazuje jejich příčiny.

[2], [3], [5]

2.5 Analýza fondů finančních prostředků

Zde fondy označují ukazatele vypočítané jako rozdíly mezi určitými položkami aktiv a pasiv. Mezi nejčastější fondy ve finanční analýze patří:

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

[3]

2.5.1 Čistý pracovní kapitál

Označovaná za provozní nebo provozovací kapitál se vypočítává jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Nebo jej lze vypočítat takto:

$\text{ČPK} = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Stálá aktiva}$

[2]

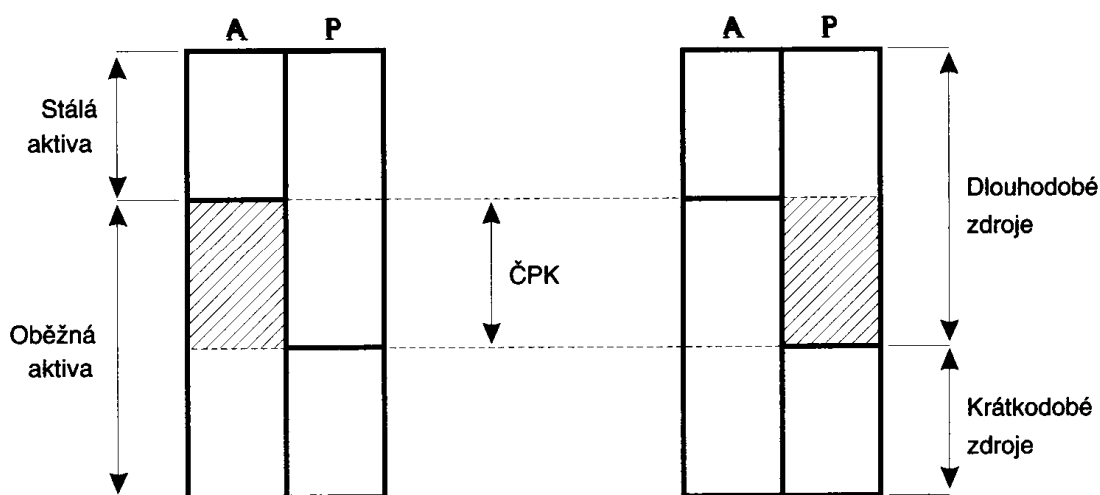
Čistý pracovní kapitál:

- Oběžná aktiva očištěná o ty závazky podniku, které bude nutno v blízké době uhradit; OA se sníží o tu část, která bude na úhradu krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů a peněžních výpomocí použita.
- Část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji krytí – dlouhodobým kapitálem.

Velikost ČPK je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je ČPK, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

Při hodnocení ukazatele ČPK – stejně tak jako v případě poměrových ukazatelů likvidity – musíme vzít v úvahu možnost zkreslení vlivem neočištění oběžných aktiv o méně likvidní nebo zcela nelikvidní položky. Jak obtížně vymahatelné nebo nedobytné pohledávky, obtížně prodejné nebo neprodejné zásoby apod.

Když je ČPK kladný, pak jemu odpovídající část OA je kryta dlouhodobými zdroji. Pokud ČPK by byl záporný, pak by dlouhodobé zdroje byly nižší než stálá aktiva, část stálých aktiv by byla kryta krátkodobými zdroji. Takovýto stav je nebezpečný. Hrozí, že kvůli splácení krátkodobých závazků bude nutno rozprodávat stálá aktiva, čímž by se likvidovala sama podstata podnikání. Kritická mez je tehdy, když ČPK je nulový a OA jsou financována jen krátkodobými zdroji.



Obr. 1 Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera a vlastníka

Na obrázku oba diagramy vymezují ČPK stejně, ale interpretují jej různě. Levý diagram přesouvá těžiště pohledu na stranu aktiv. ČPK udává, v jaké výši jsou OA financována dlouhodobými zdroji. Zbytek celkové výše OA je pak financován krátkodobými zdroji. Pokud bychom z celkových OA odebrali právě tu jejich část, která je financována dlouhodobými zdroji, na financování zbytku celkových OA by se nic nezměnilo (nadále by bylo financování krátkodobými zdroji). Část dlouhodobých zdrojů, ve výši ČPK, by se tím však uvolnila a bylo by možno ji použít k financování něčeho jiného. Toto je pohled manažera,

který v kladném ČPK vidí finanční polštář, o který lze teoreticky zmenšit hodnotu podniku, aniž by to významně ohrozilo jeho podstatu. Tento polštář představuje finanční zdroj, který je očištěn od povinnosti krýt krátkodobé závazky.

V tomto kontextu se ČPK označuje za čistý fond finančních prostředků. Manažer se snaží o ČPK co největší, protože v něm má relativně volný kapitál, kterého lze užívat k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Vysoký ČPK snižuje finanční rizika podniku.

Z pravého diagramu je ČPK v pohledu na straně pasiv. ČPK je rozdílem OA a krátkodobých zdrojů financování, ale je i rozdílem dlouhodobých zdrojů a stálých aktiv.

ČPK udává převis dlouhodobých zdrojů nad stálými aktivy. Dlouhodobé zdroje jsou dražší než krátkodobé. Vlastní podniku z pravého diagramu vidí, že ČPK udává, v jakém rozsahu lze zaměnit drahé dlouhodobé zdroje zdroji krátkodobými, zlevnit financování, a tím zvýšit jeho bohatství. Zde vidíme, že jde o typický konflikt cílů manažera a vlastníka, který je třeba řešit kompromisem.

[2], [5], [6]

2.5.2 Čisté pohotové prostředky

Jsou tvrdším ukazatelem než ČPK, protože vycházejí pouze z nejlíkvidnějších aktiv – pohotových peněžních prostředků. Na druhé straně ukazatel zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky, kterými se rozumí závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.

Čisté pohotové prostředky = Pohotové finanční prostředky – Okamžitě splatné závazky

Pohotové finanční prostředky chápeme jako:

- peníze v pokladně a peníze na běžných účtech
- peníze v pokladně a peníze na běžných účtech, šeky, směnky, cenné papíry s krátkodobou splatností, krátkodobé vklady rychle přeměnitelné na peníze, zůstatky nevyčerpaných neúčelových úvěrů.

Při výpočtu ukazatele s využitím a) vede k vyjádření nejvyššího stupně likvidity. Pro externí analytiky je výpočet velmi obtížný.

Čistý peněžně pohledávkový fond představuje určitý kompromis mezi předchozími rozdílovými ukazateli a lze jej vypočítat takto:

Čistý peněžně pohledávkový fond = Oběžná aktiva – Zásoby – Nelikvidní pohledávky –
Krátkodobé závazky

[3]

2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Základní podmínkou úspěšné existence podniku v tržních podmínkách je trvalá platební schopnost. Analytik se zajímá o to, jaká je současná situace v této oblasti a jaká je schopnost zachování platební schopnosti v budoucnu. Ukazatele finanční analýzy při hodnocení platební schopnosti podniku zpravidla porovnávají strukturu finančních zdrojů se strukturou aktiv. V souvislosti s platební schopností se setkáváme s třemi pojmy.

Solventnost je obecná schopnost podniku získávat prostředky na úhradu svých závazků a lze ji chápat jako relativní přebytek hodnoty aktiv nad hodnotou závazků se současným posouzením likvidnosti těchto aktiv.

Likvidita je momentální schopnost podniku uhradit své platné závazky a je měřítkem okamžité (krátkodobé) solventnosti.

Likvidnost je vlastností aktiv podniku. Lze ji definovat jako míru snadnosti převést majetek do peněžní podoby. Čím snáze lze majetek převést na peníze, tím je likvidnější.

[5]

2.6.1 Ukazatele krytí aktiv

Základní zlaté pravidlo finančního řízení tvrdí, že každé aktivum by mělo být financováno zdrojem s dobou splatnosti, která odpovídá době efektivního využívání příslušného aktiva. To znamená, že dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobým kapitálem, dočasná složka oběžných aktiv krátkodobými zdroji financování.

Toto pravidlo nelze v praxi dodržet, proto pro zajištění úrovně dodržení pravidla používáme dva poměrové ukazatele, nazvané ukazatele stupně krytí.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Stálá aktiva}} \cdot 100$$

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv dlouhodobými zdroji} = \frac{\text{Vlastní kapitál} + \text{Dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{Stálá aktiva}} \cdot 100$$

Při vyhodnocování ukazatelů platí, že čím větší je jejich hodnota, tím je pro podnik lépe. Existují doporučené únosné hodnoty, a to že výše prvního ukazatele by měla být 75% a u druhého 100%. Tyto úrovně ukazatelů odpovídají silně agresivnímu financování s nulovým čistým pracovním kapitálem.

[3], [5], [6]

2.6.2 Ukazatele krátkodobé likvidity

Jsou považovány za jedny z rozhodujících indikátorů platební schopnosti podniků, odvozuji solventnost podniku od poměru nejlikvidnější skupiny podnikových aktiv (oběžných aktiv), ke krátkodobým závazkům splatným do jednoho roku.

Má-li podnik oběžná aktiva, která jsou vyšší než krátkodobé závazky, existuje možnost, že se podaří z těchto aktiv vyprodukovat dostatek peněžních prostředků k uhrazení svých krátkodobých závazků. Platební schopnost podniku poté zůstane zachována.

Rozlišujeme tři úrovně ukazatelů krátkodobé likvidity:

- **Ukazatel běžné likvidity**

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobá pasiva}}$$

Oběžná aktiva = Finanční majetek + Krátkodobé pohledávky + Zásoby + Pohledávky za upsaný základní kapitál + Časové rozlišení na straně aktiv

Krátkodobá pasiva = Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry + Časové rozlišení na straně pasiv

Ukazatel bývá nazýván ukazatelem solventnosti nebo ukazatelem pracovního kapitálu. Vychází z úvahy, že pro krytí krátkodobých pasiv jsou v podniku určeny v normální situaci položky oběžných aktiv. Je důležitý pro krátkodobé věřitele podniku z hlediska ochrany jejich investic. Platí, že vyšší hodnoty ukazatele signalizují větší naději na zachování platební schopnosti podniku. Není však dobré považovat vysoké hodnoty za příznivé, protože vypovídací schopnost ukazatele je rozhodující měrou ovlivněna strukturou čitatele zlomku a likvidností jednotlivých druhů aktiv.

- **Ukazatel pohotové likvidity**

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek} + \text{Krátkodobé pohledávky}}{\text{Krátkodobá pasiva}}$$

Krátkodobá pasiva = Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry + Časové rozlišení na straně pasiv

V ukazateli je odstraněn vliv nejméně likvidní části majetku (zásob) a berou se v úvahu jen pohotová oběžná aktiva. Při zhotovování ukazatele je třeba věnovat pozornost krátkodobým pohledávkám. Do ukazatele se zahrnuje výše pohledávek v netto hodnotě, po uplatnění opravných položek a rezerv, tím můžeme očekávat, že pohledávky jsou očištěny o jejich nedobytnou a nebo jinak pochybnou část. Ukazatel je považován za tvrdší kritérium platební schopnosti než ukazatel běžné likvidity. Z hlediska věřitelů podniku je vyšší hodnota ukazatele příznivá. Pro vlastníky a manažery podniku znamená to, že značná část oběžného majetku je v podniku vázána v podobě prostředků, které přináší nízký nebo žádný úrok, což by celkově mohlo ovlivnit celkovou rentabilitu podniku. Doporučuje se aby hodnota neklesla pod 1,0.

- **Ukazatel peněžní (hotovostní) likvidity**

$$\text{Peněžní likvidita} = \frac{\text{Finanční majetek}}{\text{Krátkodobá pasiva}}$$

Krátkodobá pasiva = Krátkodobé závazky + Krátkodobé bankovní úvěry + Časové rozlišení na straně pasiv

Do čitatele se zahrnují peníze v hotovosti, účty v bankách a krátkodobý finanční majetek. Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí od 0,2 do 0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků.

[5], [6]

2.6.3 Ukazatelé rentability

Pod pojmem rentabilita rozumíme měřítko schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku pomocí investované kapitálu.

- **Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Return on Equity)**

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Zisk po zdanění (EAT)}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Rentabilita vlastního kapitálu je pro vlastníky podniku kritériem hodnocení úspěšnosti jejich investic. Zisk posuzují jako výdělek z kapitálu, který do podnikání vložili. Výsledek ukazatele by se měl pohybovat alespoň několik procent nad dlouhodobým průměrem úročení dlouhodobých vkladů. Kladný rozdíl mezi úročením vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko (je odměnou vlastníkům za podstoupení rizika).

- **Ukazatel rentability aktiv (Return on Assets)**

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním (EBIT)}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Jedná se o ukazatel, který měří výkonnost nebo-li produkční sílu podniku. Pokud chceme měřit výkonnost podniku bez vlivu zadluženosti a daňového zatížení, je třeba definovat výnos podniku jako zisk před platbou úroků a před zdaněním.

- **Ukazatel rentability tržeb (Return on Sales)**

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{Hospodářský výsledek}}{\text{Tržby}}$$

Ukazatel vyjadřuje schopnost podniku transformovat zásoby na hotové peníze. Ve vývojové řadě by tento ukazatel měl vykazovat stoupající tendenci. Za hospodářský výsledek je možné dosadit zisk po zdanění nebo EBIT.

[5], [6]

2.6.4 Ukazatele aktivity

Za pomoci těchto ukazatelů lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená, tj. ukazatele aktivity měří schopnost podniku využívat vložené prostředky.

Ukazatele aktivity mají dvě formy – obrat a dobu obratu. První měří kolikrát za rok se daná položka využije při podnikání, druhá forma měří počet dní, za který se položka obrátí. V praxi se využívá doba obratu.

- **Ukazatel obratu aktiv**

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Všeobecně platí, čím větší hodnota ukazatele, tím lépe. Minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 1, hodnotu ovlivňuje i příslušnost k odvětví. Nízká hodnota znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití.

- **Ukazatel obratu zásob**

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

- **Ukazatel doby obratu zásob**

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}} \cdot 360$$

Ukazuje nám jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobní a zbožní formy znovu do peněžní formy.

- **Ukazatel obratu pohledávek**

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

Ukazuje počet obrátek za období, tj. jak rychle jsou pohledávky transformovány do peněžní formy. Čím rychlejší je obrat pohledávek (vyšší hodnota ukazatele), tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a může získané peněžní prostředky použít k dalším investicím.

- **Ukazatel doby obratu (splatnosti) pohledávek**

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

Ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů. Hodnota tohoto ukazatele se srovnává s dobou splatnosti faktur a odvětvovým průměrem. Delší průměrná doba inkasa pohledávek znamená větší potřebu úvěrů a tím i větší náklady.

- **Ukazatel doby obratu (splatnosti) závazků**

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

Doba splatnosti závazků vyjadřuje dobu od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Ukazatel by měl dosáhnout alespoň hodnoty doby obratu pohledávek. Ukazatele doby splatnosti pohledávek a doby splatnosti závazků jsou důležité pro posouzení časového nesouladu od vzniku pohledávky do doby jejího inkasa a od vzniku závazku do doby jeho úhrady. Tento nesoulad přímo ovlivňuje likviditu podniku. Pokud je doba splatnosti závazků větší než součet obratu zásob a pohledávek, dodavatelé nám odfinancují pohledávky i zásoby (může to však znamenat špatnou likviditu). Mezi výši likvidity a aktivity je úzká vazba a je třeba hledat určitý kompromis.

- **Ukazatel obratu dlouhodobého hmotného majetku**

$$\text{Obrat dlouhodobého hmotného majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Ukazatel vyjadřuje, jaká část tržeb byla vyprodukována z jedné koruny dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkových cenách. Ukazatel je považován za vyjádření flexibility podniku ve vztahu k možnému poklesu tržeb. Při klesající tendenci ukazatele, znamená to signál relativního zvyšování fixních nákladů, a tím i zvýšenou citlivost podniku na případný pokles tržeb.

2.6.5 Ukazatelé zadluženosti

Ukazatele slouží jak indikátory výše rizika, jež firma podstupuje při dané struktuře vlastních a cizích zdrojů. Zadluženost nemusí být negativní charakteristikou. Určitá míra zadlužení je obvykle pro firmu užitečná. Každá firma by měla usilovat o optimální finanční strukturu, o nejvýhodnější poměr vlastních a cizích zdrojů.

Dluhy, které podnik využívá jako zdroj financování, má tři efekty:

- zvyšováním finančních zdrojů pomocí dluhů mohou vlastníci udržet kontrolu nad podnikem s relativně nízkou investicí
- když podnik vydělává s vypůjčenými penězi více, než činí úrok za vypůjčené zdroje, výnosnost vlastního kapitálu se zvyšuje (působení finanční páky)
- věřitelé chápou vlastní kapitál jako bezpečnostní polštář. Jestliže vlastníci zajišťují malou proporcí celkového investovaného kapitálu, riziko nesou především věřitelé.

Analýza zadluženosti, majetkové a finanční struktury srovnává rozvahové položky a na základě toho určí, v jakém rozsahu a pomocí jakých zdrojů jsou financována podniková aktiva. Dále se zaměří na ukazatele odvozené z položek výkazu zisku a ztráty a určí, kolikrát jsou náklady na cizí financování pokryty provozním ziskem. Tyto dva druhy poměrových ukazatelů jsou při posuzování kvality a bezpečnosti závazků podniku komplementární.

Celková zadluženost

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Pomocí tohoto ukazatele lze posoudit finanční strukturu podniku z dlouhodobého hlediska. Ukazatel lze použít pro posouzení schopnosti podniku zvýšit své zisky využitím cizího kapitálu. Ukazatele zadluženosti slouží i jako indikátory výše rizika, které podnik podstupuje použitím cizích zdrojů. V souvislosti s hodnocením zadluženosti je třeba dodat, že pokud podnik využívá výrazněji leasingové formy financování, měl by se objem leasingových závazků přičíst k objemu závazků, jelikož budoucí leasingové splátky představují v podstatě stejný dluh jako splátky úvěru, avšak z hlediska účetně-metodického nejsou za-

chyceny v rozvaze nájemce. Podobně by se měl majetek financovaný leasingem stát (pro účely výpočtu) součástí majetku podniku. Doporučená hodnota se pohybuje mezi 30 – 60 %, ovšem závisí na odvětví, ve kterém společnost podniká.

Míra zadluženosti

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

K posouzení zadluženosti slouží poměrování cizího a vlastního kapitálu. Tento ukazatel je v případě žádosti o nový úvěr velice významný pro banku, zda úvěr poskytne či ne. Pro toto posuzování je důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje, či snižuje. Při výsledku a vývoji tohoto ukazatele nad 100% bude takovýto klient pro banku velice rizikový. Ukazatel signalizuje bance a věřitelům, do jaké míry by mohli přijít o své nároky a akcionářům ukazuje riziko ztrát v případě likvidace společnosti.

Úrokové krytí

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{Hospodářský výsledek před zdaněním} + \text{nákladové úroky (EBIT)}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Ukazatel charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Tento ukazatel je v případě financování cizími úročenými zdroji velmi významný, zejména je potřebné věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik je schopen splácet úroky i když má nulový zisk. Doporučená hodnota je vyšší jak 5.

Krytí dlouhodobého majetku

$$\text{Krytí stálých aktiv vlastním kapitálem} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní kapitál i ke krytí oběžných aktiv. Podnik tak dává přednost stabilitě před výnosem.

Krytí dlouhodobého majetku (stálých aktiv) dlouhodobým kapitálem

$$\text{Krytí stálých aktiv dlouhodobým kapitálem} = \frac{\text{Dlouhodobý kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Při výsledku menším než 1 musí podnik krýt část svého dlouhodobého majetku krátkodobými zdroji a podnik může mít problémy s úhradou svých závazků. Podnik je podkapitalizovaný. Při příliš vysokém poměru je sice podnik finančně stabilní, ale drahými dlouhodobými zdroji financuje příliš velkou část krátkodobého majetku – podnik je překapitalizován.

[3], [5], [6]

2.7 Soustavy poměrových ukazatelů

2.7.1 Du Pont pyramidový rozklad ukazatele

Pyramidové struktury poměrových ukazatelů jsou oblíbenou metodou použití finanční analýzy. Souhrnně znázorňují stručně a přehledně najednou několik charakteristických znaků finančního zdraví firmy zjištěných poměrovou analýzou a zároveň umožňují zjistit vzájemné souvislosti mezi likviditou, finanční strukturou a rentabilitou podniku.

Nejznámější metodou použití poměrových ukazatelů v pyramidové podobě je Du Pont diagram, jehož název je odvozen od nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nemours.

Diagram znázorňuje závislost rentability vlastního kapitálu (ROE) na:

- ziskovém rozpětí,
- obratu aktiv,
- poměru celkových aktiv k vlastnímu kapitálu.

[3]

2.8 Souhrnné ukazatele

Nejoperativnější je ztotožnění nemocného podniku s podnikem s ohroženou likviditou. Ukazatelé jsou vybírány s ohledem na to, jak jsou schopny rozlišit podnik s dobrou a ohroženou schopností dostát svým závazkům, potom jsou shrnovány do jedné charakteristiky.

[3]

2.8.1 Z – skóre (Altmanův model)

Altmanův model bankrotu (index důvěryhodnosti, Z – skóre) patří mezi nejznámější a nej-používanější modely. Vychází z tzv. diskriminační analýzy a vypovídá o finanční situaci podniku. Pokud je hodnota Z vyšší než 2,99, má firma uspokojivou finanční situaci (zdravý podnik), při Z = 1,81 až 2,99 nevyhraněnou finanční situaci (šedá zóna) a při Z menší než 1,81 má podnik velmi silné finanční problémy.

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

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

[5], [6]

2.8.2 Index IN01

Index posuzuje finanční zdraví podniku, schopnost odolávat finanční tísní a celkovou bonitu podniku. V případě, že hodnota indexu je větší než 1,77 znamená, že podnik tvoří hodnotu. Hodnota indexu menší než 0,75 znamená, že podnik má problémy (spěje k bankrotu). Mezi hodnotami 1,77 a 0,75 je šedá zóna.

$$IN01 = 0,13 \cdot X_1 + 0,04 \cdot X_2 + 3,92 \cdot X_3 + 0,21 \cdot X_4 + 0,09 \cdot X_5$$

Kde:

X_1 = Aktiva / Cizí zdroje

X_2 = EBIT / Nákladové úroky

X_3 = EBIT / Aktiva

X_4 = Tržby / Aktiva

X_5 = Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)

[2], [5], [6]

2.8.3 EVA

Economic Value Added – ekonomická přidaná hodnota, nebo také ekonomický zisk. EVA představuje rozdíl mezi provozním ziskem po zdanění a náklady na použitý kapitál, tj. přebytek zisku po odečtení oportunitních nákladů na dlouhodobě vázaný kapitál. Koncepce EVA v sobě obsahuje to, že cílem podnikání je vytváření ekonomické přidané hodnoty. Ukazatel měří, jak společnost za dané období přispěla svými aktivitami ke zvýšení či snížení hodnoty pro své akcionáře.

$$EVA = (ROE - r_e)VK$$

MPO ČR používá pro hodnocení odvětví pyramidovou ukazatelovou soustavu INFA Inky a Ivana Neumaierových a to její část: pyramidový rozklad ročního ukazatele EVA. Tento pyramidový rozklad je spojením finančního controllingu a controllingu rizik. Pro controlling rizik je použit upravený ratingový model, který byl pro účely MPO ČR nejvhodnější. Ratingové agentury hodnotí sice především věřitelské riziko, ale mnohé z jejich přístupů lze aplikovat i na hodnocení rizika majitele. Principy přístupu ratingových agentur jsou inspirativní. Konkrétní postup ratingových agentur je jejich know how, ale díky existenci matematicko statistických studií lze na základě veřejně dostupných dat o uděleném ratingu a finančních dat podniku sestavit funkci, která by vedla ke stejným výsledkům jako postup ratingové agentury. Existují další alternativní metody odhadu rizika.

Výše rizika reprezentuje alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e). Je to výnosnost (zhodnocení) vlastního kapitálu, kterou by bylo možné docílit v případě investice do alternativní (rozuměno stejně rizikové) investiční příležitosti. Studium několika desítek matematicko statistických modelů ratingu byly vytipovány důležité fundamentální charakteristiky ovliv-

ňující riziko a sestavena ratingová funkce. Byla tak získána představa o vzájemném poměru rizikových přírážek a o tom, na které finanční (i nefinanční) ukazatele jsou přírážky navázány. Problémem zůstávalo „usazení“ funkce, tak aby odpovídala realitě. Minimální riziko bylo dáno výnosem státních pokladničních poukázek, popřípadě výnosem 10letých státních dluhopisů. Maximální hodnota rizika byla určena na základě expertních odhadů pracovníků z fondů rizikového kapitálu (okolo 40% nad pokladniční poukázky). Takto nastavená funkce rizika byla podrobena testování. Pro testování byly použita data z agentury Bloomberg. Výsledkem je funkce hodnotící riziko pro středně rizikové podniky ve shodě se skutečností u testovaného vzorku podniků. Příznivěji jsou hodnoceny málo rizikové podniky a přísněji vysoce rizikové podniky.

Ratingový model má tento tvar:

$$r_e = \frac{WACC \cdot \frac{UZ}{A} \cdot (1-d) \cdot \frac{U}{BU+O} \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A} \right)}{\frac{VK}{A}}$$

Kde:

- r_e = alternativní náklad na vlastní kapitál,
- WACC = vážený náklad na kapitál (Weighted Average Cost of Capital),
- UZ = úplatné zdroje (VK+BU+O), tj. kapitál, za který je nutno platit,
- A = aktiva celkem,
- VK = vlastní kapitál,
- BU = bankovní úvěry,
- O = dluhopisy,
- D = sazba daně z příjmu právnických osob,
- U = nákladové úroky,
- $\frac{U}{BU+O}$ = úroková míra.

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{FinStab}$$

Kde:

r_f = bezriziková sazba,

r_{LA} = funkce (ukazatelů charakterizujících velikost podniku),

$r_{podnikatelské}$ = funkce (ukazatelů charakterizujících velikost produkční síly),

$r_{FinStab}$ = funkce (ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasivy).

WACC je stanoven jako by podnik měl úplatné zdroje = vlastní kapitál. Dále je předpokládána nezávislost WACC na kapitálové struktuře.

Při sestavení „nejjednoduššího“ modelu stanovení, byly použity následující ukazatele:

- bezriziková sazba pro rok 2004 $\Rightarrow r_f = 4,80 \%$
- bezriziková sazba pro rok 2005 $\Rightarrow r_f = 3,53 \%$
- bezriziková sazba pro rok 2006 $\Rightarrow r_f = 3,77 \%$

Ve skupině ukazatelů charakterizujících velikost podniku - úplatné zdroje

- je-li UZ > 3 mld. Kč $\Rightarrow r_{LA} = 0.00\%$ (hranice vychází ze zkušeností firem poskytujících rizikový kapitál),
- je-li UZ < 100 mil. Kč $\Rightarrow r_{LA} = 5.00\%$,
- je-li UZ > 100 mil. Kč ale < 3 mld. Kč použije se propočet takto:

$$r_{LA} = (3 \text{ mld. Kč} - \text{UZ}) / 168,2$$

Ve skupině ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly - EBIT/aktiva je riziko závislé na tomto ukazateli a splnění podmínky pro nahrazování úplatného cizího kapitálu vlastním jměním (pro práci s cizím kapitálem). Podmínka zní:

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{(VK + BU + O)}{A} \cdot \frac{U}{BU + O},$$

položíme $XP = \frac{(VK + BU + O)}{A} \cdot \frac{U}{BU + O},$

pokud $\frac{EBIT}{A} > XP \Rightarrow r_{podnikatelské} = 0,00\%,$

pokud $\frac{EBIT}{A} < 0 \Rightarrow r_{podnikatelské} = 10,00\%,$

takže funkčně vyjádřeno $r_{podnikatelské} = \frac{\left(XP - \frac{EBIT}{A}\right)^2}{10 \cdot XP^2},$

XP = pomocná proměnná pro výpočet podnikatelského rizika.

Ovšem hodnota $r_{podnikatelské}$ nemůže klesnout pod minimální hodnotu danou variabilitou ukazatele $\frac{EBIT}{A}$. Minimální hodnota je spočtena pro každé odvětví zvlášť. Minimální hodnota $r_{podnikatelské}$ se zvýšila v průměru asi o 1%, proto je rozdílné zařazení podniků podle 4 kategorií v roce 2004 ve finanční analýze za rok 2005 (proti finanční analýze za rok 2004).

Ve skupině ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasivy – běžná likvidita:

- Je-li celková likvidita $> XL \Rightarrow r_{FinStab} = 0.00\%,$
- Je-li celková likvidita $< 1 \Rightarrow r_{FinStab} = 10.00\%,$
- Je-li celková likvidita firmy $> 1,$ ale $< XL$ propočte se $r_{FinStab}$ takto :

$$r_{FinStab} = (XL - \text{celková likvidita})^2 / 10 * (XL - 1)^2,$$

XL = pomocná proměnná pro výpočet finanční stability.

Pokud průměr průmyslu je nižší než 1,25, pak horní hranice XL = 1,25, pokud je průměr průmyslu větší než 1,25, pak XL = průměr průmyslu. Z tohoto důvodu je možný zdánlivý „nelogický“ vliv změny likvidity na změnu EVA. U podniků s velkou finanční silou je provedena individuální úprava.

Podrobný postup odhadu r_e na základě výše uvedeného modelu není možno brát (stejně jako u ratingových agentur) jako pevný algoritmus, ale jako princip přístupu, v rámci kterého je třeba zohlednit odlišnosti hodnocených podniků.

Alternativní náklad na kapitál (r_e) za odvětví je propočten podnikově, tak, že alternativní náklad na kapitál (r_e) jednotlivých podniků je vážen jejich vlastním kapitálem (získal se tzv. „požadovaný zisk“) a tyto „zisky“ byly sečteny za odvětví a vyděleny agregovaným vlastním kapitálem za odvětví. Jde o přesnější propočet za odvětví (výnosnost odpovídající riziku).

Algoritmus propočtu ekonomické přidané hodnoty byl shodný pro všechny organizace s tím, že byla zohledněna odvětvová specifika v ukazatelích likvidit (velké vybrané společnosti - energetické podniky apod.), u nichž byl výpočet proveden úpravou algoritmu.

[7]

II. PRAKTICKÁ ČÁST

3 SPOLEČNOST MEOPTA – OPTIKA, S.R.O.



Obr. 2 Logo Meopta

3.1 Charakteristika společnosti

Název společnosti	Meopta – optika, s.r.o.
Sídlo společnosti	Kabelkova 1, Přerov
Právní forma	Společnost s ručením omezeným
Předmět podnikání	Výroba optických a fotografických zařízení
Registrace v OR:	Krajský soud v Ostravě, oddíl C, vložka 51239

[8]

3.2 Předmět podnikání

Předmětem podnikání společnosti Meopta-optika, s.r.o. je:

- broušení a lapování průmyslové keramiky a jiných křehkých materiálů na přesnou rovinnost mimo činnosti uvedené v příloze 1-3 živnostenského zákona,
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej,
- výroba optických a fotografických zařízení,
- výroba zdravotnických přístrojů a zdravotnických prostředků,
- hodinářství,
- realitní činnost,
- galvanizérství,
- činnost technických poradců v oblasti normalizace,
- ubytovací služby,
- kovoobráběčství,

- výzkum a vývoj v oblasti přírodních a technických věd nebo společenských věd
- nástrojařství,
- silniční motorová doprava nákladní vnitrostátní a mezinárodní provozovaný vozidly bez omezení celkové hmotnosti,
- podnikání v oblasti nakládání s nebezpečnými odpady,
- silniční motorová doprava osobní vnitrostátní a mezinárodní příležitostná,
- poskytování technických služeb.

[8]

3.3 Historie společnosti

V roce 1933 byla v Přerově založena firma Optikotechna. Optickomechanický výroba v Přerově prošla velmi dlouhým vývojem a výrobky Meopty si postupně nacházely cestu do celého světa. V letech 1947-1970 patřila Meopta mezi největší výrobce zvětšovacích přístrojů na světě a byla jediným výrobcem kinoprojektorů ve střední a východní Evropě. Nárůst vojenské výroby pro potřebu armád Varšavské smlouvy nastal v roce 1971. V roce 1988 Meopta obnovila výrobu puškových. Poté nastal pokles vojenské výroby, v roce 1990 její podíl v Meoptě klesl na 0%. V Meoptě začaly postupně vznikat dceřiné společnosti. V roce 1994 byla založena společnost Meopta-optika, a.s. V letech 1995-96 se uskutečnil její prodej panu Paulu Rausnitzovi.

Pan Paul Rausnitz postupně získával a upevňoval pozici hlavního akcionáře a posléze dominantního akcionáře Meopty Přerov a.s. V roce 2003 došlo k procesu zpětné integrace dceřiných společností Meopta-zásobování, a.s., Meopta-vývoj, a.s., Meopta-přístroje, a.s.m Meopta-mechanika, a.s. a Meopta-nářad'ovna, a.s. do jediného subjektu Meopta Přerov, a.s.

Ke dni 8.9.2004 byla na základě usnesení krajského soudu v Ostravě vymazána z obchodního rejstříku Meopta Přerov, a.s. Tato společnost zanikla bez likvidace z důvodu převodu jejího jmění na společnost Meopta-optika, a.s. jako jejího hlavního akcionáře. Akciová společnost Meopta-optika, a.s. přebrala veškerá aktiva, pasiva, práva, povinnosti a závazky zanikající společnosti Meopta Přerov, a.s. Rozhodným dnem fúze byl 1.1.2004.

V roce 2005 pokračoval dynamický rozvoj společnosti. Meopta-optika, a.s. potvrdila pozici jednoho z nejvýznamnějších výrobců volné optiky i optických výrobků v Evropě.

Dne 15.2.2006 byl v Obchodním věstníku společností zveřejněn záměr změny právní formy z akciové společnosti na společnost s ručením omezeným.

Dne 16.3.2006 se konala mimořádná valná hromada akciové společnosti Meopta-optika, a.s. Valná hromada schválila konečnou účetní závěrku zpracovanou jako řádnou ke dni 31.12.2005 a mezitímní účetní závěrku zpracovanou jako mimořádnou ke dni 1.1.2006. Poté rozhodla o změně právní formy společnosti Meopta-optika, a.s. na společnost s ručením omezeným.

Krajský soud v Ostravě rozhodl dne 6.4.2006 o návrhu na zápis změny právní formy do obchodního rejstříku. Na základě Usnesení byla vymazána v obchodním rejstříku v oddílu B obchodní firma: Meopta-optika, a.s., právní forma: akciová společnost a byla zapsána pod spisovou značkou C 51239 obchodní firma: Meopta-optika, s.r.o., právní forma: společnost s ručením omezeným.

[8]

3.4 Řízení kvality, certifikace ISO

ISO 9000

V červnu 2006 auditoři certifikační společnosti TÜV Rheinland Group při kontrolním auditu potvrdili, že systém řízení jakosti je v Meoptě-optice, s.r.o. neustále zlepšován a naplňuje požadavky normy ISO 9001:2000. Tato skutečnost se při auditu projevila především tím, že nebyla zjištěna žádná odchylka a auditoři konstatovali, že:

„Systém jakosti firmy je na dobré úrovni. Pracovníci mají dobré povědomí o systému jakosti a identifikují se s firmou. Bezpečnost práce, ochraně zdraví pracovníků a spokojenosti zákazníků je věnována přiměřené pozornost.“

Zákaznické audity

Někteří zákazníci (např. GE Medical, Applied Materials) vlastní zákaznické audity, při kterých si ověřovali schopnost plnit požadavky na systém řízení jakostní a zajišťování kvality výrobků. Při těchto auditech Meopta-optika, s.r.o. dosáhla hodnocení, které ji zařadilo mezi stálé dodavatele těchto náročných zákazníků.

ČOS, AQAP

Auditoři Úřadu pro obrannou standardizaci, katalogizaci a státní ověřování jakosti provedli kontrolní audit plnění požadavků českých obranných standardů, které dále rozšiřují požadavky ISO 9001:2000 o další požadavky specifické pro dodávky armádě ČR, případně armádám členských států NATO. Při tomto auditu nebyla zjištěna žádná odchylka a auditoři konstatovali, že systém řízení jakosti je na vysoké úrovni.

Neustálé zlepšování

Realizování projektů zaměřených na neustálé zlepšování kde mezi hlavní projekty patří Projekt implementace 5S (třídění, organizace, čištění, standardizace a disciplína) zaměřený na zlepšení organizace, pořádku, čistoty a výrobních procesů na dílnách, Projekt FMEA (analýza možnosti vzniku vad a jejich následků) zaměřený na realizaci preventivních opatření k zamezení výskytu vad při vývoji a konstrukci nových výrobků a zpracování technologických postupů, Projekt SPC (statistická regulace procesu) zaměřený na stabilizaci a řízení výrobních procesů, Projekt TPM (totálně produktivní údržba) zaměřený především na systém preventivní údržby strojů a zařízení.

ISO 14001

Zákazníci stále požadují doložit aktivity v oblasti životního prostředí, případně předložit certifikát plnění požadavků normy ISO 14001. V roce 2006 bylo zahájeno zavedení systému řízení životního prostředí a v polovině roku byla předložena k certifikaci.

[8]

3.5 Cíle společnosti

Pro následující období se jeví jako stěžejní pokračovat v nabídce výrobků oslovujících nejnáročnější zákazníky a dále rozvíjet technologický park v oblasti výroby náročných optických elementů i v oblasti přesného mechanického obrábění. Je účelné dále zhodnocovat přesné mechanické a optické díly procesem montážním a umožnit realizaci vyšší přidané hodnoty.

[8]

3.6 Portfolio výrobků a služeb

Portfolio výrobků a služeb je rozděleno do následujících strategických obchodních komodit – Strategic Business Unit (SBU).

SBU sportovní optika

Strategicky jedna z nejdůležitějších obchodních komodit, jak z pohledu propagace a tvorby image značky Meopta, tak i rostoucího obrátu. Tato komodita je rozdělena na dvě hlavní skupiny. Jsou to výrobky sportovní optiky se značkou Meopta a výroby OEM pro high-end zákazníky.

SBU optoelektronika

Tato komodita je zcela v souladu se strategií firmy přesouvat výkony do sféry montáží podskupin a finálních výrobků. Nejvýznamnější je podskupina polovodičového průmyslu, do které dodává Meopta-optika, s.r.o. přesné optomechanické a optoelektronické moduly partnerům, kteří následně kompletují stroje pro kontrolu, případně výrobu mikročipů. Jedná se o hi-tech, finální montáž probíhá v superčistých prostorech. Další vyprofilovanou podskupinou jsou dodávky barvodělicích soustav pro projekční digitální techniku.

Tato komodita je z pohledu hi-tech a vzhledem k možnostem trhu vysoce perspektivní.

SBU volná optika

Široký sortiment různých typů optických elementů jako jsou sférické čočky, hranly, hranolové soustavy, rovinná optika, filtry, zrcadla apod. Tyto elementy jsou běžně využívány pro lasery, v medicíně, pro vojenské účely, v letectví i v komerčních technologiích.

SBU vojenská technika

Modernizované kombinované pozorovací a zaměřovací přístroje pro vojenská vozidla BVP-2 a T-72, denní a noktovizní zaměřovače pro ruční palné zbraně, binokulární a monokulární noktovizní pozorovací přístroje pro osobní použití, příslušenství.

SBU vývoj

Většina vývojových prací se realizuje vnitropodnikově. Potenciál vývojové základny je zcela nenahraditelný pro budoucnost firmy, jednak při vývoji a inovacích vlastní výrokové základny, jednak při odborné pomoci při transferu výrobní dokumentace a technologií směrem od strategických partnerů do firmy. Stále větší důraz je kladen na spolupráci s vy-

sokými školami a výzkumnými ústavy včetně využívání podpůrných programů z fondů ČR a EU.

SBU projektory

Stále pokračování prodeje kinoprojektorů Meopta s nižším obratem, i přes úvahy ukončit tuto výrobu, se jeví možnost pokračovat v dodávkách na východní trhy. Po ukončení projektu výroby a dodávek analogových kinoprojektorů firmě Christie, se tato komodita stala jasně minoritní.

SBU fototechnika

Tato komodita již není rozvíjena, probíhá výprodej hotových výrobků ze skladových zásob.

[8]

3.7 SWOT analýza

Silné stránky

- dlouhodobá tradice,
- široké portfolio výrobků,
- hi-tech výrobky a vysoká kvalita,
- získané certifikáty viz. Řízení kvality, certifikace ISO,
- vysoké investice.

Slabé stránky

- nedostatek výrobních kapacit,
- výrobní skluzy,
- vysoké zadlužení díky investicím.

Příležitosti

- možnost pokračování dodávek na východní trhy,
- spolupráce s významnými partnery,
- rozšíření nabízených výrobků a služeb.

Hrozby

- pohyby kurzu české koruny,
- změny cen vstupních materiálů a surovin,
- silná konkurence.

[8]

3.8 Stručná charakteristika odvětví

Společnost Meopta – optika, s.r.o. můžeme zařadit podle klasifikace odvětvových a ekonomických činností do šesti odvětví podle OKEČ. Hlavní odvětví firmy je OKEČ 33.4 výroba optických a fotografických přístrojů a zařízení. Dále mezi její podnikatelské aktivity patří: výroba keramických výrobků, povrchová úprava a zušlechťování kovů, všeobecné strojírenské činnosti, výroba a opravy zbraní a munice, výroba zdravotnických přístrojů a zařízení, chirurgických a ortopedických pomůcek a další. Z pozice světové, evropské i české výroby je toto průmyslové odvětví perspektivní. Zahrnuje široký sortiment výrobků, které jsou určeny pro přímou spotřebu nebo v celé řadě aplikací, výrobních linkách, strojích a zařízeních. Klade tak vysoké nároky na spolupráci strojírenských, elektrotechnických a elektronických profesí, a to nejen při jejich vývoji, ale i použití v praxi.

[7]

4 ANALÝZA EXTENZIVNÍCH UKAZATELŮ

4.1 Majetková a finanční struktura

Tab. 1 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – společnost

(v tis. Kč)	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2004
AKTIVA CELKEM	1 253 865	1 308 863	4,39%	1 466 795	12,07%	2 144 843	46,23%	71,06%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	661 829	667 062	0,79%	770 320	15,48%	1 296 301	68,28%	95,87%
OBĚŽNÁ AKTIVA	558 916	603 769	8,02%	660 362	9,37%	805 570	21,99%	44,13%
Časové rozlišení	33 120	38 032	14,83%	36 113	-5,05%	42 972	18,99%	29,75%
PASIVA CELKEM	1 253 865	1 308 863	4,39%	1 466 795	12,07%	2 144 843	46,23%	71,06%
VLASTNÍ KAPITÁL	714 806	943 143	31,94%	954 782	1,23%	1 050 492	10,02%	46,96%
CIZÍ ZDROJE	530 408	364 589	-31,26%	511 917	40,41%	1 093 928	113,69%	106,24%
Časové rozlišení	8 651	1 131	-86,93%	96	-91,51%	423	340,63%	-95,11%

Tab. 2 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví

(v mil. Kč)	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2006/2004
AKTIVA CELKEM	177 903	184 262	3,57%	206 523	12,08%	16,09%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	69 773	73 302	5,06%	72 431	-1,19%	3,81%
OBĚŽNÁ AKTIVA	103 107	109 329	6,03%	133 001	21,65%	28,99%
Časové rozlišení	5 023	1 631	-67,53%	1 091	-33,11%	-78,28%
PASIVA CELKEM	177 903	184 262	3,57%	206 523	12,08%	16,09%
VLASTNÍ KAPITÁL	69 281	74 962	8,20%	73 902	-1,41%	6,67%
CIZÍ ZDROJE	103 950	103 830	-0,12%	125 263	20,64%	20,50%
Časové rozlišení	4 672	5 470	17,08%	7 358	34,52%	57,49%

Tab. 3 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – společnost

(v tis. Kč)	2004		2005		2006		2007	
AKTIVA CELKEM	1 253 865	100,00%	1 308 863	100,00%	1 466 795	100,00%	2 144 843	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	661 829	52,78%	667 062	50,96%	770 320	52,52%	1 296 301	88,38%
OBĚŽNÁ AKTIVA	558 916	44,58%	603 769	46,13%	660 362	45,02%	805 570	54,92%
Časové rozlišení	33 120	2,64%	38 032	2,91%	36 113	2,46%	42 972	2,93%
PASIVA CELKEM	1 253 865	100,00%	1 308 863	100,00%	1 466 795	100,00%	2 144 843	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	714 806	57,01%	943 143	72,06%	954 782	65,09%	1 050 492	71,62%
CIZÍ ZDROJE	530 408	42,30%	364 589	27,86%	511 917	34,90%	1 093 928	74,58%
Časové rozlišení	8 651	0,69%	1 131	0,09%	96	0,01%	423	0,03%

Tab. 4 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – odvětví

(v mil. Kč)	2004		2005		2006	
AKTIVA CELKEM	177 903	100,00%	184 262	100,00%	206 523	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	69 773	39,22%	73 302	39,78%	72 431	35,07%
OBĚŽNÁ AKTIVA	103 107	57,96%	109 329	59,33%	133 001	64,40%
Časové rozlišení	5 023	2,82%	1 631	0,89%	1 091	0,53%
PASIVA CELKEM	177 903	100,00%	184 262	100,00%	206 523	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	69 281	38,94%	74 962	40,68%	73 902	35,78%
CIZÍ ZDROJE	103 950	58,43%	103 830	56,35%	125 263	60,65%
Časové rozlišení	4 672	2,63%	5 470	2,97%	7 358	3,56%

Celková aktiva společnosti mají ve sledovaném časovém rozmezí zvyšující se tendenci. V

prvních třech letech se pohybují v rozmezí 1,2 až 1,5 mld. Kč. V roce 2007 došlo k velkému nárůstu aktiv na kterém se podílel nejvíce dlouhodobý hmotný majetek. Zvýšení dlouhodobého hmotného majetku bylo zapříčiněno hlavně nákupem nových strojů do výroby a výstavbou hal. Dlouhodobý majetek převyšuje podíl oběžného majetku na celkových aktivech. Oběžný majetek se podílí na celkových aktivech mírou přibližující se podílu dlouhodobého majetku. Oběžný majetek je ve společnosti především tvořen zásobami (skládají se hlavně z nedokončené výroby a z materiálu) a krátkodobými pohledávkami (tyto pohledávky jsou ve firmě tvořeny hlavně pohledávkami z obchodních vztahů). Vzhledem ke skutečnosti, že se jedná o průmyslový podnik, podíl dlouhodobého majetku (v prvních 3 sledovaných letech něco málo přes 50%) na celkových aktivech můžeme považovat za nízký. Až v roce 2007 má podíl dlouhodobého majetku hodnotu 88%. Při porovnání majetkové struktury zjistíme, že podíl dlouhodobého majetku společnosti převyšuje společnost v odvětví, takže z tohoto hlediska je podíl společnosti odpovídající. Ostatní aktiva (časové rozlišení) jsou tvořena převážně komplexními náklady příštích období. V odvětví ostatní aktiva klesají, kdežto u sledované společnosti zůstávají na relativně stejné míře.

Ve finanční struktuře je patrné stále se zvyšující položka vlastního kapitálu, což při relativně stálé výši znamená, že firma je zisková. Ve společnosti převažuje podíl vlastního kapitálu nad cizími zdroji, čímž je firma rozdílná oproti odvětví, které využívá k financování ve větší míře cizích zdrojů. Vlastní kapitál je převážně tvořen základním kapitálem a kapitálovými fondy. Základní kapitál je tvořen peněžitými vklady pěti společníků, kde největší podíl má Paul Rausnitz s vkladem 271 mil. Kč. Firma používá jako cizí zdroje krátkodobé bankovní úvěry, které jsou poskytovány bankou ve formě kontokorentního úvěru do výše úvěrového limitu 95 mil. Kč. Z celkové rozvahy vidíme, že v roce 2005 jsou tyto bankovní úvěry na nulové hodnotě. Došlo k tomu, že na konci sledovaného období byl tento kontokorentní úvěr v plusovém zůstatku, který automaticky přešel do aktiv. Mezi dlouhodobými závazky jsou to půjčky od firmy TCI AG v roce 2005 až 2007. Tyto pohledávky firmy TCI AG přešli na Švýcarskou firmu TCI Services, která nyní financuje za úplatu úroku opravu budov a nákup strojů. Proto v roce 2007 převyšují cizí zdroje financování vlastní kapitál. Nejenom vysoké půjčky od TCI, ale i dlouhodobý úvěr od banky zvýšil cizí zdroje. Firma dodržuje zlaté bilanční pravidlo financování. Používá dlouhodobé cizí zdroje k financování dlouhodobého majetku a pro nákup materiálu a na výplaty používá krátkodobé úvěry ve formě kontokorentu, takže oběžný majetek kryje krátkodobými cizími zdroji.

4.2 Výkaz zisků a ztrát

Tab. 5 Vývojové trendy položek výnosů – společnost

(v tis. Kč)	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2004
VÝNOSY	1 250 154	1 442 696	15,40%	1 378 952	-4,42%	1 576 730	14,34%	26,12%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	9 521	5 794	-39,15%	4 739	-18,21%	1 540	-67,50%	-83,83%
<i>Výkony</i>	1 194 130	1 349 099	12,98%	1 308 913	-2,98%	1 466 028	12,00%	22,77%
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	1 166 824	1 293 416	10,85%	1 283 091	-0,80%	1 410 868	9,96%	20,92%
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	3 035	19 319	536,54%	-25 748	-233,28%	12 279	-147,69%	304,58%
<i>Aktivace</i>	24 271	36 364	49,82%	51 570	41,82%	42 881	-16,85%	76,68%
<i>Ostatní výnosy</i>	46 503	87 803	88,81%	65 300	-25,63%	109 162	67,17%	134,74%

Tab. 6 Vývojové trendy položek nákladů – společnost

(v tis. Kč)	2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2004
NÁKLADY	1 217 275	1 363 711	12,03%	1 373 067	0,69%	1 558 507	13,51%	28,03%
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	4 534	3 292	-27,39%	3 723	13,09%	543	-85,41%	-88,02%
<i>Výkonová spotřeba</i>	567 689	680 897	19,94%	655 884	-3,67%	769 431	17,31%	35,54%
<i>Osobní náklady</i>	495 284	535 079	8,03%	581 705	8,71%	656 444	12,85%	32,54%
<i>Odpisy</i>	64 371	61 747	-4,08%	61 787	0,06%	63 101	2,13%	-1,97%
<i>Nákladové úroky</i>	5 466	5 367	-1,81%	6 101	13,68%	16 011	162,43%	192,92%
<i>Ostatní náklady</i>	79 931	77 329	-3,26%	63 867	-17,41%	52 977	-17,05%	-33,72%

Tab. 7 Vývojové trendy položek výnosů – odvětví

(v mil. Kč)	2 004	2 005	2005/2004	2006	2006/2005	2006/2004
VÝNOSY	376 465	367 486	-2,39%	432 932	17,81%	15,00%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	19 085	18 962	-0,64%	20 678	9,05%	8,35%
<i>Výkony</i>	321 074	319 534	-0,48%	379 831	18,87%	18,30%
<i>Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb</i>	302 553	308 300	1,90%	366 605	18,91%	21,17%
<i>Změna stavu zásob vlastní činnosti</i>	14 494	7 619	-47,43%	9 247	21,37%	-36,20%
<i>Aktivace</i>	4 027	3 615	-10,23%	3 979	10,07%	-1,19%
<i>Ostatní výnosy</i>	36 306	28 990	-20,15%	32 423	11,84%	-10,70%

Tab. 8 Vývojové trendy položek nákladů – odvětví

(v mil. Kč)	2 004	2 005	2005/2004	2006	2006/2005	2006/2004
NÁKLADY	364 177	357 721	-1,77%	421 267	17,76%	15,68%
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	16 555	15 519	-6,26%	16 063	3,51%	-2,97%
<i>Výkonová spotřeba</i>	264 921	267 519	0,98%	319 736	19,52%	20,69%
<i>Osobní náklady</i>	32 649	35 455	8,59%	39 907	12,56%	22,23%
<i>Odpisy</i>	10 147	11 197	10,35%	11 186	-0,10%	10,24%
<i>Nákladové úroky</i>	1 707	1 673	-1,99%	1 625	-2,87%	-4,80%
<i>Ostatní náklady</i>	38 198	26 358	-31,00%	32 750	24,25%	-14,26%

Tab. 9 Procentuální rozbor položek výnosů – společnost

(v tis. Kč)	2 004		2 005		2 006		2 007	
VÝNOSY	1 250 154	100,00%	1 442 696	100,00%	1 378 952	100,00%	1 576 730	100,00%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	9 521	0,76%	5 794	0,40%	4 739	0,34%	1 540	0,10%
<i>Výkony</i>	1 194 130	95,52%	1 349 099	93,51%	1 308 913	94,92%	1 466 028	92,98%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 166 824	93,33%	1 293 416	89,65%	1 283 091	93,05%	1 410 868	89,48%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	3 035	0,24%	19 319	1,34%	-25 748	-1,87%	12 279	0,78%
Aktivace	24 271	1,94%	36 364	2,52%	51 570	3,74%	42 881	2,72%
<i>Ostatní výnosy</i>	46 503	3,72%	87 803	6,09%	65 300	4,74%	109 162	6,92%

Tab. 10 Procentuální rozbor položek nákladů – společnost

(v tis. Kč)	2 004		2 005		2 006		2 007	
NÁKLADY	1 217 275	100,00%	1 363 711	100,00%	1 373 067	100,00%	1 558 507	100,00%
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	4 534	0,37%	3 292	0,24%	3 723	0,27%	543	0,03%
<i>Výkonová spotřeba</i>	567 689	46,64%	680 897	49,93%	655 884	47,77%	769 431	49,37%
<i>Osobní náklady</i>	495 284	40,69%	535 079	39,24%	581 705	42,37%	656 444	42,12%
<i>Odpisy</i>	64 371	5,29%	61 747	4,53%	61 787	4,50%	63 101	4,05%
<i>Nákladové úroky</i>	5 466	0,45%	5 367	0,39%	6 101	0,44%	16 011	1,03%
<i>Ostatní náklady</i>	79 931	6,57%	77 329	5,67%	63 867	4,65%	52 977	3,40%

Tab. 11 Procentuální rozbor položek výnosů – odvětví

(v mil. Kč)	2 004		2 005		2 006	
VÝNOSY	376 465	100,00%	367 486	100,00%	432 932	100,00%
<i>Tržby za prodej zboží</i>	19 085	5,07%	18 962	5,16%	20 678	4,78%
<i>Výkony</i>	321 074	85,29%	319 534	86,95%	379 831	87,73%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	302 553	80,37%	308 300	83,89%	366 605	84,68%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	14 494	3,85%	7 619	2,07%	9 247	2,14%
Aktivace	4 027	1,07%	3 615	0,98%	3 979	0,92%
<i>Ostatní výnosy</i>	36 306	9,64%	28 990	7,89%	32 423	7,49%

Tab. 12 Procentuální rozbor položek nákladů – odvětví

(v mil. Kč)	2 004		2 005		2 006	
NÁKLADY	364 177	100,00%	357 721	100,00%	421 267	100,00%
<i>Náklady vynaložené na prodané zboží</i>	16 555	4,55%	15 519	4,34%	16 063	3,81%
<i>Výkonová spotřeba</i>	264 921	72,75%	267 519	74,78%	319 736	75,90%
<i>Osobní náklady</i>	32 649	8,97%	35 455	9,91%	39 907	9,47%
<i>Odpisy</i>	10 147	2,79%	11 197	3,13%	11 186	2,66%
<i>Nákladové úroky</i>	1 707	0,47%	1 673	0,47%	1 625	0,39%
<i>Ostatní náklady</i>	38 198	10,49%	26 358	7,37%	32 750	7,77%

Stálé stoupání nákladů je kompenzováno stoupáním výnosů. Ve sledovaných obdobích ve firmě převyšují neustále výnosy nad náklady, což znamená, že tvoří zisk. Výrobní charakter firmy je charakterizující 90% výnosů z výkonů a hodnotám přibližujícím se 50% nákladů za výkony a osobními výkony okolo 40% nákladů. Rozdíl oproti odvětví je, že ve sledované firmě jsou minimální výnosy z prodeje zboží. V odvětví se tyto výnosy pohybují okolo 5%. Sledované odvětví dosahují o 10% nižší výnosy za vyrobené výrobky, které

dokáží vyrobit s 30% nižšími osobními náklady, ale zase o 25% vyššími náklady na výkony. Ostatní výnosy i náklady se ve firmě i odvětví podílejí v menším rozsahu. Ve firmě to je okolo 6% a v odvětví okolo 10%. Ve výkazech je zaznamenán v roce 2006 pokles výnosů a minimální nárůst nákladů. Této problematice se budu věnovat při vývoji hospodářského výsledku v další části.

4.3 Analýza hospodářského výsledku

Tab. 13 Vývoj hospodářského výsledku

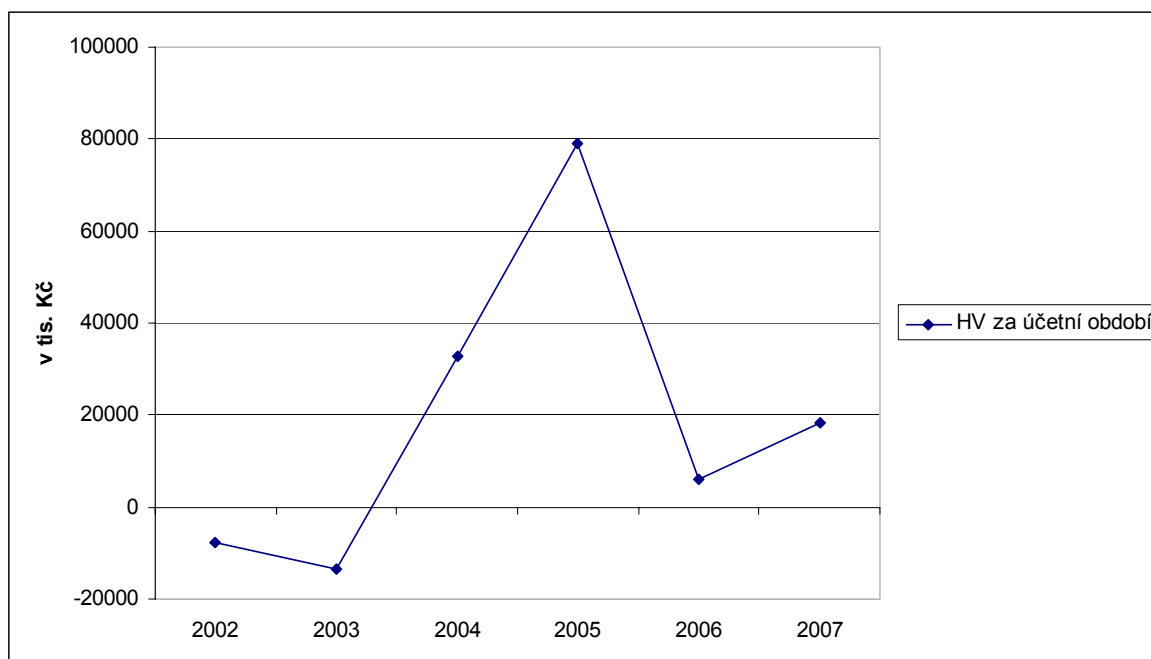
(v tis. Kč)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Provozní HV	-7962	-11139	53 493	81 147	9 095	22 053
Finanční HV	465	-2281	-9 903	-4 531	-3 866	-3 830
Mimořádný HV	-163	0	0	30 117	0	0
HV za účetní období	-7660	-13449	32 879	78 985	5 885	18 223
HV před zdaněním	-7660	-13420	43 590	106 733	5 229	18 223
HV před zdaněním a úroky	-6 986	-12 352	49 056	112 100	11 330	34 234

Ve sledovaných obdobích jde vidět, že krom prvních dvou let podnik měl kladný hospodářský výsledek za účetní období. Záporný v roce 2002 a 2003 je kvůli tomu že Meopta – Přerov byla jako samostatný podnik, který byl převeden na Meopta – optika a ještě prošla fúze dceřiných společností. Proto byl až v roce 2004 kladný HV za účetní období. Podrobný postup fúze společností je uveden výše v sekci historie společnosti. Nejvyšší HV za účetní období byl v roce 2005 kde dosáhl výše 78,9 mil. Kč, který byl dosažen díky provoznímu HV a mimořádnému HV. Společnost vytvořila v roce 2006 zisk ve výši 5 885 tis. Kč. Velký pokles vytvořeného zisku ve srovnání s rokem 2005, byl zapříčiněn souběhem několika vlivů:

- nové stroje, ať již pořízené z vlastních zdrojů, z úvěrů či na leasing, byly spojeny s rozsáhlým stěhováním jiné technologie – za provozu, což způsobovalo velké výpadky,
- výpadky byly spojeny i s přesuny výrob v souvislosti s rekonstrukcemi prostor jak pro výrobu optických elementů, tak mechanických součástí,
- došlo k velkému snížení vojenských zakázek,
- pro nové technologie byly přijaty desítky nových pracovníků, kteří se v roce 2006 zapracovávali, nepřinášeli podniku ještě patřičné výsledky, ale zvyšovali náklady,

- bylo investováno do nových projektů, které by se měly zúročit v dalších letech.

Firma 5% z čistého zisku každoročně doplňuje rezervní fond.

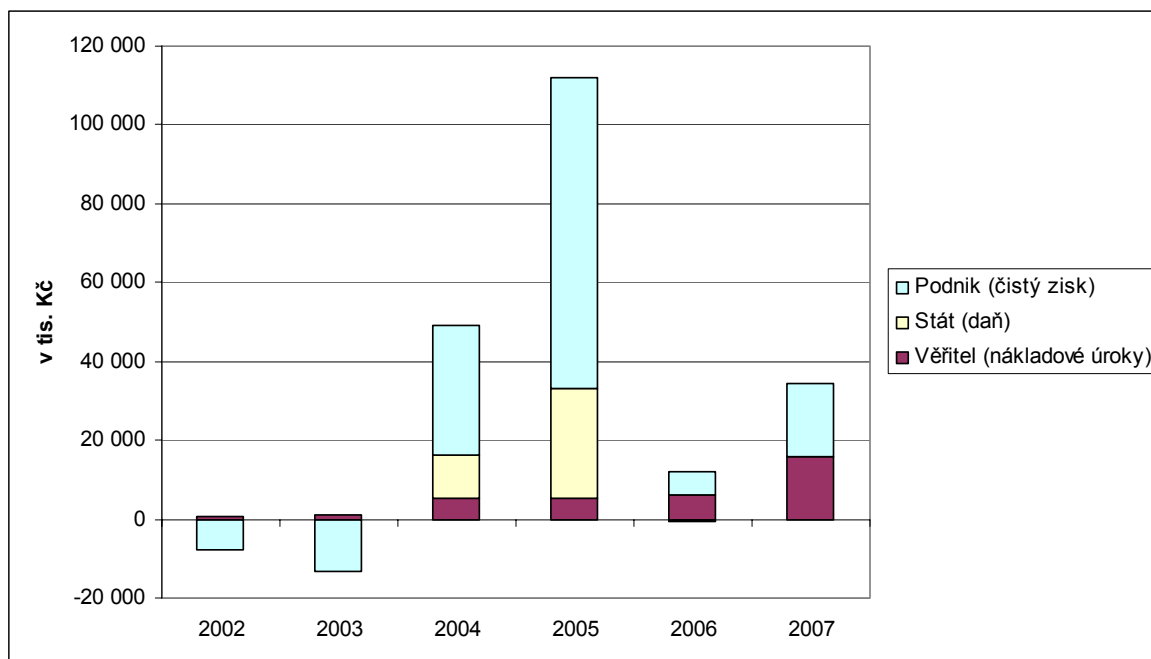


Obr. 3 Vývoj hospodářského výsledku v letech 2002-2007

Tab. 14 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním

(v tis. Kč)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
EBIT	-6 986	-12 352	49 056	112 100	11 330	34 234
Věřitel (nákladové úroky)	674	1 068	5 466	5 367	6 101	16 011
Stát (daň)	0	29	10 711	27 748	-656	0
Podnik (čistý zisk)	-7 660	-13 449	32 879	78 985	5 885	18 223

Podniku zůstává velký podíl čistého zisku hlavně v období 2004-2005. Stoupající podíl věřitele zmiňuje větší využívání cizího kapitálu před vlastním, který v posledních dvou letech stoupl k míře odvětví. V obdobích největšího zisku byla nejvyšší daň, která se jinak pohybovala na úrovni nulové nebo záporné, což bylo dáno uplatňováním ztrát z minulých let.



Obr. 4 Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním v letech 2002-2007

4.4 Analýza cash flow

Tab. 15 Vývoj toků peněžní hotovosti

(v tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Počáteční stav peněžních prostředků	34 959	50 321	26 181	44 296
CF z provozní činnosti	70 654	65 791	100 920	-29 655
CF z investiční činnosti	67 196	-67 267	-162 459	-597 055
CF z finanční činnosti	-122 488	-22 664	79 654	608 228
Čisté zvýšení/snížení pen. prostředků	15 362	-24 140	18 115	-18 482
Konečný stav peněžních prostředků	50 321	26 181	44 296	25 814

V tabulce je uveden vývoj cash flow v letech 2004-2007 rozdělený podle činností na CF z provozní, investiční a finanční činnosti. Provozní činnost je hlavním zdrojem peněžních prostředků, která až na rok 2007 dosahuje kladných hodnot zapříčiněná nákupem zásob. Zvyšující se záporné hodnotě CF z investiční činnosti svědčí o tom, že firma investuje. V roce 2007 hlavně do opravy budov a nákupu nových strojů. Záporné CF z finanční činnosti v roce 2004 a 2005 je splátka úvěru. Vysoké kladné CF z finanční činnosti v roce 2007 je naopak přibráním úvěru na investiční činnost.

5 ROZDÍLOVÝ UKAZATEL ČPK

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

Tab. 16 Vývoj čistého pracovního kapitálu

(v tis. Kč)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Čistý pracovní kapitál	64 812	47 692	199 802	417 599	333 004	412 810

Firma si dlouhodobě udržuje vysokou a kladnou hodnotu ČPK. Nenabývá záporné hodnoty, což by znamenalo, že krátkodobé závazky převyšují krátkodobý majetek, který je zdrojem pro splácení těchto závazků. Musíme si však uvědomit, že tento ukazatel může být zkreslen vlivem neočištění oběžných aktiv o méně likvidní nebo zcela nelikvidní položky. Jak obtížně vymahatelné nebo nedobytné pohledávky, obtížně prodejné nebo neprodejné zásoby apod.

6 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Jsou základním nástrojem finanční analýzy. Poměrových finančních ukazatelů se postupem času vyvinulo značné množství, a proto se třídí do skupin podle jednotlivých oblastí finanční analýzy. Jsou to ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity, případně ostatní ukazatele. U podniků obchodovaných na veřejných trzích lze využít i ukazatele kapitálového trhu. Jelikož Meopta – optika, s.r.o. nemá žádné veřejně obchodované akcie, nejsou zde tyto ukazatele uvedeny.

6.1 Ukazatelé likvidity

Tab. 17 Ukazatele likvidity – společnost

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Běžná likvidita	2,14	1,61	1,56	3,24	2,02	2,05
Pohotová likvidita	0,80	0,51	0,54	0,94	0,62	0,53
Hotovostní likvidita	0,18	0,17	0,14	0,14	0,14	0,07
ČPK/OA	53,21%	37,94%	35,75%	69,17%	50,43%	51,24%
ČPK/A	18,00%	12,59%	15,93%	31,91%	22,70%	19,25%

Tab. 18 Ukazatele likvidity – odvětví

	2002	2003	2004	2005	2006
Běžná likvidita	1,08	1,40	1,46	1,36	1,41
Pohotová likvidita	0,86	1,04	1,02	0,93	0,99
Hotovostní likvidita	0,09	0,16	0,19	0,18	0,14
ČPK/OA	7,60%	28,43%	31,37%	26,29%	29,26%
ČPK/A	4,52%	16,41%	18,18%	15,60%	18,85%

Běžná likvidita dosahuje doporučených hodnot ve všech sledovaných obdobích. Krátkodobí věřitelé mohou mít jistotu ve svých investicích. Tyto vyšší hodnoty signalizují větší naději na zachování platební schopnosti podniku. Odvětví se pohybuje na dolní hranici hodnoty doporučenou Ministerstvem průmyslu a obchodu. Vyšší hodnoty tvoří zásoby ve formě materiálu. Platební schopnost záleží na tom jak hodně jsou likvidní tyto zásoby, může se totiž jednat o značně specifické zásoby, které se dají prodat málo které firmě v tomto odvětví.

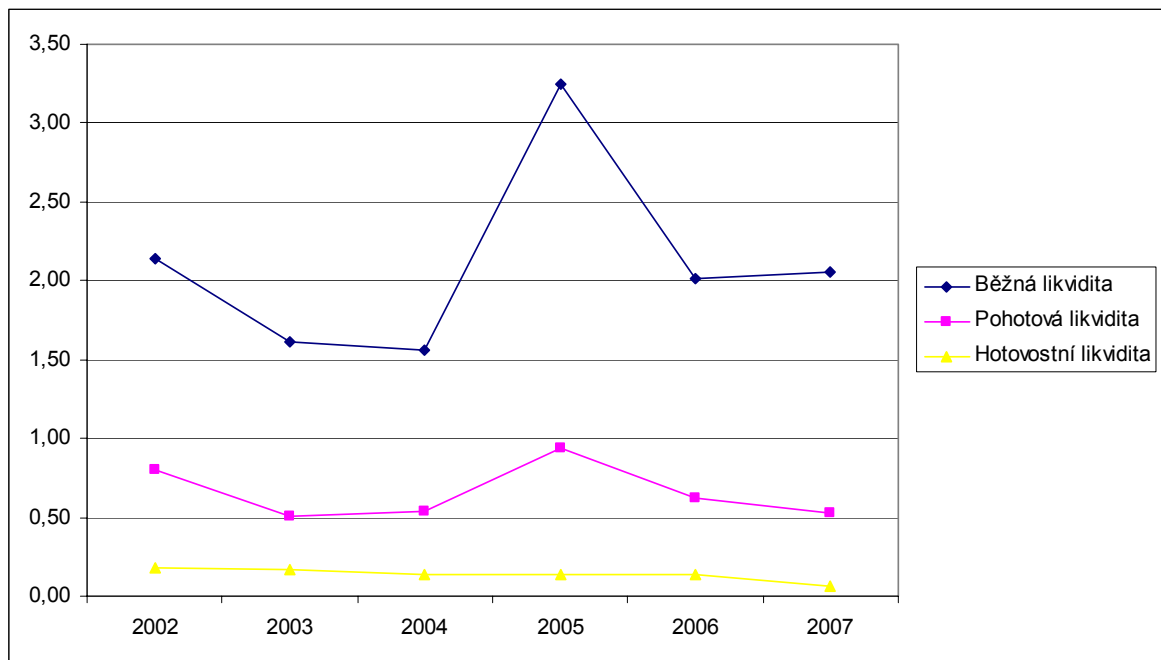
U pohotové likvidity je to u sledované firmy dosti pod doporučenou hranicí 1,0. Je to způsobeno tím, že ve firmě jsou hlavním podílem zásoby, které jsou z tohoto ukazatele vyjmu-

ty. Proto je ukazatel tvrdším kritériem platebních schopnosti. Odvětví se daří této hranice držet.

Hotovostní likvidita by se měla pohybovat mezi hodnotami 0,2-0,5, čehož nedosahuje ani odvětví. Je to dosaženo tím, že firmě převyšují krátkodobé závazky nad finančním majetkem. Příliš vysoká hodnota hotovostní likvidity potom svědčí o neefektivním využívání finančních prostředků.

Doporučená hodnota podílu ČPK na OA, charakterizující krátkodobou finanční stabilitu podniku, by se měla pohybovat 30-50%. Sledovaná firma se v této mezi pohybuje, odvětví se drží na dolní hranici. Podíl ČPK na celkových aktivech je podobný jako u odvětví.

Firma by nemusela držet tolik prostředků v zásobách a pohledávkách.



Obr. 5 Vývoj likvidity společnosti v letech 2002-2007

6.2 Ukazatele zadluženosti

Tab. 19 Ukazatel zadluženosti, majetkové a finanční struktury – společnost

	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Celková zadluženost	20,52%	22,93%	42,30%	27,86%	34,90%	51,00%
Míra zadluženosti	0,26	0,32	0,74	0,39	0,54	1,04
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	15,92%	5,97%	30,66%	45,51%	34,27%	63,03%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	3,95%	1,87%	18,54%	14,96%	15,52%	39,63%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	1,20	1,08	1,08	1,41	1,24	0,81
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,25	1,10	1,33	1,66	1,47	1,34
Ukazatel úrokového krytí	-10,36	-11,57	8,97	20,89	1,86	2,14

Tab. 20 Ukazatel zadluženosti, majetkové a finanční struktury – odvětví

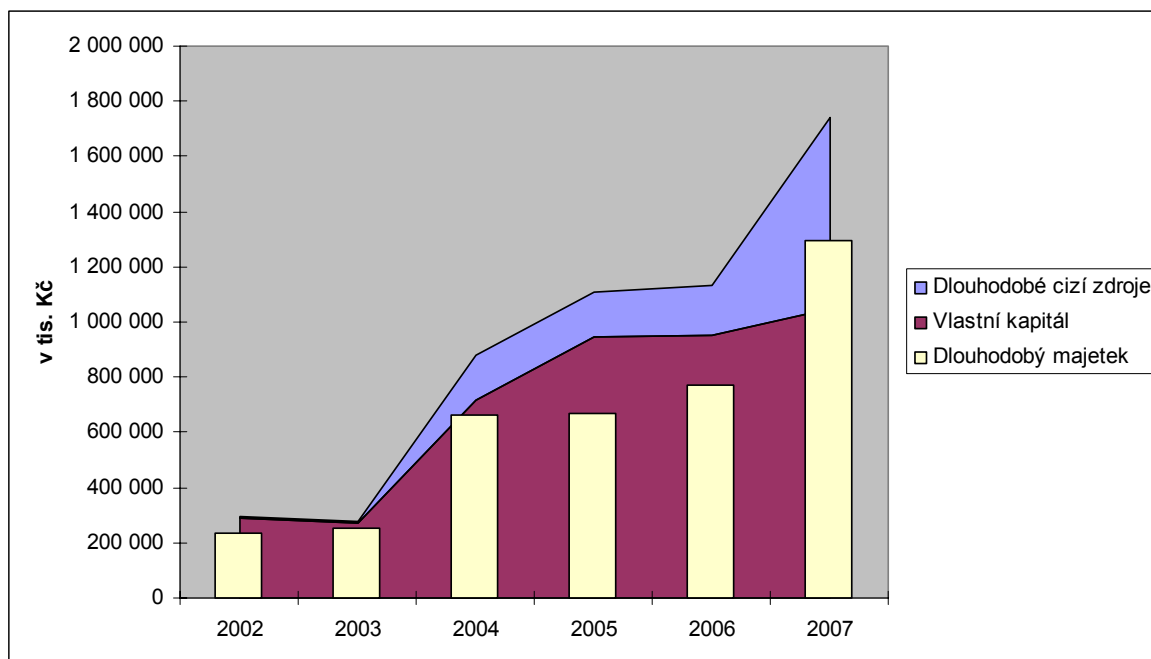
	2002	2003	2004	2005	2006
Celková zadluženost	64,24%	56,58%	58,43%	56,35%	60,65%
Míra zadluženosti	2,07	1,57	1,50	1,39	1,69
Dlouhodobé cizí zdroje/Cizí zdroje	10,73%	21,99%	27,50%	18,24%	21,12%
Dlouhodobé cizí zdroje/Dlouhodobý kapitál	18,20%	25,68%	29,21%	20,17%	26,36%
Vlastní kapitál/Dlouhodobý majetek	0,85	0,87	0,99	1,02	1,02
Dlouhodobé zdroje/Dlouhodobý majetek	1,04	1,17	1,40	1,28	1,39
Ukazatel úrokového krytí	5,12	5,34	8,23	6,98	8,18

Ukazatel celkové zadluženosti se pohybuje na nízké míře zadluženosti oproti odvětví. Tento ukazatel by se mohl přibližovat odvětví a více se zadlužit. V roce 2007 se jeho míra zvětšila z důvodu zadlužení kvůli investicím.

Míra zadluženosti se pohybuje opět na nízké úrovni oproti odvětví. Při poskytování úvěru bankou je tento ukazatel brán v potaz. Ve sledovaném období se jeho hodnota zvyšuje, čímž se zvyšuje podíl cizích zdrojů.

Podstatným parametrem pro posuzování dlouhodobé finanční rovnováhy je požadavek, aby dlouhodobá aktiva byla kryta dlouhodobým kapitálem. Tento parametr byl v průběhu let 2002-2007 splněn, což je patrné i z grafu. Tudíž společnost dodržuje zlaté pravidlo financování. Podobně je tomu i u odvětví.

Z hlediska ukazatele úrokového krytí je společnost negativně hodnocena v roce 2002 a 2003, kde nebyl tvořen zisk, který by mohl pokrýt nákladové úroky. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je 5, kterou splňuje odvětví a sledovaný podnik v letech 2004 a 2005. Ale vyšší hodnota než 1 znamená, že firma nemá problémy s vytvářením potřebných zisků pro krytí potenciálních úroků z půjček. Hodnota tohoto ukazatele může být 1, což znamená, že podnik je schopen splácet úroky i když má nulový zisk.



Obr. 6 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2002-2007

6.3 Ukazatelé aktivity

Tab. 21 Ukazatele aktivity – společnost

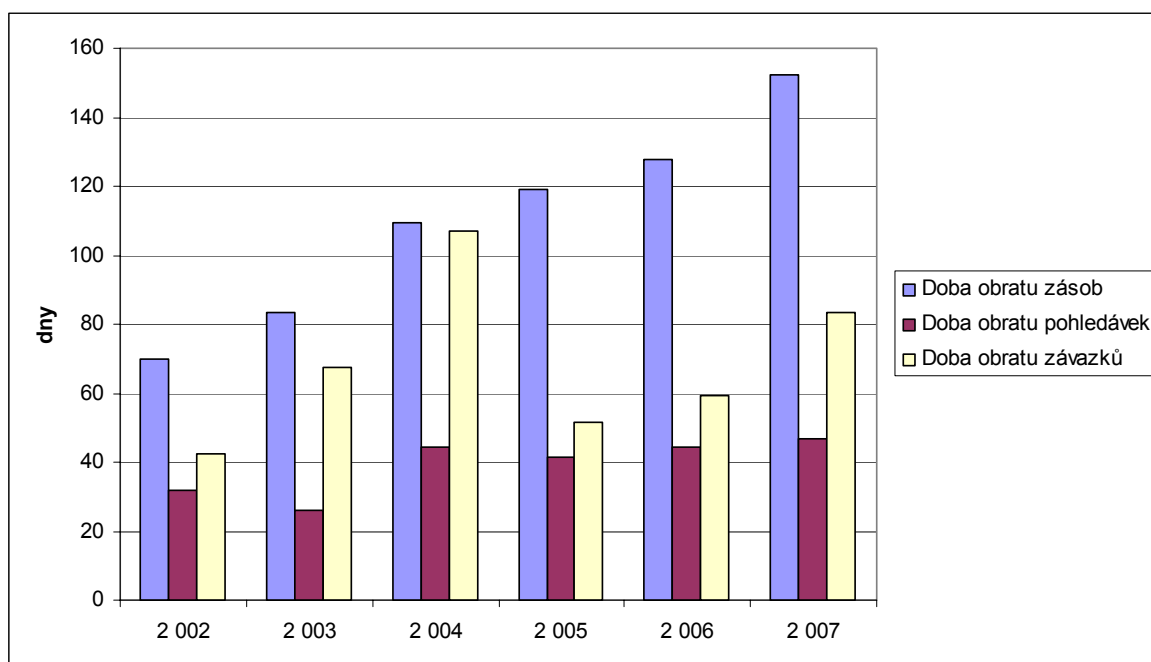
	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,09	0,98	0,94	0,99	0,88	0,66
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,21	1,06	1,00	1,10	0,94	0,74
Doba obratu zásob (dny)	70	83	109	119	128	152
Doba obratu pohledávek (dny)	32	26	44	41	45	47
Doba obratu závazků (dny)	43	68	107	52	59	83

Tab. 22 Ukazatele aktivity – odvětví

	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006
Obrat celkových aktiv z tržeb	1,23	1,51	1,81	1,78	1,88
Obrat celkových aktiv z výnosů	1,41	1,72	2,12	1,99	2,10
Doba obratu zásob (dny)	35	35	34	38	37
Doba obratu pohledávek (dny)	124	87	66	67	74
Doba obratu závazků (dny)	151	84	70	67	66

Porovnáním obratu celkových aktiv z tržeb a výnosů u společnosti není vidět významný rozdíl. Tento nepatrný rozdíl svědčí o nepatrné váze změny stavu zásob nedokončené výroby a hotových výrobků, aktivace, finančních výnosů, mimořádných výnosů ve výnosech. U odvětví je tento rozdíl o něco větší. Požadovaná minimální hodnota obratu aktiv je 1,

což znamená, že z 1 Kč majetku by měla být dosažena alespoň 1 Kč tržeb, respektive výnosů. V odvětví je tato minimální hodnota splněna. U sledované firmy má klesající tendenci, což znamená neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití. Doba obratu zásob má stoupající tendenci a pohybuje se vysoko nad úrovní odvětví. Dlouho trvá než peněžní fondy přejdou přes výrobní formu znovu do peněžní formy. Doba obratu pohledávek je nižší se srovnávaným odvětvím, je schopna dostat své pohledávky zaplacené dříve, okolo 45 dní. Doba obratu závazků je větší než doba obratu pohledávek, což znamená, že nám dodavatelé odfinancují pohledávky.



Obr. 7 Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2002-2007

6.4 Ukazatelé rentability

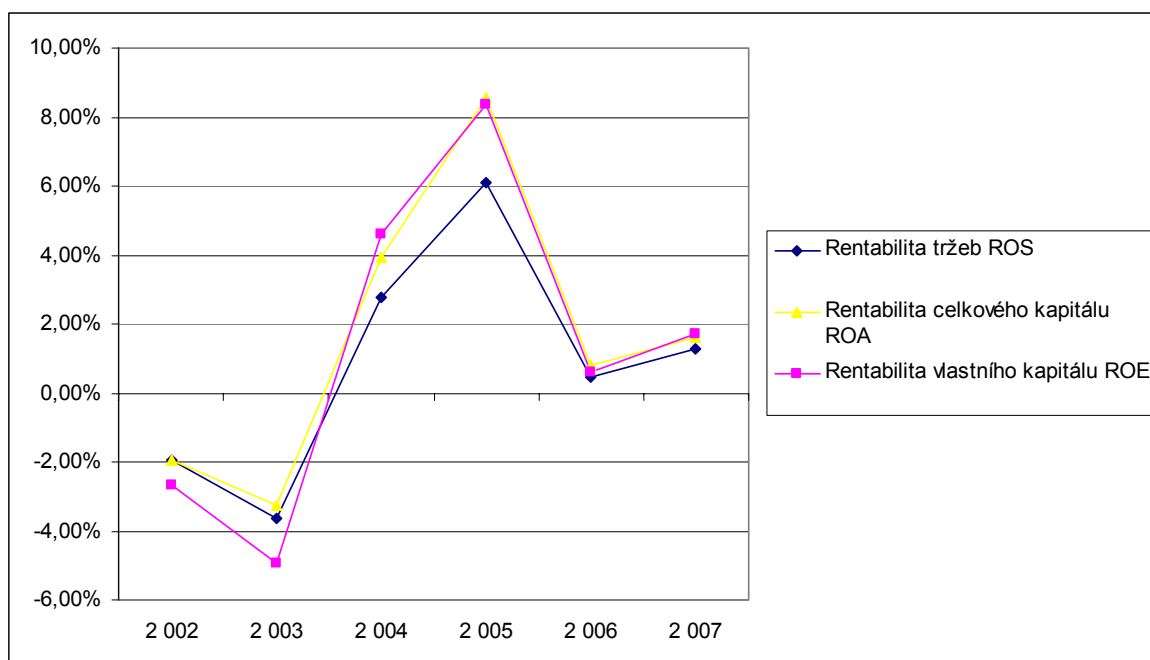
Tab. 23 Ukazatel rentability – společnost

	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
Rentabilita tržeb ROS	-1,94%	-3,62%	2,80%	6,08%	0,46%	1,29%
Rentabilita výnosů	-1,60%	-3,09%	3,92%	7,77%	0,82%	2,17%
Rentabilita celkového kapitálu ROA	-1,94%	-3,26%	3,91%	8,56%	0,77%	1,60%
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	-2,68%	-4,93%	4,60%	8,37%	0,62%	1,73%

Tab. 24 Ukazatel rentability – odvětví

	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006
Rentabilita tržeb ROS	2,28%	2,41%	2,50%	1,81%	1,94%
Rentabilita výnosů	4,06%	4,42%	3,55%	3,12%	3,07%
Rentabilita celkového kapitálu ROA	5,72%	7,58%	7,51%	6,22%	6,44%
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	9,09%	10,11%	11,62%	7,88%	10,16%

Ukazatele rentability ukazují, že od roku 2004 je společnost zisková. Pokles rentability v roce 2006 a 2007 je způsoben nižšími zisky v těchto obdobích. Rentabilita vlastního kapitálu je pro vlastníky podniku kritériem hodnocení úspěšnosti je-jich investic. V letech 2004 a 2005 dosahovala nejvyšších hodnot. V roce 2006 byl hluboký pokles a v roce 2007 zaznamenán nárůst. Celková rentabilita odvětví byla v převážné většině vyšší než u sledované společnosti.



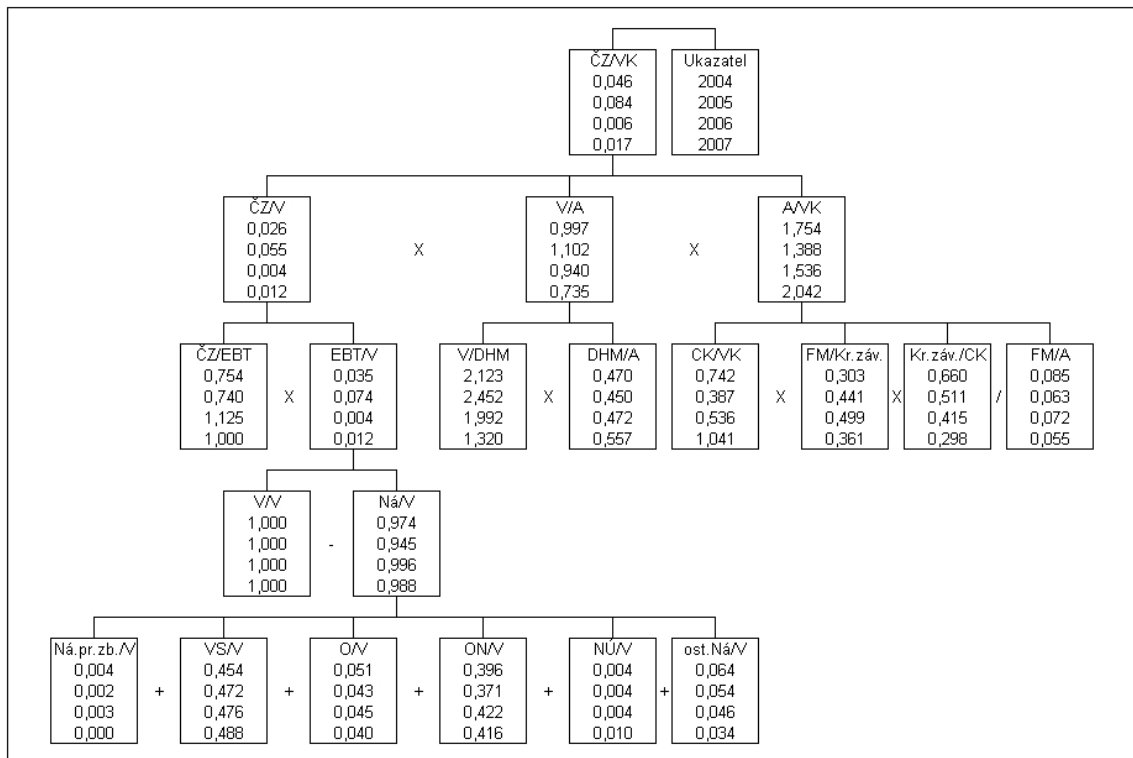
Obr. 8 Ukazatelé rentability v letech 2002-2007

Tab. 25 Multiplikátor vlastního kapitálu

	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
EBT/EBIT	1,10	1,09	0,89	0,95	0,46	0,53
AVK	1,26	1,39	1,75	1,39	1,54	2,04
Multiplikátor	1,38	1,51	1,56	1,32	0,71	1,09

Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu vyjadřují úroková redukce zisku a finanční páka. Oba tyto faktory působí protichůdně. Jejich součinem vyjádříme společný vliv obou faktorů, který se nazývá ziskový účinek finanční páky nebo multiplikátor kapitálu akcionářům. Pokud součin vyjde větší jak jedna, je možné se dále zadlužovat a tím by zvýšení cizích zdrojů mělo pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu, což můžeme uplatnit u společnosti krom roku 2006.

7 DU PONT PYRAMIDOVÝ ROZKLAD UKAZATELE ROE



Obr. 9 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Zde máme rozložení ukazatele rentability vlastního kapitálu. Nejvyšší hodnota ROE byla v roce 2005 což bylo způsobeno výrazným zvýšením ziskových marží a obratu aktiv. Na obratu aktiv se nejvíce podílel obrat DHM, který činil 47% z celkových aktiv. Na jednu korunu výnosů bylo zapotřebí 94,5 halířů. Finanční páka byla na nejnižší hodnotě v tomto roce, což bylo zapříčiněno menším zadlužením.

Nejnižší hodnota ROE byla v roce 2006, které ovlivňovalo velké snížení ziskové marže a obratu aktiv. Efektivnost výnosů klesla na nejnižší úroveň, na jednu korunu výnosů bylo zapotřebí 99,6 halířů. Na pokles obratu aktiv se podílel nejvíce podíl DHM na výnosech.

8 ANALÝZA SOUHRNNÝCH UKAZATELŮ

8.1 Z-skóre (Altmanův model)

Tab. 26 Výpočet Altmanova Z-skóre

	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
0,717xČPK/A	0,129	0,090	0,114	0,229	0,163	0,138
0,847xČZ/A	-0,018	-0,030	0,022	0,051	0,003	0,007
3,107xEBIT/A	-0,060	-0,101	0,122	0,266	0,024	0,050
0,420xVK/Cizí zdroje	1,627	1,319	0,566	1,086	0,783	0,403
0,998xT/A	1,092	0,979	0,936	0,991	0,876	0,657
Z-skóre	2,769	2,257	1,760	2,623	1,850	1,255

Nejuspokojivějších hodnot Z-skóre dosahovalo v letech 2002, 2003 a 2005. Kdy se přibližovalo hodnotě 2,99 a dalo by se uvažovat o zdravém podniku. V roce 2006 se pohybovala na spodní hranici šedé zóny. V roce 2007 má nízkou hodnotu, kterou zapříčinil nižší čistý zisk, zvětšení zadlužení, které je spojené s investováním.

8.2 Index IN01

Tab. 27 Výpočet indexu IN01

	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006	2 007
0,13xA/CK	0,634	0,567	0,307	0,467	0,372	0,255
0,04xEBIT/NÚ	-0,415	-0,463	0,359	0,835	0,074	0,086
3,92xEBIT/A	-0,076	-0,128	0,153	0,336	0,030	0,063
0,21xV/A	0,255	0,222	0,209	0,231	0,197	0,154
0,09xOA/(KZ+KBU)	0,204	0,145	0,140	0,292	0,221	0,185
Index IN01	0,602	0,343	1,169	2,161	0,896	0,742

V roce 2005 podnik tvořil hodnotu, jelikož index vyšel vyšší než 1,77. Velikou část na tomto indexu tvořil ROA. V letech 2004 a 2006 se pohyboval v šedé zóně. Nízkou hodnotu v posledním roce 2007 zapříčinil malý EBIT, tím pádem i nízký ukazatel ROA. Nelze tyto bankrotní indikátory brát jako ekvivalenty podrobné finanční analýzy, ale použít je doplňkově v analýze.

8.3 Ekonomicky přidaný hodnota – EVA

Tab. 28 Výpočet ukazatele EVA

	2 002	2 003	2 004	2 005	2 006
r bezrizikové	5,10%	4,00%	4,80%	3,53%	3,77%
r podnikatelské	10,00%	10,00%	7,90%	0,00%	8,00%
r LA	4,36%	4,40%	3,08%	2,52%	2,35%
r FinStab	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
WACC	19,46%	18,40%	15,78%	6,05%	14,12%
re	19,77%	18,67%	15,43%	6,05%	14,47%
ROE	-2,68%	-4,93%	4,60%	8,37%	0,62%
VK (v tis. Kč)	286 155	272 706	714 806	943 143	954 782
EVA (v tis. Kč)	-64 237	-64 373	-77 408	21 970	-132 233

Jenom v roce 2005 tvořila společnost kladnou hodnotu ukazatele EVA, kde bylo docíleno nejnižších nákladů na vlastní kapitál, čímž svou činností zvyšovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. Ostatní sledovaná období měli zápornou hodnotu EVA a firma tudíž snižovala hodnotu vložených prostředků vlastníků. V roce 2006 je vysoká záporná EVA způsobena velice nízkou hodnotou ROE. Za rok 2007 se nemohla ekonomicky přidaná hodnota počítat z důvodu nedostatku materiálů z Ministerstva průmyslu a obchodu.

9 SHRNU TÍ A DOPORU ČENÍ

Finanční analýza podniku Meopta-optika, s.r.o. proběhla ve sledovaném období 2004-2007. U některých ukazatelů byla přidána období 2002 a 2003, pro delší časový úsek sledování, které ovšem nepatřili přímo podniku Meopta-optika, s.r.o. Vše je dopodrobna vysvětleno v sekci historie společnosti. K analýze byly využity firemní dokumenty jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow a výroční zprávy za sledovaná období. Ke srovnání jsem používal hodnoty z odvětví, ve kterém působí firma. Všechny hodnoty byly uvedeny na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Ke srovnání jsem však nemohl použít odvětví za rok 2007, který ještě nebyl v některých firmách uzavřen, a proto nebyl ani vystaven na výše zmiňovaných internetových stránkách.

Výsledky z analýzy extenzivních ukazatelů jsou uvedeny v praktické části. Firma investuje do nových strojů a zařízení, do opravy budov a tímto zvyšuje svůj DHM. Jakožto výrobní firma má zbytek svých aktiv v oběžném majetku ve formě zásob. Ostatní aktiva jsou tvořena komplexními náklady příštích období, což jsou výdaje vynaložené na výzkum a vývoj. Tyto aktiva zůstávají na stále stejné míře. Jde vidět, že se firma snaží neustále vydávat výdaje na výzkum a vývoj. V posledním analyzovaném roce firma přechází k financování cizími zdroji, které plynou od Švýcarské společnosti TCI services, které využívá na nákup strojů a opravu budov. Firma by nemusela držet tolik zásob, které zadržují velké množství peněz ve firmě.

Společnost ve sledovaných letech 2004-2007 vykazuje kladný hospodářský výsledek. V roce 2005 měl nejvyšší hodnotu, naopak v roce 2006 nejnižší. Důvody jsou blíže uvedené v samotné analýze. Podnik v dalších letech bude mít pravděpodobně vyšší HV díky investicím, které byly provedeny v předešlých letech.

Ve vývoji cash flow je vidět zvyšování hodnoty CF z finanční činnosti přijmutím nových úvěrů a zvyšování záporné hodnoty CF z investiční činnosti investováním těchto peněz.

Rozdílové ukazatele potvrdily zlaté bilanční pravidlo financování, který je dosaženo vysokou hodnotou ČPK. I přes snížení zásoby by tento ukazatel byl dostačující.

Likvidita třetího stupně podniku je splněna ve všech sledovaných obdobích. Za následek to mají vysoké hodnoty zásob. Likvidita druhého stupně už doporučených hodnot nedosahuje. U hotovostní likvidity se přibližuje spodní hranici a snaží se držet určitý finanční majetek na krytí krátkodobých závazků.

Celkové zadluženosti je patrné, že firma oproti odvětví využívá méně cizích zdrojů oproti odvětví. Tato míra zadluženosti stoupá a přibližuje se k odvětví což je způsobeno přijmutím úvěrů na investování. Po celou dobu je dodržováno zlaté bilanční pravidlo financování.

Obrat celkových aktiv jakožto ukazatel aktivity nesplňuje požadovanou minimální hodnotu 1. Doba obratu u pohledávek a závazků má v určitých letech nižší hodnotu než odvětví. Jenom doba obratu zásob stále roste a převyšuje odvětví. Tato doba obratu by měla mít klesající tendenci aby zásoby byly více využité.

Rentability v podniku jsou jenom v roce 2005 převyšující hodnoty odvětví. V ostatních letech se pohybují něco málo pod odvětvím. Z hlediska rentability byl rok 2006 kritickým. Bylo tomu zapříčiněno nízkými zisky, které jsou odůvodněny v sekci analýzy hospodářského výsledku.

Souhrnné ukazatele vykázali spíše pohyb podniku v šedé zóně, v roce 2005 dosahovaly nad horní hranice ukazatelů. Rok 2006 jak je výše popsán kritickým rokem z hlediska určitých ukazatelů se pohyboval na dolní hranici těchto ukazatelů. Z hlediska těchto ukazatelů nemůže říci, že podnik nebankrotuje a je to podnik s nevyhraněnou finanční situací.

Ukazatel EVA vykazoval kladnou hodnotu jenom v roce 2005, kde společnost tvořila přidanou hodnotu. V ostatních letech byla záporná hodnota tohoto ukazatele a nevytvářela se ekonomická přidaná hodnota pro majitele.

věnovat zvýšenou pozornost

Firma by měla zvýšit rentabilitu vlastního kapitálu, a to především prostřednictvím zvýšením efektivnosti výnosů. V dalších letech by se měla rentabilita zvýšit z důvodu vyšších tržeb za výrobky, které budou lépe opracovány a kvalitněji provedeny na nových pořízených strojích. Snažit se snížit vysokou mírou zásob. Například desinvesticí oběžného majetku, odprodáním určité nepotřebné části těchto zásob.

ZÁVĚR

Hlavním úkolem mé bakalářské práce bylo vyhotovit finanční analýzu podniku Meopta-optika, s.r.o., kterou se vyhodnotily účetní výkazy, zjistili ukazatele určující finanční hospodaření podniku. Tyto vyhodnocené informace jsem srovnával s podniky daném odvětví.

Bakalářskou práci je rozdělena na dvě části. Na teoretickou a praktickou.

Teoretická část zahrnuje způsoby vyhotovení finančních analýz, historii finanční analýzy, seznámení s výkazy finančního účetnictví, zdroje finanční analýzy a samotným metodám finanční analýzy. Tyto metody jsou podrobně rozepsány s postupy jejich tvoření a hodnocením.

Praktická část se na začátku zabývá představením sledovaného podniku. Dále následuje samotná finanční analýza postupující podle rozboru v teoretické části. Zakončena je shrnutím a doporučením pro firmu, vedoucí ke zlepšení finanční situace.

Tato práce by neměla být přínosem jenom pro mne, ale i pro firmu pro kterou byla tato finanční analýza určena.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- [1] KISLINGEROVÁ, E. Oceňování podniku. Praha: C.H.Beck, 2001. ISBN 80-7179-529-1.
- [2] KUBÍČKOVÁ, D., KOTĚŠOVCOVÁ, J. Finanční analýza. Praha: Vysoká škola finanční a správní, 2006. ISBN 80-86754-57-X.
- [3] MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. Finanční analýza. Praha: ASPI, 2006. ISBN 80-7357-219-2.
- [4] NEUMAIEROVÁ, I., NEUMAIER, I. Výkonnost a tržní hodnota firmy. Praha: Grada, 2002. ISBN 8024701251.
- [5] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, D. Podnikové finance, pomůcka pro distanční studium. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2005. ISBN 80-7318-327-7.
- [6] PAVELKOVÁ, D., KNÁPKOVÁ, D. Řízení podnikových financí, sbírka příkladů. Zlín: Univerzita Tomáše Bati, 2006. ISBN 80-7318-458-3.
- [7] *Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví – portál Ministerstva obchodu a průmyslu České republiky* [online]. [cit. 2008-05-23]. Dostupný z www: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>
- [8] *Interní materiály společnosti Meopta-optika, s.r.o. – Výroční zprávy společnosti.*

SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK

A	Aktiva
BU	Bankovní úvěry
CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČZ	Čistý zisk
d	Sazba daně z příjmu právnických osob
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
EAT	Hospodářský výsledek po zdanění
EBIT	Hospodářský výsledek před úroky a zdaněním
EBT	Hospodářský výsledek před zdaněním
EVA	Ekonomicky přidaná hodnota
FM	Finanční majetek
HV	Hospodářský výsledek
Kr.záv.	Krátkodobé závazky
Ná	Náklady
Ná.pr.zb.	Náklady na prodané zboží
NÚ	Nákladové úroky
O	Odpisy
OA	Oběžná aktiva
ON	Osobní náklady
ost.Ná.	Ostatní náklady
r bezrizikové	Bezriziková přírážka
r FinStab	Riziková přírážka za finanční stabilitu

r LA	Riziková přírážka za likviditu
r podnikatelské	Přírážka za podnikatelské riziko
re	Náklady na vlastní kapitál
ROA	Rentabilita celkového kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
T	Tržby
U	Nákladové úroky
UZ	Úplatné zdroje
V	Výnosy
VK	Vlastní kapitál
VS	Výrobní spotřeba
WACC	Průměrné vážené náklady kapitálu
XL	Pomocná proměnná pro výpočet finanční stability
XP	Pomocná proměnná pro výpočet podnikatelského rizika

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 1 Čistý pracovní kapitál z pohledu manažera a vlastníka.....	21
Obr. 2 Logo Meopta.....	39
Obr. 3 Vývoj hospodářského výsledku v letech 2002-2007.....	51
Obr. 4 Dělení výsledku hospodaření před úroky a zdaněním v letech 2002-2007.....	52
Obr. 5 Vývoj likvidity společnosti v letech 2002-2007.....	55
Obr. 6 Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji v letech 2002-2007	57
Obr. 7 Vývoj ukazatelů obratovosti v letech 2002-2007	58
Obr. 8 Ukazatelé rentability v letech 2002-2007	59
Obr. 9 Rozklad rentability vlastního kapitálu.....	61

SEZNAM TABULEK

Tab. 1 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – společnost.....	46
Tab. 2 Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury – odvětví	46
Tab. 3 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – společnost.....	46
Tab. 4 Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury – odvětví.....	46
Tab. 5 Vývojové trendy položek výnosů – společnost	48
Tab. 6 Vývojové trendy položek nákladů – společnost.....	48
Tab. 7 Vývojové trendy položek výnosů – odvětví	48
Tab. 8 Vývojové trendy položek nákladů – odvětví.....	48
Tab. 9 Procentuální rozbor položek výnosů – společnost	49
Tab. 10 Procentuální rozbor položek nákladů – společnost	49
Tab. 11 Procentuální rozbor položek výnosů – odvětví	49
Tab. 12 Procentuální rozbor položek nákladů – odvětví	49
Tab. 13 Vývoj hospodářského výsledku.....	50
Tab. 14 Dělení hospodářského výsledku před úroky a zdaněním	51
Tab. 15 Vývoj toků peněžní hotovosti.....	52
Tab. 16 Vývoj čistého pracovního kapitálu	53
Tab. 17 Ukazatele likvidity – společnost.....	54
Tab. 18 Ukazatele likvidity – odvětví.....	54
Tab. 19 Ukazatel zadluženosti, majetkové a finanční struktury – společnost.....	56
Tab. 20 Ukazatel zadluženosti, majetkové a finanční struktury – odvětví.....	56
Tab. 21 Ukazatele aktivity – společnost	57
Tab. 22 Ukazatele aktivity – odvětví	57
Tab. 23 Ukazatel rentability – společnost.....	58
Tab. 24 Ukazatel rentability – odvětví	59
Tab. 25 Multiplikátor vlastního kapitálu	59
Tab. 26 Výpočet Altmanova Z-skóre	62
Tab. 27 Výpočet indexu IN01.....	62
Tab. 28 Výpočet ukazatele EVA	63

SEZNAM PŘÍLOH

- P I Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury společnosti
- P II Procentuální rozbor položek majetkové a finanční struktury odvětví
- P III Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury společnosti
- P IV Vývojové trendy položek majetkové a finanční struktury odvětví
- P V Procentuální rozbor položek nákladů a výnosů společnosti
- P VI Procentuální rozbor položek nákladů a výnosů odvětví
- P VII Vývojové trendy položek nákladů a výnosů společnosti
- P VIII Vývojové trendy položek nákladů a výnosů odvětví
- P IX Rozvaha společnosti za období 2004-2007

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

(v tis. Kč)	2004		2005		2006		2007	
AKTIVA CELKEM	1 253 865	100,00%	1 308 863	100,00%	1 466 795	100,00%	2 144 843	100,00%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	661 829	52,78%	667 062	50,96%	770 320	52,52%	1 296 301	88,38%
Dlouhodobý nehmotný majetek	17 122	1,37%	22 839	1,74%	16 065	1,10%	9 644	0,66%
Zřizovací výdaje	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	287	0,02%	232	0,02%	177	0,01%	123	0,01%
Software	1 213	0,10%	13 878	1,06%	10 465	0,71%	5 869	0,40%
Ocenitelná práva	11 596	0,92%	8 509	0,65%	5 423	0,37%	3 652	0,25%
Goodwill	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	4 026	0,32%	220	0,02%	0	0,00%	0	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobý hmotný majetek	588 858	46,96%	588 357	44,95%	692 397	47,20%	1 194 550	81,44%
Pozemky	20 657	1,65%	20 657	1,58%	21 896	1,49%	22 684	1,55%
Stavby	358 935	28,63%	360 926	27,58%	394 459	26,89%	433 910	29,58%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	180 209	14,37%	166 455	12,72%	163 448	11,14%	436 881	29,78%
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Základní stádo a tažná zvířata	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	598	0,05%	598	0,05%	598	0,04%	598	0,04%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	3 737	0,30%	12 030	0,92%	86 911	5,93%	279 495	19,05%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	1 008	0,08%	5 651	0,43%	4 717	0,32%	616	0,04%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	23 714	1,89%	22 040	1,68%	20 366	1,39%	20 366	1,39%
Dlouhodobý finanční majetek	55 849	4,45%	55 866	4,27%	61 858	4,22%	92 107	6,28%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	53 145	4,24%	54 472	4,16%	59 282	4,04%	89 531	6,10%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 263	0,10%	1 394	0,11%	2 576	0,18%	2 576	0,18%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Půjčky a úvěry - ovládací a řídicí osoba, podstatný vliv	1 441	0,11%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
OBEŽNÁ AKTIVA	590 966	47,22%	639 801	49,19%	696 475	47,52%	848 542	59,62%
Zásoby	357 406	28,50%	428 824	32,76%	456 604	31,13%	596 802	40,69%
Materiál	98 385	7,85%	122 294	9,34%	178 291	12,16%	221 082	15,07%
Nedokončená výroba a polotovary	169 156	13,49%	220 033	16,81%	204 548	13,95%	303 130	20,67%
Výrobky	85 309	6,80%	82 798	6,33%	71 677	4,89%	69 458	4,74%
Zvířata	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Zboží	2 856	0,23%	2 347	0,18%	479	0,03%	390	0,03%
Poskytnuté zálohy na zásoby	1 700	0,14%	1 352	0,10%	1 609	0,11%	2 742	0,19%
Dlouhodobé pohledávky	6 813	0,54%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pohledávky - podstatný vliv	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dohadné účty aktivní	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiné pohledávky	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Odložená daňová pohledávka	6 813	0,54%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Krátkodobé pohledávky	144 376	11,51%	148 764	11,37%	159 462	10,87%	182 956	12,47%
Pohledávky z obchodních vztahů	137 564	10,97%	143 646	10,97%	150 091	10,23%	176 517	12,03%
Pohledávky - ovládací a řídicí osoba	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pohledávky - podstatný vliv	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Stát - daňové pohledávky	5 767	0,46%	3 870	0,30%	6 898	0,47%	4 611	0,31%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 003	0,08%	892	0,07%	1 650	0,11%	1 086	0,07%
Dohadné účty aktivní	0	0,00%	317	0,02%	334	0,02%	96	0,01%
Jiné pohledávky	42	0,00%	39	0,00%	489	0,03%	646	0,04%
Krátkodobý finanční majetek	50 321	4,01%	26 181	2,00%	44 296	3,02%	25 812	1,76%
Peníze	282	0,02%	154	0,01%	260	0,02%	139	0,01%
Účty v bankách	50 039	3,99%	26 027	1,99%	44 036	3,00%	25 673	1,75%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	33 120	2,64%	30 032	2,91%	36 113	2,46%	42 972	2,93%
Náklady příštích období	289	0,02%	739	0,06%	698	0,05%	129	0,01%
Komplexní náklady příštích období	32 801	2,62%	36 534	2,79%	34 810	2,37%	42 843	2,92%
Příjmy příštích období	30	0,00%	759	0,06%	605	0,04%	0	0,00%

(v tis. Kč)		2004		2005		2006		2007	
PASIVA CELKEM	67	1 253 865	100,00%	1 308 863	100,00%	1 466 795	100,00%	2 144 843	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	68	714 806	57,01%	943 143	72,06%	954 782	65,09%	1 050 492	71,62%
Základní kapitál	69	394 500	31,46%	543 596	41,53%	250 867	17,10%	328 355	22,39%
Základní kapitál	70	394 500	31,46%	543 596	41,53%	250 867	17,10%	328 355	22,39%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Změny základního kapitálu	72	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
kapitálové fondy	73	267 050	21,30%	267 308	20,42%	565 789	38,57%	565 789	38,57%
Emisní ážio	74	6	0,00%	6	0,00%	6	0,00%	6	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	75	304 995	24,32%	304 995	23,30%	598 183	40,78%	598 183	40,78%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-37 951	-3,03%	-37 693	-2,88%	-32 400	-2,21%	-32 400	-2,21%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	78	33 861	2,70%	35 504	2,71%	39 454	2,69%	39 454	2,69%
Zákonný rezervní fond	79	31 861	2,54%	33 504	2,56%	37 454	2,55%	37 454	2,55%
Statutární a ostatní fondy	80	2 000	0,16%	2 000	0,15%	2 000	0,14%	2 000	0,14%
Výsledek hospodaření minulých let	81	-13 484	-1,08%	17 750	1,36%	92 786	6,33%	98 670	6,73%
Nerozdělený zisk minulých let	82	123 237	9,83%	154 472	11,80%	229 508	15,65%	98 670	6,73%
Neuhrazená ztráta minulých let	83	-136 721	-10,90%	-136 722	-10,45%	-136 722	-9,32%	0	0,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	84	32 879	2,62%	78 985	6,03%	5 886	0,40%	18 224	1,24%
CIŽÍ ZDROJE	85	530 408	42,30%	364 589	27,86%	511 917	34,90%	1 093 928	74,58%
Rezervy	86	8 649	0,69%	12 479	0,95%	9 123	0,62%	11 661	0,79%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	450	0,04%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Rezerva na daň z příjmu	89	0	0,00%	3 836	0,29%	0	0,00%	0	0,00%
Ostatní rezervy	90	8 199	0,65%	8 643	0,66%	9 123	0,62%	11 661	0,79%
Dlouhodobé závazky	91	162 645	12,97%	165 940	12,68%	175 436	11,96%	621 627	42,38%
Závazky z obchodních vztahů	92	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	162 645	12,97%	41 145	3,14%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky - podstatný vliv	94	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Vydané dluhopisy	97	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dohadné účty pasivní	99	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Jiné závazky	100	0	0,00%	107 746	8,23%	157 095	10,71%	603 286	41,13%
Odložený daňový závazek	101	0	0,00%	17 049	1,30%	18 341	1,25%	18 341	1,25%
Krátkodobé závazky	102	350 086	27,92%	186 170	14,22%	212 624	14,50%	326 532	22,26%
Závazky z obchodních vztahů	103	106 952	8,53%	93 160	7,12%	138 413	9,44%	241 620	16,47%
Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	18 564	1,48%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky - podstatný vliv	105	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	0,00%	1 854	0,14%	2 917	0,20%	1 714	0,12%
Závazky k zaměstnancům	107	26 404	2,11%	26 095	1,99%	29 069	1,98%	31 373	2,14%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	17 997	1,44%	16 339	1,25%	15 454	1,05%	15 991	1,09%
Stát - daňové závazky a dotace	109	3 104	0,25%	3 359	0,26%	2 834	0,19%	4 414	0,30%
Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 389	0,11%	719	0,05%	1 544	0,11%	954	0,07%
Vydané dluhopisy	111	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
Dohadné účty pasivní	112	10 189	0,81%	8 629	0,66%	4 271	0,29%	6 488	0,44%
Jiné závazky	113	165 487	13,20%	36 015	2,75%	18 122	1,24%	23 978	1,63%
Bankovní úvěry a výpomoci	114	9 028	0,72%	0	0,00%	114 734	7,82%	134 108	9,14%
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	67 880	4,63%
Krátkodobé bankovní úvěry	116	9 028	0,72%	0	0,00%	56 058	3,82%	66 228	4,52%
Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0,00%	0	0,00%	58 676	4,00%	0	0,00%
Časové rozlišení	118	8 651	0,69%	1 131	0,09%	96	0,01%	423	0,03%
Výdaje příštích období	119	11	0,00%	11	0,00%	95	0,01%	39	0,00%
Výnosy příštích období	120	8 640	0,69%	1 120	0,09%	1	0,00%	384	0,03%

**PŘÍLOHA P II: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK
MAJETKOVÉ A FINANČNÍ STRUKTURY ODVĚTVÍ**

(v mil. Kč)		2004		2005		2006	
AKTIVA CELKEM	1	177 903	100,00%	184 262	100,00%	206 523	100,00%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	3	69 773	39,22%	73 302	39,78%	72 431	35,07%
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	4	67 075	37,70%	70 678	38,36%	66 351	32,13%
Dlouhodobý finanční majetek	23	2 698	1,52%	2 624	1,42%	6 080	2,94%
OBEŽNÁ AKTIVA	31	103 107	57,96%	109 329	59,33%	133 001	64,40%
Zásoby	32	30 642	17,22%	34 309	18,62%	40 307	19,52%
Pohledávky	39	58 860	33,09%	60 909	33,06%	79 964	38,72%
Krátkodobý finanční majetek	58	13 605	7,65%	14 111	7,66%	12 730	6,16%
Časové rozlišení	63	5 023	2,82%	1 631	0,89%	1 091	0,53%
PASIVA CELKEM	67	177 903	100,00%	184 262	100,00%	206 523	100,00%
VLASTNÍ KAPITÁL	68	69 281	38,94%	74 962	40,68%	73 902	35,78%
CIZÍ ZDROJE	85	103 950	58,43%	103 830	56,35%	125 263	60,65%
Rezervy	86	4 607	2,59%	4 300	2,33%	4 733	2,29%
Dlouhodobé závazky	91	12 804	7,20%	6 923	3,76%	9 534	4,62%
Krátkodobé závazky	102	62 348	35,05%	60 487	32,83%	70 796	34,28%
Bankovní úvěry a výpomoci	114	24 191	13,60%	32 120	17,43%	40 200	19,47%
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	15 780	8,87%	12 018	6,52%	16 916	8,19%
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	116	8 411	4,73%	20 102	10,91%	23 284	11,27%
Časové rozlišení	118	4 672	2,63%	5 470	2,97%	7 358	3,56%

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

(v tis. Kč)		2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2004
AKTIVA CELKEM	1	1 253 865	1 308 863	4,39%	1 466 795	12,07%	2 144 843	46,23%	71,06%
Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	x	0	x	0	x	x
DLOUHODOBÝ MAJETEK	3	661 829	667 062	0,79%	770 320	15,48%	1 296 301	68,28%	95,87%
Dlouhodobý nehmotný majetek	4	17 122	22 839	33,39%	16 065	-29,66%	9 644	-39,97%	-43,67%
Zřizovací výdaje	5	0	0	x	0	x	0	x	x
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	287	232	-19,16%	177	-23,71%	123	-30,51%	-57,14%
Software	7	1 213	13 878	1044,11%	10 465	-24,59%	5 869	-43,92%	383,84%
Ocenitelná práva	8	11 596	8 509	-26,62%	5 423	-36,27%	3 652	-32,66%	-68,51%
Goodwill	9	0	0	x	0	x	0	x	x
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	x	0	x	0	x	x
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	4 026	220	-94,54%	0	-100,00%	0	x	-100,00%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	x	0	x	0	x	x
Dlouhodobý hmotný majetek	13	588 858	588 357	-0,09%	692 397	17,68%	1 194 550	72,52%	102,86%
Pozemky	14	20 657	20 657	0,00%	21 698	6,01%	22 684	3,59%	9,81%
Stavby	15	358 935	360 926	0,55%	394 459	9,29%	433 910	10,00%	20,89%
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	180 209	166 455	-7,63%	163 448	-1,81%	436 881	167,29%	142,43%
Pěstičské celky trvalých porostů	17	0	0	x	0	x	0	x	x
Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	x	0	x	0	x	x
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	598	598	0,00%	598	0,00%	598	0,00%	0,00%
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	3 737	12 030	221,92%	86 911	622,45%	279 495	221,59%	7379,13%
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	1 008	5 651	460,62%	4 717	-16,53%	616	-86,94%	-38,89%
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	23 714	22 040	-7,06%	20 366	-7,60%	20 366	0,00%	-14,12%
Dlouhodobý finanční majetek	23	55 849	55 866	0,03%	61 658	10,73%	92 107	48,90%	64,92%
Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	53 145	54 472	2,50%	59 282	8,83%	89 531	51,03%	68,47%
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	1 263	1 394	10,37%	2 576	84,79%	2 576	0,00%	103,96%
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	x	0	x	0	x	x
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	27	1 441	0	-100,00%	0	x	0	x	-100,00%
Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	x	0	x	0	x	x
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	x	0	x	0	x	x
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0	x	0	x	0	x	x
OBĚŽNÁ AKTIVA	31	558 916	603 769	8,02%	660 362	9,37%	805 570	21,99%	44,13%
Zásoby	32	357 406	428 824	19,98%	456 604	6,48%	596 802	30,70%	66,98%
Materiál	33	98 385	122 294	24,30%	178 291	45,79%	221 082	24,00%	124,71%
Nedokončená výroba a polotovary	34	169 156	220 033	30,08%	204 548	-7,04%	303 130	48,20%	79,20%
Výrobky	35	85 309	82 798	-2,94%	71 677	-13,43%	69 458	-3,10%	-18,58%
Zvířata	36	0	0	x	0	x	0	x	x
Zboží	37	2 856	2 347	-17,82%	479	-79,59%	390	-18,58%	-86,34%
Poskytnuté zálohy na zásoby	38	1 700	1 352	-20,47%	1 609	19,01%	2 742	70,42%	61,29%
Dlouhodobé pohledávky	39	6 813	0	-100,00%	0	x	0	x	-100,00%
Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	x	0	x	0	x	x
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	x	0	x	0	x	x
Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	x	0	x	0	x	x
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43	0	0	x	0	x	0	x	x
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	x	0	x	0	x	x
Dohadné účty aktivní	45	0	0	x	0	x	0	x	x
Jiné pohledávky	46	0	0	x	0	x	0	x	x
Odložená daňová pohledávka	47	6 813	0	-100,00%	0	x	0	x	-100,00%
Krátkodobé pohledávky	48	144 376	148 764	3,04%	159 462	7,19%	182 956	14,73%	26,72%
Pohledávky z obchodních vztahů	49	137 564	143 646	4,42%	150 091	4,49%	176 517	17,51%	28,32%
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	0	0	x	0	x	0	x	x
Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	x	0	x	0	x	x
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	52	0	0	x	0	x	0	x	x
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	x	0	x	0	x	x
Stát - daňové pohledávky	54	5 767	3 870	-32,89%	6 898	78,24%	4 611	-33,15%	-20,05%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	1 003	892	-11,07%	1 650	84,98%	1 086	-34,18%	8,28%
Dohadné účty aktivní	56	0	317	x	334	5,36%	96	-71,26%	x
Jiné pohledávky	57	42	39	-7,14%	489	1153,85%	646	32,11%	1438,10%
Krátkodobý finanční majetek	58	50 321	26 181	-47,97%	44 296	-69,19%	25 812	-41,73%	-48,71%
Peníze	59	282	154	-45,39%	260	68,83%	139	-46,54%	-50,71%
Účty v bankách	60	50 039	26 027	-47,99%	44 036	69,19%	25 673	-41,70%	-48,69%
Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	x	0	x	0	x	x
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	x	0	x	0	x	x
Časové rozlišení	63	33 120	38 032	14,83%	36 113	-5,05%	42 972	18,99%	29,75%
Náklady příštích období	64	289	739	155,71%	698	-5,55%	129	-81,52%	-55,36%
Komplexní náklady příštích období	65	32 801	36 534	11,38%	34 810	-4,72%	42 843	23,08%	30,61%
Příjmy příštích období	66	30	759	2430,00%	605	-20,29%	0	-100,00%	-100,00%

(v tis. Kč)		2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2004
PASIVA CELKEM	67	1 253 865	1 308 863	4,39%	1 466 795	12,07%	2 144 843	46,23%	71,06%
VLASTNÍ KAPITÁL	68	714 806	943 143	31,94%	954 782	1,23%	1 050 492	10,02%	46,96%
Základní kapitál	69	394 500	543 596	37,79%	250 867	-53,85%	328 355	30,89%	-16,77%
Základní kapitál	70	394 500	543 596	37,79%	250 867	-53,85%	328 355	30,89%	-16,77%
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0	x	0	x	0	x	x
Změny základního kapitálu	72	0	0	x	0	x	0	x	x
kapitálové fondy	73	267 050	267 308	0,10%	565 789	111,66%	565 789	0,00%	111,87%
Emisní ážio	74	6	6	0,00%	6	0,00%	6	0,00%	0,00%
Ostatní kapitálové fondy	75	304 995	304 995	0,00%	598 183	96,13%	598 183	0,00%	96,13%
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-37 951	-37 693	-0,68%	-32 400	-14,04%	-32 400	0,00%	-14,63%
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	x	0	x	0	x	x
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	78	33 861	35 504	4,85%	39 454	11,13%	39 454	0,00%	16,52%
Zákonný rezervní fond	79	31 861	33 504	5,16%	37 454	11,79%	37 454	0,00%	17,55%
Statutární a ostatní fondy	80	2 000	2 000	0,00%	2 000	0,00%	2 000	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření minulých let	81	-13 484	17 750	-231,64%	92 786	422,74%	98 670	6,34%	-831,76%
Nerozdělený zisk minulých let	82	123 237	154 472	25,36%	229 508	48,58%	98 670	-57,01%	-19,93%
Neuhrazená ztráta minulých let	83	-136 721	-136 722	0,00%	-136 722	0,00%	0	-100,00%	-100,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	84	32 879	78 985	140,23%	5 886	-92,55%	18 224	209,62%	-44,57%
CIZÍ ZDROJE	85	530 408	364 589	-31,26%	511 917	40,41%	1 093 928	113,69%	106,24%
Rezervy	86	8 649	12 479	44,28%	9 123	-26,89%	11 661	27,82%	34,82%
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	450	0	-100,00%	0	x	0	x	-100,00%
Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	x	0	x	0	x	x
Rezerva na daň z příjmu	89	0	3 836	x	0	-100,00%	0	x	x
Ostatní rezervy	90	8 199	8 643	5,42%	9 123	5,55%	11 661	27,82%	42,22%
Dlouhodobé závazky	91	162 645	165 940	2,03%	175 436	5,72%	621 627	254,33%	282,20%
Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	x	0	x	0	x	x
Závazky - ovládací a řídicí osoba	93	162 645	41 145	-74,70%	0	-100,00%	0	x	-100,00%
Závazky - podstatný vliv	94	0	0	x	0	x	0	x	x
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	x	0	x	0	x	x
Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	x	0	x	0	x	x
Vydané dluhopisy	97	0	0	x	0	x	0	x	x
Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	x	0	x	0	x	x
Dohadné účty pasivní	99	0	0	x	0	x	0	x	x
Jiné závazky	100	0	107 746	x	157 095	45,80%	603 286	284,03%	x
Odložený daňový závazek	101	0	17 049	x	18 341	7,58%	18 341	0,00%	x
Krátkodobé závazky	102	350 086	186 170	-46,82%	212 624	14,21%	326 532	53,57%	-6,73%
Závazky z obchodních vztahů	103	106 952	93 160	-12,90%	138 413	48,58%	241 620	74,56%	125,91%
Závazky - ovládací a řídicí osoba	104	18 564	0	-100,00%	0	x	0	x	-100,00%
Závazky - podstatný vliv	105	0	0	x	0	x	0	x	x
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	1 854	x	2 917	57,34%	1 714	-41,24%	x
Závazky k zaměstnancům	107	26 404	26 095	-1,17%	29 069	11,40%	31 373	7,93%	18,82%
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	17 997	16 339	-9,21%	15 454	-5,42%	15 991	3,47%	-11,15%
Stát - daňové závazky a dotace	109	3 104	3 359	8,22%	2 834	-15,63%	4 414	55,75%	42,20%
Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 389	719	-48,24%	1 544	114,74%	954	-38,21%	-31,32%
Vydané dluhopisy	111	0	0	x	0	x	0	x	x
Dohadné účty pasivní	112	10 189	8 629	-15,31%	4 271	-50,50%	6 488	51,91%	-36,32%
Jiné závazky	113	165 487	36 015	-78,24%	18 122	-49,68%	23 978	32,31%	-85,51%
Bankovní úvěry a výpomoci	114	9 028	0	-100,00%	114 734	x	134 108	16,89%	1385,47%
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	x	0	x	67 880	x	x
Krátkodobé bankovní úvěry	116	9 028	0	-100,00%	56 058	x	66 228	18,14%	633,58%
Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	x	58 676	x	0	-100,00%	x
Časové rozlišení	118	8 651	1 131	-86,93%	96	-91,51%	423	340,63%	-95,11%
Výdaje příštích období	119	11	11	0,00%	95	763,64%	39	-58,95%	254,55%
Výnosy příštích období	120	8 640	1 120	-87,04%	1	-99,91%	384	38300%	-95,56%

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

(v mil. Kč)		2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2006/2004
AKTIVA CELKEM	1	177 903	184 262	3,57%	206 523	12,08%	16,09%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	3	69 773	73 302	5,06%	72 431	-1,19%	3,81%
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	4	67 075	70 678	5,37%	66 351	-6,12%	-1,08%
Dlouhodobý finanční majetek	23	2 698	2 624	-2,74%	6 080	131,71%	125,35%
OBEŽNÁ AKTIVA	31	103 107	109 329	6,03%	133 001	21,65%	28,99%
Zásoby	32	30 642	34 309	11,97%	40 307	17,48%	31,54%
Pohledávky	39	58 860	60 909	3,48%	79 964	31,28%	35,85%
Krátkodobý finanční majetek	58	13 605	14 111	3,72%	12 730	-9,79%	-6,43%
Časové rozlišení	63	5 023	1 631	-67,53%	1 091	-33,11%	-78,28%
PASIVA CELKEM	67	177 903	184 262	3,57%	206 523	12,08%	16,09%
VLASTNÍ KAPITÁL	68	69 281	74 962	8,20%	73 902	-1,41%	6,67%
CIZÍ ZDROJE	85	103 950	103 830	-0,12%	125 263	20,64%	20,50%
Rezervy	86	4 607	4 300	-6,66%	4 733	10,07%	2,73%
Dlouhodobé závazky	91	12 804	6 923	-45,93%	9 534	37,71%	-25,54%
Krátkodobé závazky	102	62 348	60 487	-2,98%	70 796	17,04%	13,55%
Bankovní úvěry a výpomoci	114	24 191	32 120	32,78%	40 200	25,16%	66,18%
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	15 780	12 018	-23,84%	16 916	40,76%	7,20%
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci	116	8 411	20 102	139,00%	23 284	15,83%	176,83%
Časové rozlišení	118	4 672	5 470	17,08%	7 358	34,52%	57,49%

PŘÍLOHA P V: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI

		2 004	2 005	2 006	2 007		
	(v tis. Kč)						
	VÝNOSY	1 250 154	1 442 696	1 378 952	1 576 730	100,00%	100,00%
I.	Tržby za prodej zboží	1 9 521	5 794	4 739	1 540	0,76%	0,10%
	Náklady vynaložené na prodané zboží						
A.		2 4 534	3 292	3 723	543		
+	Obchodní marže	3 4 987	2 502	1 016	997		
II.	Výkony	4 1 194 130	1 349 099	1 308 913	1 466 028	95,52%	92,98%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 1 166 824	1 293 416	1 283 091	1 410 868	93,33%	89,48%
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6 3 035	19 319	-25 748	12 279	0,24%	0,78%
II.3.	Aktivace	7 24 271	36 364	51 570	42 881	1,94%	2,72%
B.	Výkonová spotřeba	8 567 689	680 897	655 884	769 431		
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9 410 428	526 645	491 737	617 664		
B.2.	Služby	10 157 261	154 252	164 147	151 767		
+	Přidaná hodnota	11 631 428	670 704	654 045	697 594		
C.	Osobní náklady	12 495 284	535 079	581 705	656 444		
C.1.	Mzdové náklady	13 359 710	387 392	419 823	473 983		
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14 596	54	0			
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15 125 089	135 873	146 686	165 715		
C.4.	Sociální náklady	16 9 889	11 760	15 196	16 746		
D.	Daně a poplatky	17 2 251	1 350	1 314	1 518		
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného majetku a hmotného majetku	18 64 371	61 747	61 787	63 101		
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19 6 328	8 386	14 139	38 271	0,51%	2,43%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20 767	1 008	36	2 355		
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21 5 561	7 378	14 103	35 916		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22 12 098	9 964	12 513	13 743		
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23 892	1 669	23	1 735		
F.2.	Prodaný materiál	24 11 206	8 295	12 490	12 008		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25 9 194	-15 787	-1 076	-5 661		
IV.	Ostatní provozní výnosy	26 15 186	22 115	15 679	5 341	1,21%	0,34%
H.	Ostatní provozní náklady	27 16 251	27 705	18 525	-9 992		
V.	Převod provozních výnosů	28 0	0	0	0	0,00%	0,00%
I.	Převod provozních nákladů	29 0	0	0	0	0,00%	0,00%
*	Provozní výsledek hospodaření	30 53 493	81 147	9 095	22 053		
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	31 0	0	0	0	0,00%	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32 0	0	0	0		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33 69	118	0	0	0,01%	0,00%
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34 69	118	0	0		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35 0	0	0	0		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36 0	0	0	0		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37 0	0	0	0		
K.	Náklady z finančního majetku	38 0	0	0	0		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39 0	0	7 143	1 853	0,00%	0,12%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40 0	0	0	492		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41 0	0	0	0		
X.	Výnosové úroky	42 122	57	403	370	0,01%	0,02%
N.	Nákladové úroky	43 5 466	5 367	6 101	16 011		
XI.	Ostatní finanční výnosy	44 24 798	27 010	27 936	63 327	1,98%	4,02%
O.	Ostatní finanční náklady	45 29 426	26 349	33 247	52 877		
XII.	Převod finančních výnosů	46 0	0	0	0	0,00%	0,00%
P.	Převod finančních nákladů	47 0	0	0	0		
*	Finanční výsledek hospodaření	48 -9 903	-4 531	-3 866	-3 830		
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49 10 711	27 748	-656	0		
Q.1.	- splatná	50 0	3 886	-1 948	0		
Q.2.	- odložená	51 10 711	23 862	1 292	0		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52 32 879	48 868	5 885	18 223		
XIII.	Mimořádné výnosy	53 0	30 117	0	0	0,00%	0,00%
R.	Mimořádné náklady	54 0	0	0	0		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55 0	0	0	0		
S.1.	- splatná	56 0	0	0	0		
S.2.	- odložená	57 0	0	0	0		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58 0	30 117	0	0		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59 0	0	0	0		
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60 32 879	78 985	5 885	18 223		
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61 43 590	106 733	5 229	18 223		
	Ostatní výnosy	46 503	87 803	65 300	109 162	3,72%	6,92%

(v tis. Kč)		2 004		2 005		2 006		2 007	
	NÁKLADY	1 217 275	100,00%	1 363 711	100,00%	1 373 067	100,00%	1 558 507	100,00%
I.	Tržby za prodej zboží	1 9 521		5 794		4 739		1 540	
	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 4 534	0,37%	3 292	0,24%	3 723	0,27%	543	0,03%
A.	Obchodní marže	3 4 987		2 502		1 016		997	
II.	Výkony	4 1 194 130		1 349 099		1 308 913		1 466 028	
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 1 166 624		1 293 416		1 283 091		1 410 868	
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6 3 035		19 319		-25 748		12 279	
II.3.	Aktivace	7 24 271		36 364		51 570		42 881	
B.	Výkonová spotřeba	8 567 689	46,64%	680 897	49,93%	655 884	47,77%	769 431	49,37%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9 410 428		526 645		491 737		617 664	
B.2.	Služby	10 157 261		154 252		164 147		151 767	
+	Přidaná hodnota	11 631 428		670 704		654 045		697 594	
C.	Osobní náklady	12 495 284	40,69%	535 079	39,24%	581 705	42,37%	656 444	42,12%
C.1.	Mzdové náklady	13 359 710		387 392		419 823		473 983	
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14 596		54		0			
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15 125 089		135 873		146 686		165 715	
C.4.	Sociální náklady	16 9 889		11 760		15 196		16 746	
D.	Daně a poplatky	17 2 251		1 350		1 314		1 518	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného majetku a hmotného majetku	18 64 371	5,29%	61 747	4,53%	61 787	4,50%	63 101	4,05%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19 6 328		8 386		14 139		38 271	
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20 767		1 008		36		2 355	
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21 5 561		7 378		14 103		35 916	
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22 12 098	0,99%	9 964	0,73%	12 513	0,91%	13 743	0,88%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23 892		1 669		23		1 735	
F.2.	Prodaný materiál	24 11 206		8 295		12 490		12 008	
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25 9 194	0,76%	-15 787	-1,16%	-1 076	-0,08%	-5 661	-0,36%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26 15 186		22 115		15 679		5 341	
H.	Ostatní provozní náklady	27 16 251	1,34%	27 705	2,03%	18 525	1,35%	-9 992	-0,64%
V.	Převod provozních výnosů	28 0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
I.	Převod provozních nákladů	29 0		0		0		0	
*	Provozní výsledek hospodaření	30 53 493		81 147		9 095		22 053	
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	31 0		0		0		0	
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32 0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33 69		118		0		0	
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34 69		118		0		0	
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35 0		0		0		0	
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36 0		0		0		0	
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37 0		0		0		0	
K.	Náklady z finančního majetku	38 0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39 0		0		7 143		1 853	
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40 0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	492	0,03%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41 0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
X.	Výnosové úroky	42 122		57		403		370	
N.	Nákladové úroky	43 5 466	0,45%	5 367	0,39%	6 101	0,44%	16 011	1,03%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44 24 798		27 010		27 936		63 327	
O.	Ostatní finanční náklady	45 29 426	2,42%	26 349	1,93%	33 247	2,42%	52 877	3,39%
XII.	Převod finančních výnosů	46 0		0		0		0	
P.	Převod finančních nákladů	47 0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
*	Finanční výsledek hospodaření	48 -9 903		-4 531		-3 866		-3 830	
Q.	Dan z příjmu za běžnou činnost	49 10 711	0,88%	27 748	2,03%	656	-0,05%	0	0,00%
Q.1.	- splatná	50 0		3 886		-1 948		0	
Q.2.	- odložená	51 10 711		23 862		1 292		0	
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52 32 879		48 868		5 885		18 223	
XIII.	Mimořádné výnosy	53 0		30 117		0		0	
R.	Mimořádné náklady	54 0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
S.	Dan z příjmů z mimořádné činnosti	55 0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
S.1.	- splatná	56 0		0		0		0	
S.2.	- odložená	57 0		0		0		0	
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58 0		30 117		0		0	
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	59 0		0		0		0	
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60 32 879		78 985		5 885		18 223	
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61 43 590		106 733		5 229		18 223	
	Ostatní náklady	79 931	6,57%	77 329	5,67%	63 867	4,65%	52 977	3,40%

PŘÍLOHA P VI: PROCENTUÁLNÍ ROZBOR POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)		2 004		2 005		2 006	
VÝNOSY		376 465	100,00%	367 486	100,00%	432 932	100,00%
Tržby za prodej zboží	1	19 085	5,07%	18 962	5,16%	20 678	4,78%
Výkony	4	321 074	85,29%	319 534	86,95%	379 831	87,73%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	302 553	80,37%	308 300	83,89%	366 605	84,68%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	14 494	3,85%	7 619	2,07%	9 247	2,14%
Aktivace	7	4 027	1,07%	3 615	0,98%	3 979	0,92%
Ostatní výnosy		36 306	9,64%	28 990	7,89%	32 423	7,49%
NÁKLADY		364 177	100,00%	357 721	100,00%	421 267	100,00%
Náklady vynaložené na prodané zboží	2	16 555	4,55%	15 519	4,34%	16 063	3,81%
Výkonová spotřeba	8	264 921	72,75%	267 519	74,78%	319 736	75,90%
Osobní náklady	12	32 649	8,97%	35 455	9,91%	39 907	9,47%
Odpisy dlouhodobého nehmotného majetku a hmotného majetku	18	10 147	2,79%	11 197	3,13%	11 186	2,66%
Nákladové úroky	43	1 707	0,47%	1 673	0,47%	1 625	0,39%
Ostatní náklady		38 198	10,49%	26 358	7,37%	32 750	7,77%

PŘÍLOHA P VII: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ SPOLEČNOSTI

(v tis. Kč)		2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2004
	VÝNOSY	1 250 154	1 442 696	15,40%	1 378 952	-4,42%	1 576 730	14,34%	26,12%
I.	Tržby za prodej zboží	1 9 521	5 794	-39,15%	4 739	-18,21%	1 540	-67,50%	-83,83%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2 4 534	3 292		3 723		543		
+	Obchodní marže	3 4 987	2 502		1 016		997		
II.	Výkony	4 1 194 130	1 349 099	12,98%	1 308 913	-2,98%	1 466 028	12,00%	22,77%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 1 166 824	1 293 416	10,85%	1 283 091	-0,80%	1 410 868	9,96%	20,92%
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6 3 035	19 319	536,54%	-25 748	-233,28%	12 279	-147,69%	304,58%
II.3.	Aktivace	7 24 271	36 364	49,82%	51 570	41,82%	42 881	-16,85%	76,68%
B.	Výkonová spotřeba	8 567 689	680 897		655 884		769 431		
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9 410 428	526 645		491 737		617 664		
B.2.	Služby	10 157 261	154 252		164 147		151 767		
+	Přidaná hodnota	11 631 428	670 704		654 045		697 594		
C.	Osobní náklady	12 495 284	535 079		581 705		656 444		
C.1.	Mzdové náklady	13 359 710	387 392		419 823		473 983		
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	14 596	54		0				
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a příspěvky	15 125 089	135 873		146 686		165 715		
C.4.	Sociální náklady	16 9 889	11 760		15 196		16 746		
D.	Daně a poplatky	17 2 251	1 350		1 314		1 518		
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18 64 371	61 747		61 787		63 101		
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	19 6 328	8 386	32,52%	14 139	68,60%	38 271	170,68%	504,79%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20 767	1 008	31,42%	36	-96,43%	2 355	6441,67%	207,04%
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21 5 561	7 378	32,67%	14 103	91,15%	35 916	154,67%	545,86%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	22 12 098	9 964		12 513		13 743		
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23 892	1 669		23		1 735		
F.2.	Prodaný materiál	24 11 206	8 295		12 490		12 008		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25 9 194	-15 787		-1 076		-5 661		
IV.	Ostatní provozní výnosy	26 15 186	22 115	45,63%	15 679	-29,10%	5 341	-65,94%	-64,83%
H.	Ostatní provozní náklady	27 16 251	27 705		18 525		-9 992		
V.	Převod provozních výnosů	28 0	0	x	0	x	0	x	x
I.	Převod provozních nákladů	29 0	0		0		0		
*	Provozní výsledek hospodaření	30 53 493	81 147		9 095		22 053		
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	31 0	0	x	0	x	0	x	x
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32 0	0		0		0		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33 69	118	71,01%	0	-100,00%	0	x	-100,00%
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34 69	118	71,01%	0	-100,00%	0	x	-100,00%
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů	35 0	0	x	0	x	0	x	x
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36 0	0	x	0	x	0	x	x
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37 0	0	x	0	x	0	x	x
K.	Náklady z finančního majetku	38 0	0		0		0		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů	39 0	0	x	7 143	x	1 853	-74,06%	x
L.	Náklady z přecenění cenných papírů	40 0	0		0		492		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek	41 0	0		0		0		
X.	Výnosové úroky	42 122	57	-53,28%	403	607,02%	370	-8,19%	203,28%
N.	Nákladové úroky	43 5 466	5 367		6 101		16 011		
XI.	Ostatní finanční výnosy	44 24 798	27 010	8,92%	27 936	3,43%	63 327	126,69%	155,37%
O.	Ostatní finanční náklady	45 29 426	26 349		33 247		52 877		
XII.	Převod finančních výnosů	46 0	0	x	0	x	0	x	x
P.	Převod finančních nákladů	47 0	0		0		0		
*	Finanční výsledek hospodaření	48 -9 903	-4 531		-3 866		-3 830		
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49 10 711	27 748		656		0		
Q.1.	- splatná	50 0	3 886		-1 948		0		
Q.2.	- odložená	51 10 711	23 862		1 292		0		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52 32 879	48 868		5 885		18 223		
XIII.	Mimořádné výnosy	53 0	30 117	x	0	-100,00%	0	x	x
R.	Mimořádné náklady	54 0	0		0		0		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55 0	0		0		0		
S.1.	- splatná	56 0	0		0		0		
S.2.	- odložená	57 0	0		0		0		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58 0	30 117		0		0		
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření	59 0	0		0		0		
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60 32 879	78 985		5 885		18 223		
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	61 43 590	106 733		5 229		18 223		
	Ostatní výnosy	46 503	87 803	88,81%	65 300	-25,63%	109 162	67,17%	134,74%

(v tis. Kč)		2004	2005	2005/2004	2006	2006/2005	2007	2007/2006	2007/2004
NAKLADY		1 217 275	1 363 711	12,03%	1 373 067	0,69%	1 558 507	13,51%	28,03%
I.	Tržby za prodej zboží	1	9 521	5 794		4 739	1 540		
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	4 534	3 292	-27,39%	3 723	543	-85,41%	-88,02%
+	Obchodní marže	3	4 987	2 502		1 016	997		
II.	Výkony	4	1 194 130	1 349 099		1 308 913	1 466 028		
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	1 166 824	1 293 416		1 283 091	1 410 868		
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	3 035	19 319		-25 748	12 279		
II.3.	Aktivace	7	24 271	36 364		51 570	42 881		
B.	Výkonová spotřeba	8	567 689	680 897	19,94%	655 884	769 431	17,31%	35,54%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	410 428	526 645	28,32%	491 737	617 664	25,61%	50,49%
B.2.	Služby	10	157 261	154 252	-1,91%	164 147	151 767	-7,54%	-3,49%
+	Přidaná hodnota	11	631 428	670 704		654 045	697 594		
C.	Osobní náklady	12	495 284	535 079	8,03%	581 705	656 444	12,85%	32,54%
C.1.	Mzdové náklady	13	359 710	387 392	7,70%	419 823	473 983	12,90%	31,77%
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti	14	596	54	-90,94%	0	-100,00%	x	-100,00%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a příspěvky	15	125 089	135 873	8,62%	146 686	165 715	12,97%	32,48%
C.4.	Sociální náklady	16	9 889	11 760	18,92%	15 196	16 746	10,20%	69,34%
D.	Daně a poplatky	17	2 251	1 350	-40,03%	1 314	1 518	15,53%	-32,56%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	64 371	61 747	-4,08%	61 787	63 101	2,13%	-1,97%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	19	6 328	8 386		14 139	38 271		
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	767	1 008		36	2 355		
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	5 561	7 378		14 103	35 916		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	22	12 098	9 964	-17,64%	12 513	13 743	9,83%	13,60%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	892	1 669	87,11%	23	1 735	7443,48%	94,51%
F.2.	Prodaný materiál	24	11 206	8 295	-25,98%	12 490	12 008	-3,86%	7,16%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů přístičích období	25	9 194	-15 787	-271,71%	-1 076	-5 661	426,12%	-161,57%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	15 186	22 115		15 679	5 341		
H.	Ostatní provozní náklady	27	16 251	27 705	70,48%	18 525	-9 992	-153,94%	-161,49%
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0		0	0		
V.	Převod provozních nákladů	29	0	0	x	0	x	x	x
*	Provozní výsledek hospodaření	30	53 493	81 147		9 095	22 053		
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	31	0	0		0	0		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	x	0	x	x	x
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního hospodaření	33	69	118		0	0		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	69	118		0	0		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů	35	0	0		0	0		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0		0	0		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního hospodaření	37	0	0		0	0		
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0	x	0	x	x	x
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů	39	0	0		7 143	1 853		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů	40	0	0	x	0	x	x	x
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek	41	0	0	x	0	x	x	x
X.	Výnosové úroky	42	122	57		403	370		
N.	Nákladové úroky	43	5 466	5 367	-1,81%	6 101	16 011	162,43%	192,92%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	24 798	27 010		27 936	63 327		
O.	Ostatní finanční náklady	45	29 426	26 349	-10,46%	33 247	52 877	59,04%	79,69%
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0		0	0		
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	x	0	x	x	x
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-9 903	-4 531		-3 866	-3 830		
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	10 711	27 748	159,06%	-656	0	-100,00%	-100,00%
Q.1.	- splatná	50	0	3 886	x	-1 948	0	-100,00%	x
Q.2.	- odložená	51	10 711	23 862	122,78%	1 292	0	-100,00%	-100,00%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	32 879	48 868		5 885	18 223		
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	30 117		0	0		
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	x	0	x	x	x
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55	0	0	x	0	0	x	x
S.1.	- splatná	56	0	0	x	0	0	x	x
S.2.	- odložená	57	0	0	x	0	0	x	x
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	30 117		0	0		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření	59	0	0	x	0	x	x	x
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	32 879	78 985		5 885	18 223		
***	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	43 590	106 733		5 229	18 223		
	Ostatní náklady		79 931	77 329	-3,26%	63 867	52 977	-17,05%	-33,72%

PŘÍLOHA P VIII: VÝVOJOVÉ TRENDY POLOŽEK NÁKLADŮ A VÝNOSŮ ODVĚTVÍ

(v mil. Kč)		2 004	2 005	2005/2004	2006	2006/2005	2006/2004
VÝNOSY		376 465	367 486	-2,39%	432 932	17,81%	15,00%
Tržby za prodej zboží	1	19 085	18 962	-0,64%	20 678	9,05%	8,35%
Výkony	4	321 074	319 534	-0,48%	379 831	18,87%	18,30%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	302 553	308 300	1,90%	366 605	18,91%	21,17%
Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	14 494	7 619	-47,43%	9 247	21,37%	-36,20%
Aktivace	7	4 027	3 615	-10,23%	3 979	10,07%	-1,19%
Ostatní výnosy		36 306	28 990	-20,15%	32 423	11,84%	-10,70%
NÁKLADY		364 177	357 721	-1,77%	421 267	17,76%	15,68%
Náklady vynaložené na prodané zboží	2	16 555	15 519	-6,26%	16 063	3,51%	-2,97%
Výkonová spotřeba	8	264 921	267 519	0,98%	319 736	19,52%	20,69%
Osobní náklady	12	32 649	35 455	8,59%	39 907	12,56%	22,23%
Odpisy dlouhodobého nehmotného majetku a hmotného majetku	18	10 147	11 197	10,35%	11 186	-0,10%	10,24%
Nákladové úroky	43	1 707	1 673	-1,99%	1 625	-2,87%	-4,80%
Ostatní náklady		38 198	26 358	-31,00%	32 750	24,25%	-14,26%

PŘÍLOHA P IX: ROZVAHA SPOLEČNOSTI ZA OBDOBÍ 2004-2007

(v tis. Kč)		2004	2005	2006	2007
AKTIVA CELKEM	1	1 253 865	1 308 863	1 466 795	2 144 843
Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0
DLOUHODOBÝ MAJETEK	3	661 829	667 062	770 320	1 296 301
Dlouhodobý nehmotný majetek	4	17 122	22 839	16 065	9 644
Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	287	232	177	123
Software	7	1 213	13 878	10 465	5 869
Ocenitelná práva	8	11 596	8 509	5 423	3 652
Goodwill	9	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	4 026	220	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	13	588 858	588 357	692 397	1 194 550
Pozemky	14	20 657	20 657	21 898	22 684
Stavby	15	358 935	360 926	394 459	433 910
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	180 209	166 455	163 448	436 881
Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	598	598	598	598
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	3 737	12 030	86 911	279 495
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	1 008	5 651	4 717	616
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	23 714	22 040	20 366	20 366
Dlouhodobý finanční majetek	23	55 849	55 866	61 858	92 107
Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	53 145	54 472	59 282	89 531
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	1 263	1 394	2 576	2 576
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0
Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	27	1 441	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0
Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0	0	0
OBĚZNÁ AKTIVA	31	558 916	603 769	660 362	805 570
Zásoby	32	357 406	428 824	456 604	596 802
Materiál	33	98 385	122 294	178 291	221 082
Nedokončená výroba a polotovary	34	169 156	220 033	204 548	303 130
Výrobky	35	85 309	82 798	71 677	69 458
Zvířata	36	0	0	0	0
Zboží	37	2 856	2 347	479	390
Poskytnuté zálohy na zásoby	38	1 700	1 352	1 609	2 742
Dlouhodobé pohledávky	39	6 813	0	0	0
Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0
Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0
Jiné pohledávky	46	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	47	6 813	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	48	144 376	148 764	159 462	182 956
Pohledávky z obchodních vztahů	49	137 564	143 646	150 091	176 517
Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	52	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	54	5 767	3 870	6 898	4 611
Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	1 003	892	1 650	1 086
Dohadné účty aktivní	56	0	317	334	96
Jiné pohledávky	57	42	39	489	646
Krátkodobý finanční majetek	58	50 321	26 181	44 296	25 812
Peníze	59	282	154	260	139
Účty v bankách	60	50 039	26 027	44 036	25 673
Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0
Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0
Časové rozlišení	63	33 120	38 032	36 113	42 972
Náklady příštích období	64	289	739	698	129
Komplexní náklady příštích období	65	32 801	36 534	34 810	42 843
Příjmy příštích období	66	30	759	605	0

(v tis. Kč)		2 004	2 005	2 006	2 007
PASIVA CELKEM	67	1 253 865	1 308 863	1 466 795	2 144 843
VLASTNÍ KAPITÁL	68	714 806	943 143	954 782	1 050 492
Základní kapitál	69	394 500	543 596	250 867	328 355
Základní kapitál	70	394 500	543 596	250 867	328 355
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0
kapitálové fondy	73	267 050	267 308	565 789	565 789
Emisní ážio	74	6	6	6	6
Ostatní kapitálové fondy	75	304 995	304 995	598 183	598 183
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	-37 951	-37 693	-32 400	-32 400
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0	0	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	78	33 861	35 504	39 454	39 454
Zákonný rezervní fond	79	31 861	33 504	37 454	37 454
Statutární a ostatní fondy	80	2 000	2 000	2 000	2 000
Výsledek hospodaření minulých let	81	-13 484	17 750	92 786	98 670
Nerozdělený zisk minulých let	82	123 237	154 472	229 508	98 670
Neuhrazená ztráta minulých let	83	-136 721	-136 722	-136 722	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	84	32 879	78 985	5 886	18 224
CIZÍ ZDROJE	85	530 408	364 589	511 917	1 093 928
Rezervy	86	8 649	12 479	9 123	11 661
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	450	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmu	89	0	3 836	0	0
Ostatní rezervy	90	8 199	8 643	9 123	11 661
Dlouhodobé závazky	91	162 645	165 940	175 436	621 627
Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0
Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	162 645	41 145	0	0
Závazky - podstatný vliv	94	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0	0
Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	99	0	0	0	0
Jiné závazky	100	0	107 746	157 095	603 286
Odložený daňový závazek	101	0	17 049	18 341	18 341
Krátkodobé závazky	102	350 086	186 170	212 624	326 532
Závazky z obchodních vztahů	103	106 952	93 160	138 413	241 620
Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	18 564	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	105	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	1 854	2 917	1 714
Závazky k zaměstnancům	107	26 404	26 095	29 069	31 373
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	17 997	16 339	15 454	15 991
Stát - daňové závazky a dotace	109	3 104	3 359	2 834	4 414
Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 389	719	1 544	954
Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	112	10 189	8 629	4 271	6 488
Jiné závazky	113	165 487	36 015	18 122	23 978
Bankovní úvěry a výpomoci	114	9 028	0	114 734	134 108
Bankovní úvěry dlouhodobé	115	0	0	0	67 880
Krátkodobé bankovní úvěry	116	9 028	0	56 058	66 228
Krátkodobé finanční výpomoci	117	0	0	58 676	0
Časové rozlišení	118	8 651	1 131	96	423
Výdaje příštích období	119	11	11	95	39
Výnosy příštích období	120	8 640	1 120	1	384