

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

2011

PETR KOTÍK

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

PODNIKOVÁ EKONOMIKA

Vysoká škola ekonomie a managementu

+420 841 133 166 / info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Finanční analýza české společnosti PATRON Bohemia a.s., výrobce dětských kočárků, dětských autosedaček a zdravotnických prostředků.

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)

01/2012

JMÉNO A PŘÍJMENÍ / STUDIJNÍ SKUPINA

Petr Kotík / PE22

JMÉNO VEDOUCÍHO BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Ing.Pavel Mikan

PROHLÁŠENÍ STUDENTA

Prohlašuji tímto, že jsem zadanou bakalářskou práci na uvedené téma vypracoval samostatně a že jsem ke zpracování této bakalářské práce použil pouze literární prameny v práci uvedené.

V Mělníku dne 1.11.2011.

Petr Kotík

Vysoká škola ekonomie a managementu

+420 841 133 166 / info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

PODĚKOVÁNÍ

Rád bych tímto poděkoval vedoucímu bakalářské práce Pavlu Mikanovi za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytl při zpracování mé bakalářské práce. Klepněte sem a zadejte text.

Vysoká škola ekonomie a managementu

+420 841 133 166 / info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

**Finanční analýza české společnosti
PATRON Bohemia a.s., výrobce
dětských kočárků, dětských autosedaček
a zdravotnických prostředků.**

Financial analysis of Czech company PATRON Bohemia, producer baby strollers, baby car seats and medical equipments.

Autor: Petr Kotík

Souhrn

Bakalářská práce se zabývá hodnocením finanční situace českého výrobního podniku PATRON Bohemia a.s. v období 2007 – 2010 použitím vybraných metod finanční analýzy. Zpracovány jsou elementární metody, bankrotní modely, bonitní modely a výpočet ekonomické přidané hodnoty EVA. Porovnáním s odvětvovými ukazateli v ČR a srovnatelnými ukazateli v EU zhodnotit finanční situaci společnosti PATRON Bohemia a.s.

Summary

The bachelor thesis is focus on financial situation of czech production company PATRON Bohemia a.s. in period of 2007 - 2010 years to use selected method of financial analysis. There are processed elementary method, bankruptcy model, solvency model and calculation of economic value added EVA. Comparison with sectoral indexes in Czech and comparable indexes in EU evaluate financial situation of company PATRON Bohemia a.s.

Klíčová slova:

Finanční analýza, bankrotní modely, bonitní modely, poměrové ukazatele, soustavy ukazatelů, ekonomická přidaná hodnota, rentabilita, likvidita, účetní výkazy.

Keywords:

Financial Analysis, bankruptcy models, value models, proportion ratios, ratio systems, economic value addend, profitability, liquidity, financial statements.

JEL Classification:

G32 – Financing Policy; Financial Risk and Risk Management; Capital and Ownership Structure; Value of Firms

G31 – Capital Budgeting; Fixed Investment and Inventory Studies; Capacity

Obsah

1 Úvod.....	1
2 Finanční analýza.....	2
2.1 Metody finanční analýzy	2
2.1.1 Analýza absolutních ukazatelů	3
2.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů.....	3
2.1.3 Analýza poměrových ukazatelů.....	3
2.2 Bankrotní modely	7
2.2.1 Altmanův index finančního zdraví , Z-skóre	7
2.2.2 Index důvěryhodnosti „IN“	8
2.3 Bonitní modely	9
2.3.1 Kralickův Quicktest.....	9
2.3.2 Index bonity.....	10
2.4 Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added)	11
2.4.1 Výpočet EVA dle Stern Stewart.....	11
2.4.2 Výpočet EVA dle Neumaierových	13
3 Finanční analýza společnost PATRON Bohemia a.s.	14
3.1 Charakteristika společnosti.....	14
3.1.1 Vývoj tržeb společnosti	16
3.2 Analýza absolutních ukazatelů společnosti	17
3.2.1 Horizontální analýzy společnosti.....	17
3.2.2 Vertikální analýzy společnosti.....	23
3.3 Analýza rozdílových ukazatelů společnosti.....	28
3.3.1 Čistý pracovní kapitál	28
3.4 Analýza poměrových ukazatelů společnosti.....	29
3.4.1 Ukazatele likvidity.....	29
3.4.2 Ukazatele rentability.....	30
3.4.3 Ukazatele zadluženosti	31
3.4.4 Ukazatele aktivity	32
3.4.5 Ukazatele tržní hodnoty.....	33
3.4.6 Ukazatele s využitím cash flow	34
3.5 Bankrotní modely	35
3.5.1 Altmanovo Z-skóre.....	35
3.5.2 Index důvěryhodnosti „IN“	36

3.6 Bonitní modely	36
3.6.1 Kralickův Quicktest.....	36
3.6.2 Index bonity.....	38
3.7 Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added)	39
3.7.1 Výpočet EVA dle Stern Stewart.....	39
3.7.2 Výpočet EVA dle Neumaierových	41
4 Závěr.....	42
Literatura.....	43
Přílohy.....	1

Seznam zkratk

EVA Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)

MPO Ministerstvo průmyslu a obcdu ČR

Seznam tabulek

Tabulka 1 Kralickův Quicktest - algoritmus	10
Tabulka 2 Vývoj tržeb.....	16
Tabulka 3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát	17
Tabulka 4 Horizontální analýza rozvahy	20
Tabulka 5 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát	23
Tabulka 6 Vertikální analýzy rozvahy	25
Tabulka 7 Čistý pracovní kapitál	28
Tabulka 8 Ukazatele likvidity	29
Tabulka 9 Ukazatele rentability	30
Tabulka 10 Ukazatele zadluženosti.....	31
Tabulka 11 Ukazatele aktivity	32
Tabulka 12 Ukazatele tržní hodnoty	33
Tabulka 13 cash flow	34
Tabulka 14 Altmanovo Z-skóre	35
Tabulka 15 Index důvěryhodnosti „IN“	36
Tabulka 16 Kralickův Quicktest 2007	36
Tabulka 17 Kralickův Quicktest 2008	37
Tabulka 18 Kralickův Quicktest 2009	37
Tabulka 19 Kralickův Quicktest 2010	38
Tabulka 20 Index bonity	38

Tabulka 21 Náklady na vlastní kapitál.....	39
Tabulka 22 Průměrné vážené náklady kapitálu	40
Tabulka 23 Ekonomická přidaná hodnota EVA (Stern Stewart).....	40
Tabulka 24 Ekonomická přidaná hodnota EVA (Neumaierovi).....	41

Seznam grafů

Graf 1 Tržby podle druhu.....16

Graf 2 Tržby za období17

Seznam obrázků

Obrázek 1	1
-----------------	---

1 Úvod

Současná doba přináší mnoho změn také v ekonomickém prostředí, s nimiž se každá společnost, která chce dlouhodobě podnikat musí vyrovnat. K tomu aby byla společnost úspěšná, nutně potřebuje znalost vlastní finanční situace. Nejčastější rozborovou metodou je finanční analýza. Výsledky finanční analýzy se využívají k vyhodnocování úspěšnosti finančního řízení a finanční strategie společnosti. Finanční analýza je velmi úzce spojena s účetnictvím a vytváří rozbor na základě údajů z účetních výkazů. Hlavním smyslem finanční analýzy je na základě rozboru historických a současných údajů umožnit pravděpodobnou predikci budoucího vývoje a připravit základy pro ekonomické a finanční rozhodování fungování společnosti.

Bakalářská práce řeší finanční hospodaření výrobní a obchodní české společnosti PATRON Bohemia a.s. ve sledovaném období 2007-2010. Společnost se sídlem v Mělníku má 100% českou vlastnickou strukturu, sedmnáctiletou dobu fungování a navazuje na tradiční výrobu v daném regionu. Na základě poznatků z literatury bude provedena finanční analýza, výpočet poměrových ukazatelů, výpočty bankrotních a bonitních modelů a ukazatele EVA. Na základě vypočtených hodnot bude provedeno hodnocení finančního zdraví společnosti.

V závěru bude provedeno porovnání a ekonomické zhodnocení společnosti v kontextu odvětví spotřebního průmyslu v České republice a srovnatelných ukazatelů v Evropské unii.

2 Finanční analýza

„Aby byl podnik úspěšný, potřebuje rozvinout své schopnosti, přidávat nové výkony, učit se novým dovednostem, naučit se prodávat tam, kde většina jeho konkurentů neuspěla, stávat se skutečně dobrým v něčem, co je pro podnikovou kulturu nové, a být prospěšný. Měl by znát příčiny úspěšnosti či neúspěšnosti podnikání, aby mohl včas ovlivňovat faktory vedoucí k jeho prosperitě. Stejně jako v medicíně je třeba stanovit diagnózu podnikového organismu a následně navrhnout způsob léčení. Nástrojem diagnózy ekonomických systémů je finanční analýza, která umožňuje nejen odhalovat působení ekonomických faktorů, ale i odhadovat jejich budoucí vývoj.“ (Sedláček 2011, s.3)

Finanční analýza je zaměřena na identifikaci a rozbor indikátorů silných a slabých stránek společnosti a její výsledky vedou k nastínění celkového hospodaření a finanční situace podniku. Finanční analýza není nástrojem řízení podniku, ale dodává podklad pro lepší rozhodování managementu společnosti.

2.1 Metody finanční analýzy

„Rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd umožnil, aby v rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které je možno s úspěchem aplikovat.“ (Růčková 2011, s.40)

Z tohoto důvodu je vždy potřeba provést správný výběr použitých metod a to především s ohledem na účelnost, nákladnost, přesnost a určení. Finanční ukazatele jsou základním kamenem jednotlivých metod finanční analýzy. Ukazatelé jsou buď přímo převzaté z finančních výkazů nebo vypočítané. Volba ukazatele musí korespondovat s účelem, zadáním a měla by směřovat k vytyčenému cíli. Finanční ukazatele mohou být absolutní, rozdílové a poměrové. Zvláštní kapitolu tvoří soustavy ukazatelů, bankrotní a bonitní modely.

2.1.1 Analýza absolutních ukazatelů

Jedná se především o horizontální a vertikální analýzu. Horizontální analýza se zabývá vývojem a změnami absolutních ukazatelů v časovém pásmu, které musí být dostatečně dlouhé, aby analýza měla dobrou vypovídací schopnost. Vertikální analýza hodnotí stejné absolutní ukazatele, ale ve stejném období procentuelně vzájemně vůči sobě.

2.1.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů hodnotí především ty ukazatele, které vykazují tokové vlastnosti. Zaměřuje se především na čistý pracovní kapitál a využívá se k hledání způsobu financování oběžných aktiv.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé cizí zdroje}$$

2.1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Rozbor poměrových ukazatelů je často používaná a srozumitelná metoda s dobrou využitelností. Analýza využívá údaje ze základních účetních výkazů (rozvaha, výkaz zisků a ztrát, cash flow). Na základě dat lze konstruovat velké množství poměrových ukazatelů, nejvyužitelnějšími z nich jsou ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity, tržní hodnoty a cash flow. Výběr poměrových ukazatelů by měl směřovat k požadovanému cíli analýzy a k jeho uživateli.

2.1.3.1 Ukazatele likvidity

Dostatečná likvidita je důležitým prvkem finanční rovnováhy společnosti, která mu zaručuje schopnost dostát svým závazkům. Na druhou stranu neúměrně vysoká míra likvidity váže finanční prostředky vlastníků v aktivech společnosti a nedochází k jejich adekvátnímu zhodnocování. Z tohoto důvodu je třeba hledat určitou rovnovážnou polohu likvidity mezi zhodnocováním finančních prostředků a schopnosti dostát závazkům.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{pohotové platební prostředky} / \text{dluhy s okamžitou splatností}$$

Okamžitá likvidita nebo také likvidita 1.stupně ukazuje schopnost podniku uhradit splatné závazky peněžními prostředky neprodleně k danému datu. Doporučované hodnoty dle MPO jsou 0,2-1,1.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé dluhy}$$

Pohotová likvidita nebo-li likvidita 2.stupně vyjadřuje schopnost podniku uhradit závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Doporučovaný poměr je uváděn 1:1 až 1,5:1.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé dluhy}$$

Běžná likvidita označovaná v literatuře též jako likvidita 3.stupně dokladuje možnosti uspokojení věřitelů krátkodobých dluhů při aktivaci veškerých oběžných aktiv na hotovost. Doporučované hodnoty se pohybují od 1,5 do 2,5.

2.1.3.2 Ukazatele rentability

Schopností podniku, v zájmu akcionářů nebo vlastníků, je dosahovat zisku pomocí vloženého kapitálu. Míra zisku je vyjadřována rentabilitou nebo-li výnosností vloženého kapitálu.

$$\text{ROA} = \text{zisk} / \text{celkový vložený kapitál}$$

Rentabilita celkového vloženého kapitálu ROA dokazuje celkovou efektivnost společnosti, její produkční sílu.

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

Rentabilita vlastní kapitálu ROE je důležitým ukazatelem pro investory (vlastníky), ukazuje jim výnosnost vloženého kapitálu.

$$\text{ROS} = \text{zisk} / \text{tržby}$$

Rentabilita tržeb ROS ukazuje míru schopnosti podniku dosahovat zisku na jednotku tržeb.

2.1.3.3 Ukazatele zadluženosti

Je běžné, že podnik při financování aktiv používá cizí zdroje tedy dluhy. Míru využití cizího kapitálu vyjadřují ukazatele zadluženosti. Podstatou analýzy ukazatelů zadluženosti je hledání optimálního poměru mezi využíváním vlastního a cizího kapitálu tedy kapitálové struktury.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Ukazatel celkové zadluženosti podniku je ukazatelem výšky rizika věřitelů. Z hlediska věřitelů je preferována nižší hodnota ukazatele nebo případně kompenzace vyšší rentabilitou kapitálu.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \text{vlastní kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Jedná se o doplňkový ukazatel k celkové zadluženosti a vyjadřuje velikost poměrové části celkových aktiv financovaných vlastním kapitálem (vlastníky).

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$$

Tento ukazatel vyčísluje kolikrát převyšuje zisk úroky a zároveň vyčísluje finanční efekt pro vlastníky. Doporučené hodnoty se pohybují okolo hodnoty 3,0.

2.1.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity ukazují vázanost kapitálu v jednotlivých složkách aktiv a pasiv. Jsou vyjádřením obrátkovosti jednotlivých složek zdrojů a aktiv v daném časovém úseku (obvykle 365 dní).

$$\text{Ukazatel obratu celkových aktiv} = \text{tržby} / \text{celkový vložený kapitál}$$

Ukazatel se dá vyjádřit jako vázanost celkového vloženého kapitálu.

$$\text{Ukazatel obratovosti zásob} = \text{tržby} / \text{průměrný stav zásob}$$

$$\text{Doba obratu zásob} = 365 / \text{obratovost zásob}$$

Vázanost zásob resp. obratovost zásob je specifická podle činnosti podniku a ukazuje jak dlouho jsou aktiva vázána v zásobách.

$$\text{Obratovost pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky}$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = 365 / \text{obratovost pohledávek}$$

Ukazatele vypovídají o skutečnosti, jak dlouho je vázán majetek podniku ve formě pohledávek, resp. jaká je průměrná doba úhrady pohledávek

$$\text{Obratovost závazků} = \text{tržby} / \text{závazky}$$

$$\text{Doba obratu závazků} = 365 / \text{obratovost závazků}$$

Rychlost úhrady závazků resp. schopnost jejich splácení uvádí zmiňované ukazatele.

2.1.3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Ukazatele tržní hodnoty vyjadřují hodnocení firmy podle burzovních ukazatelů. Vlastníkům i investorům umožňují zhodnotit návratnost investovaných prostředků.

$$\text{Účetní hodnota akcií} = \text{vlastní kapitál} / \text{počet emitovaných akcií}$$

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \text{zisk} / \text{počet emitovaných akcií}$$

$$\text{Dividendový výnos} = \text{dividendový výnos na 1 akcii} / \text{tržní cena akcie}$$

2.1.3.6 Ukazatele s využitím cash flow

Ukazatele na bázi cash flow mohou indikovat platební potíže a tím ukazují jak se bude vyvíjet finanční situace podniku.

„Podstatnou vypovídací schopnost mají ukazatele, které poměřují finanční toky z provozní činnosti k některým složkám výkazu zisku a ztráty či rozvahy.“ (Růčková 2011, s.63)

$$\text{Obratová rentabilita} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{obrat}$$

Finanční efektivitu hospodaření společnosti je vyjádřena ukazatelem obrátové rentability.

$$\text{Stupeň oddlužení} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{cizí kapitál}$$

Indikátorem racionality finančního hospodaření firmy je stupeň oddlužení, který často bývá interpretován jako převrácená hodnota doby návratnosti úvěrů. Hodnota mezi 20 - 30 % je doporučenou hodnotou.

$$\text{Finanční využití celkového kapitálu} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{kapitál}$$

Ukazatel rentability celkového kapitálu ukazuje kolik cash flow jsou schopna vytvořit aktiva podniku. Vhodné je poměření k placené úrokové míře bankám za poskytnuté úvěry. Pokud je ukazatel nižší než průměrná úroková míra, potom jsou úvěry pro společnost rizikové a mohou se stát hrozbou.

$$\text{Finanční využití vlastního kapitálu} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{vlastní kapitál}$$

Finanční potenciál vlastního kapitálu je dán ukazatelem finančního využití vlastního kapitálu.

2.2 Bankrotní modely

Společnost, která se pravděpodobně blíží k bankrotu nebo je jí ohrožena vykazuje ve svých výkazech indície podle nichž je to možné předvídat. Většinou se jedná o problémy s běžnou likviditou, s nízkou nebo zápornou výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

2.2.1 Altmanův index finančního zdraví , Z-skóre

Jednou z používaných metod predikce bankrotu je Altmanův index finančního zdraví jinak taky Altmanovo Z-skóre. Profesor Altman sestavil regresní rovnici, kde na bázi diskriminační analýzy určil váhy pro jednotlivé poměrové ukazatele. Postupným upravováním z více než dvaceti ukazatelů dospěl k pěti nejvýznamnějším.

Současná zjednodušená rovnice má následující tvar:

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

kde x_1 = Pracovní kapitál / Aktiva celkem

x_2 = Nerozdělený zisk / Aktiva celkem

x_3 = EBIT / Aktiva celkem

x_4 = Vlastní kapitál / Dluhy

x_5 = Tržby / Aktiva celkem

Altman stanovil hranice pro předvídání finanční situace následně:

$Z > 2,99$ prosperující podnik (uspokojivá finanční situace)

$1,18 < Z \leq 2,99$ „šedá zóna“ (nevyhraněné výsledky)

$Z \leq 1,18$ pásmo bankrotu (firma je ohrožena vážnými finančními problémy)

2.2.2 Index důvěryhodnosti „IN“

Pro potřeby českých společností a pro ekonomické prostředí v ČR byl vypracován Inkou a Ivanem Neumaierovými nový model - Index důvěryhodnosti „IN“. Vedle věřitelského typu IN95, který nejvíce odpovídá potřebám z hlediska věřitelů o několik let později vznikl IN99, který je z pohledu investorů. Později byl sestaven IN01, který spojuje oba předchozí indexy. V roce 2005 byl index modifikován na IN05 podle nejnovějších poznatků.

Nyní je ve tvaru:

$$IN05 = 0,13 * CA / CZ + 0,04 * EBIT / NÚ + 3,97 * EBIT / CA + 0,21 * V / CA + 0,09 * OA / (KZ / KÚ)$$

kde IN05 = aktualizovaný index důvěryhodnosti

CA = celková aktiva

CZ = cizí zdroje

EBIT = zisk před úroky a zdaněním

NÚ = nákladové úroky

V = výnosy

OA = oběžná aktiva

KZ = krátkodobé závazky

KÚ = krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Hodnoty IN05 větší než 1,6 vyjadřují, že podnik tvoří hodnotu, IN05 menší než 0,95 znamená, že podniku hrozí bankrot. V intervalu 0,9 - 1,6 nelze určit, zda podnik tvoří hodnotu či nikoliv.

2.3 Bonitní modely

Bonitní modely mají určit finanční zdraví společnosti a přiřadit ji mezi dobré nebo špatné firmy. Princip je založen na srovnávací metodě s ostatními společnostmi v daném oboru.

2.3.1 Kralickův Quicktest

Používanou variantou rychlého testu je model rakouského ekonoma Kraliceka, je založen na rychlém posouzení základních oblastí finanční analýzy, tzn. finanční stability a výnosové situace podniku, pomocí čtyř ukazatelů. Pro vyjádření finanční stability jsou užívány ukazatele míra samofinancování a doba splácení dluhu v letech. Pro posouzení výnosové situace potom rentabilita vlastního kapitálu a cash flow v % výnosů. Na základě vypočtené hodnoty ukazatele jsou přiděleny body. Celkové hodnocení podniku je průměrnou známkou ze všech uvedených ukazatelů, získanou prostým aritmetickým průměrem.

Tvorba jednotlivých ukazatelů je následující:

a = Vlastní kapitál / Celková aktiva

b = (Dluhy – Peněžní prostředky) / Provozní cash flow

c = EBIT / Celková aktiva

d = Provozní cash flow / Tržby

$$FS = (a + b) / 2$$

$$VS = (c + d) / 2$$

$$CS = (FS + VS) / 2$$

Algoritmus přidělení bodů dle vypočtených ukazatelů.

Tabulka 1 Kralickuv Quicktest - algoritmus

Ukazatel	Body				
	4	3	2	1	0
a	více než 0,3	0,21-0,3	0,11-0,2	0-0,1	méně než 0
b	3 a méně	3-5	5-12	12-30	30 a více
c	více než 0,15	0,12-0,15	0,08-0,12	0-0,08	méně než 0
d	0,1 a více	0,08-0,1	0,05-0,08	0-0,05	méně než 0

Zdroj: MARINIČ, P. (2007). Měření firemní výkonnosti. Praha: VŠEM, str.92.

Hodnocení na základě počtu bodů je následující:

Velmi dobrý podnik : 3 body a více

Ani dobrý ani špatný podnik : 1,01 – 2,99 body

Špatný podnik : 1 bod a méně

2.3.2 Index bonity

Tento model je založen na multivariační diskriminační analýze podle zjednodušené metody. Index bonity B_i je založen na šesti ukazatelích ($x_1 - x_6$).

$$B_i = 1,5 * x_1 + 0,08 * x_2 + 10 * x_3 + 5 * x_4 + 0,3 * x_5 + 0,1 * x_6$$

kde x_1 = Cash flow / Cizí zdroje

x_2 = Celková aktiva / Cizí zdroje

x_3 = EBT / Celková aktiva

$x_4 = \text{EBT} / \text{Celkové výkony}$

$x_5 = \text{Zásoby} / \text{Celkové výkony}$

$x_6 = \text{Celkové výkony} / \text{Celková aktiva}$

Hodnocení : čím vyšší hodnota B_i , tím je finanční situace společnosti lepší.

hodnota více než 3 – extrémně dobrá finanční situace

hodnota 2 – 3 – velmi dobrá finanční situace

hodnota 1 – 2 – dobrá finanční situace

hodnota 0 – 1 – určité problémy

hodnota -1 – 0 – špatná finanční situace

hodnota -2 – -1 – velmi špatná finanční situace

hodnota méně než -2 – extrémně špatná finanční situace

2.4 Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added)

Ukazatel EVA ukazuje, jak velkou hodnotu společnost ve sledovaném období vytvořila pro vlastníky, či kladnou (zhodnocení) nebo zápornou (znehodnocení). Jde vlastně o vyjádření zisku po odečtení účetních nákladů, daní a nákladů na vlastní a cizí kapitál. Pro vlastníky jsou nejdůležitější náklady na vlastní kapitál, a ukazatel EVA jim dává představu o případné ušlé investiční příležitosti a skutečné ceně vlastního kapitálu.

2.4.1 Výpočet EVA dle Stern Stewart

Základní formulace pochází od firmy Stern Stewart z roku 1990.

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{WACC} * C = \text{EBIT} * (1 - t) - \text{WACC} * C$$

kde NOPAT = provozní hospodářský výsledek po zdanění

WACC = vážené kapitálové náklady

C = celkový investovaný kapitál

EBIT = zisk před úrokem a zdaněním

t = daňová sazba

$$WACC = r_d * (1 - t) * CZ / C + r_e * VK / C$$

kde r_d = náklady na cizí kapitál (placené úroky)

CZ = cizí zdroje

C = celkový investovaný kapitál

r_e = náklady vlastního kapitálu

VK = vlastní kapitál

t = daňová sazba

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{FINSTRU}$$

kde r_f = bezriziková sazba

r_{LA} = přírážka za velikost podniku (likvidnost akcie)

r_{POD} = přírážka za podnikatelské riziko

r_{FINSTA} = přírážka za finanční stabilitu

$r_{FINSTRU}$ = přírážka za finanční strukturu

t = daňová sazba

Výpočet hodnot sazby nákladů vlastního kapitálu dle MPO :

- Pro výpočet přírážky za finanční stabilitu
Běžná likvidita < 1.25, pak $r_{FINSTAB} = 10\%$
Běžná likvidita > 1.8 , pak $r_{FINSTAB} = 0\%$
 $1.25 < r_{FINSTAB} < 1.80 = (1.8 - \text{běžná likvidita})^2 / (1,8 - 1,25)^2$
- Pro výpočet přírážky za velikost podniku
UZ <= 100 mil. Kč, pak $r_{LA} = 5\%$

$UZ \geq 3 \text{ mld. K}\check{\text{c}}$, pak $r_{LA} = 0\%$

$100 \text{ mil. K}\check{\text{c}} < UZ < 3 \text{ mld. K}\check{\text{c}}$, pak $r_{LA} = (3 - UZ)^2 / 168,2$

- Pro výpočet přírážky za podnikatelské riziko

$EBIT / CA > UZ / CA * UM$ pak $r_{POD} = \text{min hodnota v odvětví (2,32\%)}$

$EBIT / CA < 0$, pak $r_{POD} = 10\%$

$0 < UZ < UZ / CA * UM$, pak $r_{POD} = (((UZ / CA * UM) - (EBIT / CA))^2 / (UZ / CA * UM)^2) * 0,1$

- Pro výpočet přírážky za finanční strukturu

Úrokové krytí < 1 , pak $r_{FINSTRU} = 10\%$

Úrokové krytí > 3 , pak $r_{FINSTRU} = 0\%$

$1 < \text{Úrokové krytí} < 3$, pak $r_{FINSTRU} = (3 - \text{úrokové krytí})^2 / 40$

2.4.2 Výpočet EVA dle Neumaierových

Jiný výpočet ukazatele EVA představili Inka a Ivan Neumaierovi a to vlastní model INFA, který používá při analýzách Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR. Metoda je založená na pyramidovém rozkladu ukazatelů.

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

kde ROE = rentabilita vlastního kapitálu

r_e = náklady na vlastní kapitál

VK = vlastní kapitál

3 Finanční analýza společnost PATRON Bohemia a.s.

3.1 Charakteristika společnosti

Společnost PATRON Bohemia a.s. vznikla v červenci 1995 s původním názvem PATRON – Reha technik s.r.o. zakladatelem Petrem Kotíkem s myšlenkou zajistit komplexní péči pro handicapované lidi a zajistit maximální dostupnost pomůcek v oblasti Mělníka a jeho okolí, pro tu část občanské společnosti, která byla v době před sametovou revolucí opomíjena a povětšinou ostatním skrývána. Vznikla tedy společnost se dvěma zaměstnanci a téměř bez jakýchkoliv prostředků.

Během let, postupným nabíráním zkušeností, rozšiřováním činností a služeb, zavedením výroby, expanzí exportních a importních aktivit, vyrostla společnost PATRON Bohemia a.s. tak, jak je dnes prezentována. Výrobní a skladovací prostory zaujímají přes 10000 m² a denně více než sto zaměstnanců společnosti vyřizuje stovky zakázek a dotazů z České republiky i ze zahraničí. Výrobky jsou dodávány do více než 40 zemí světa všech kontinentů, především většiny evropských zemí, ale i USA, Austrálie, Nového Zélandu, Saudské Arábie, Argentiny. Celkem je určeno přes 70% vlastní produkce na export. PATRON Bohemia a.s. patří k největším výrobcům a absolutní špičce ve svém oboru v České republice a stává se respektovanou společností na evropském trhu. Úspěchy dosahuje především díky kvalitním výrobkům s osobitým a progresivním designem a používáním moderních technologií.

Společnost se opírá o dvě základní činnosti, které se v určitých hlediscích vhodně doplňují, divize REHA a BABY.

Činnost v oblasti REHA sahá až ke vzniku společnosti, nejprve servisní činností a dodávkami pomůcek přímo handicapovaným v nejbližším okolí. V roce 1997 se rozšířila činnost o individuální úpravy a import nových pomůcek, které nebyly na trhu. Zásadní zlomovou změnou byla akvizice výroby v roce 1999 a zavedení ucelené produkce vlastních výrobků a jejich vývoje. V současné době se PATRON Bohemia a.s. svými výrobky řadí k největším a nejznámějším výrobcům a dodavatelům zdravotních a rehabilitačních pomůcek v České republice. Absolutní špičkou produkce jsou pomůcky pro tělesně postižené děti a to jak speciální kočárky a polohovací zařízení, tak i

speciální dětské autosedačky. V tomto oboru se řadí ke třem největším výrobcům v Evropě a mezi prvních deset v celosvětovém měřítku.

Činností v oblasti BABY od roku 2000 společnost navázala na dlouholetou tradici výroby dětských kočárků na Mělníku. Na jaře roku 2000 byla představena ucelená kolekce dětských kočárků. Dalším zlomovým okamžikem byla akvizice technologie výroby dětských autosedaček na konci roku 2007. Od počátku roku 2008 patří do portfolia výrobků i řada více typů dětských autosedaček pro všechny věkové kategorie dětí. Dnes je PATRON Bohemia a.s. největším českým výrobcem dětských kočárků a dětských autosedaček.

Výrobky jsou prezentovány pravidelně na národních i mezinárodních veletrzích a výstavách a získaly desítky ocenění (Zlatý REHAPROTEX, GRAND PRIX, DESIGN AWARD atd.)

Při vývoji vlastních výrobků společnost již řadu let spolupracuje s předními českými i zahraničními odborníky v oboru konstrukce, designu, ergonomie, fyzioterapie, hygieny atd. Mnoho unikátních řešení je chráněno patenty a užitnými vzory (PENTEX, edgeFlow design, clip-A-go a další). Výrobky jsou prodávány pod ochranou známkou PATRON. Výrobky splňují veškeré předepsané podmínky k provozu a užívání dle zákonů České republiky i Evropské unie. Jsou vydána prohlášení o shodě dle směrnice 93/42/EEC, splňují požadavky EN1888 a EN71 a další. Od roku 2007 je společnost držitelem certifikátu dle normy ISO 9001.

Při vývoji nových výrobků, modernizaci výroby i rozvoji společnosti a zaměstnanců PATRON Bohemia a.s. aktivně využívá programy Evropské Unie, Ministerstva průmyslu a obchodu a Státního rozpočtu ČR. Při vývoji nových výrobků programy IMPULS, IMPULS II a IMPULS III, pro modernizaci výrobních technologií programy PHARE 2003, OPPI – Rozvoj, OPPI – ICT a při rozvoji společnosti programy OPRLZ, OPPI – Marketing.

PATRON Bohemia a.s. je také společensky odpovědnou společností a každoročně podporuje několik samostatných charitativních a společensky prospěšných projektů, je členem Asociace výrobců a dodavatelů zdravotnické techniky a Společenstva výrobců a prodejců zdravotnických prostředků.

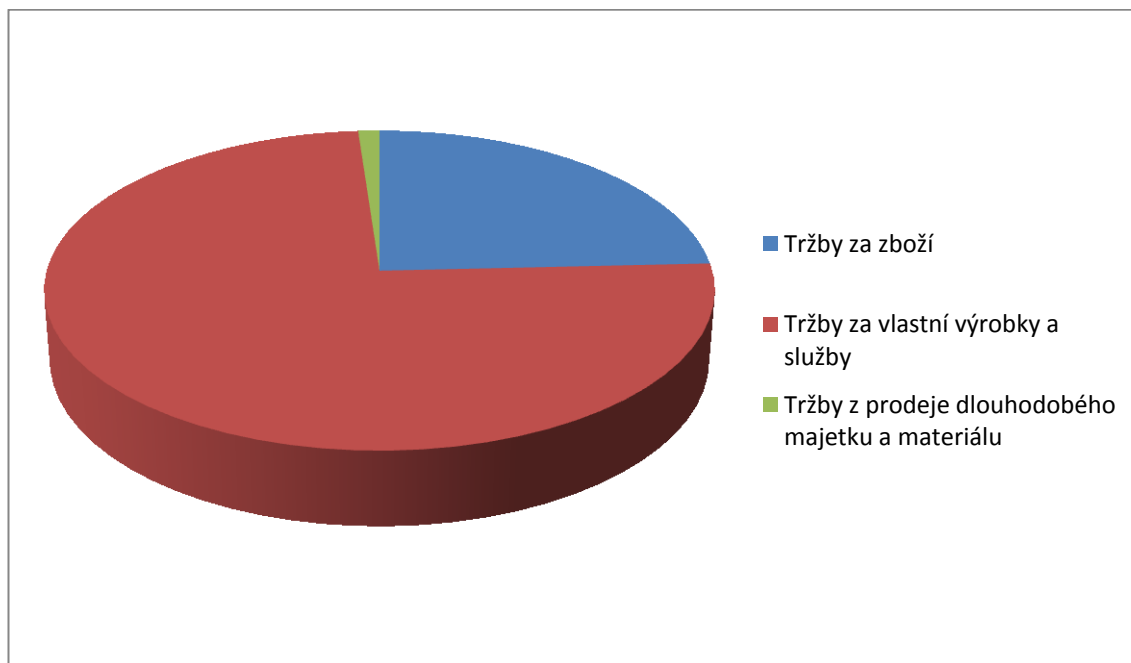
3.1.1 Vývoj tržeb společnosti

Tabulka 2 Vývoj tržeb

Hodnoty (v tis. Kč)	2007	2008	2009	2010
Tržby za zboží	24 378	20 806	16 828	17 111
Tržby za vlastní výrobky a služby	74 933	92 362	90 591	82 025
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1 156	1 752	2 151	1 086
Celkem	100 467	114 920	109 570	100 222

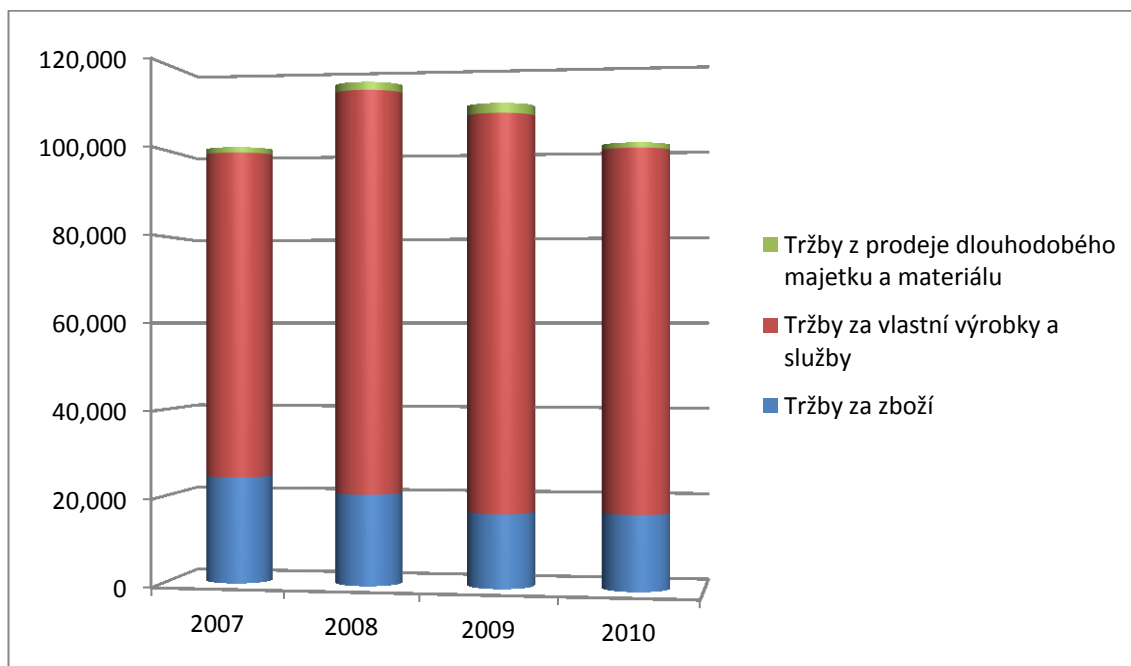
Zdroj: Finanční výkazy PATRON Bohemia a.s.

Graf 1 Tržby podle druhu



Zdroj: Finanční výkazy PATRON Bohemia a.s.

Graf 2 Tržby za období



Zdroj: Finanční výkazy PATRON Bohemia a.s.

3.2 Analýza absolutních ukazatelů společnosti

3.2.1 Horizontální analýzy společnosti

3.2.1.1 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 3 Horizontální analýza výkazu zisků a ztrát

PATRON Bohemia a.s.				
Označení		2007 / 2008	2008 / 2009	2009 / 2010
I.	Tržby za prodej zboží	-14,7%	-19,1%	1,7%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-10,4%	-9,7%	-7,3%
+	Obchodní marže (ř.01 - 02)	-20,9%	-34,6%	22,1%
II.	Výkony (ř.05 + 06 + 07)	28,7%	-6,3%	-10,9%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	23,3%	-1,9%	-9,5%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	256,0%	-108,4%	-54,9%

3	Aktivace	32,6%	73,1%	-40,8%
B.	Výkonová spotřeba (ř.09 + 10)	47,9%	-12,7%	-14,5%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	67,4%	-14,9%	-7,9%
B.2.	Služby	21,1%	-8,4%	-26,2%
+	Přidaná hodnota (ř.03 + 04 - 08)	-3,8%	-1,1%	-1,4%
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	13,0%	-5,9%	-4,6%
C.1.	Mzdové náklady	10,5%	-5,3%	-5,3%
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva		33,3%	0,0%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15,1%	-9,5%	-2,7%
C.4.	Sociální náklady	31,0%	4,3%	-10,7%
D.	Daně a poplatky	170,0%	-79,9%	-7,9%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	34,2%	-6,2%	7,6%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20 + 21)	51,6%	22,8%	-49,5%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	59,4%	109,9%	-95,2%
2	Tržby z prodeje materiálu	48,2%	-15,4%	0,3%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23 + 24)	-55,9%	260,7%	-77,4%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-99,4%	38100,0%	-100,0%
2	Prodaný materiál	-8,0%	6,7%	-23,3%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-236,5%	-156,2%	6,4%
IV.	Ostatní provozní výnosy	-94,9%	121,3%	9,9%
H.	Ostatní provozní náklady	-90,2%	45,1%	15,4%
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22+-25+26+(-28)-(-29))	-58,4%	-14,4%	-3,9%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,0%	0,0%	0,0%

X.	Výnosové úroky	-25,0%	-33,3%	-50,0%
N.	Nákladové úroky	66,4%	-26,4%	-18,7%
XI.	Ostatní finanční výnosy	279,7%	-19,2%	-57,7%
O.	Ostatní finanční náklady	28,6%	-13,4%	-23,6%
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40+-41+42-43+44-45+(-46)-(-47))	11,1%	-20,7%	-4,5%
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost (ř.50 + 51)	-93,8%	176,8%	61,3%
Q.1.	- splatná	-100,0%		1100,0%
2	- odložená	-91,6%	165,7%	22,4%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30 + 48 - 49)	-97,1%	30,1%	-88,4%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52 + 58 - 59)	-97,1%	30,1%	-88,4%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30 + 48 + 53 - 54)	-96,3%	89,4%	0,0%

Zdroj: vlastní výpočet

Z výsledků analýzy je zřejmé, že společnosti PATRON Bohemia a.s. se výsledek hospodaření meziročně propadl o 97,1% v roce 2008, což bylo způsobeno nástupem krize. V dalším období došlo k mírnému zlepšení o 30,1% a následně propad o 88,4%, ale je potřeba si všimnout, že se jedná o velmi nízké absolutní hodnoty. Při rozboru výnosových položek je vidět patrný pokles tržeb za prodej zboží o 14,7%, v dalším roce o 19,1% a teprve v roce 2010 se podařilo propad zastavit a to na hodnotě nárůstu 1,7% . Důležitější je ovšem, že marže propadala mnohem rychlejším tempem a to o 20,9% v prvním roce a 34,6% v druhém, velmi slibný je nárůst o 22% v roce 2010. Hlavní výnosovou položkou pro podnik jsou tržby za vlastní výrobky a služby, kde výsledek roku 2008 a meziroční nárůst o 23,3% je zkreslen zahájením nové výroby autosedaček a doprovázen jak nárůstem rozpracované výroby a aktivace, tak především 47,9% nárůstem výkonové spotřeby a 13% nárůstem osobních nákladů. Zavedení nové výroby si vyžádalo zvýšené náklady v prvním roce (2008). Důsledkem toho je i přes nárůst výkonů propad přidané hodnoty o 3,8%. V dalších letech (2009-2010) je zřejmá snaha podniku snížit náklady, což se mu dařilo rychlejším tempem (výkonová spotřeba -

12,7%, -14,5%), než byl pokles výkonů (-6,3%, -10,9%), nicméně přidaná hodnota zůstala v mírném klesajícím trendu (-1,1%, -1,4%). Snížení nákladů v letech 2009-2010 je patrné i u položek osobních nákladů v průměru o více než 5%. Provozní výsledek se z výše uvedených příčin propadl v roce 2008 o 58,4% a pokračoval v propadu i v roce 2009 o 14,4%. V roce 2010 se již přiblížil kulminačnímu bodu hodnotou propadu jen o 3,9% a při pokračujícím trendu by mohl v následujících letech pokračovat v kladných hodnotách. Pozitivní trend vývoje zaznamenává finanční výsledek hospodaření (pohybuje se v záporných hodnotách, jedná se tedy o převrácenou hodnotu trendu), kde po nárůstu o 11,1% (zhoršení) v roce 2008 způsobeným nárůstem bankovních úvěrů na pořízení nové výroby, již dále klesá o 20,4% a potom o 4,5%. Hlavním tahounem poklesu je pokles nákladových úroků v letech 2009-2010 o 26,4% a následně o 18,7%.

3.2.1.2 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 4 Horizontální analýza rozvahy

PATRON Bohemia a.s.				
	AKTIVA	2007 / 2008	2008 / 2009	2009 / 2010
	AKTIVA CELKEM (ř.02 + 03 + 31 + 63)	43,7%	-9,3%	-3,3%
B.	Dlouhodobý majetek	60,9%	-1,5%	-6,4%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 04 + 13 + 23)	5964,3%	-24,3%	-29,6%
B.I. 3	Software	285,7%	-14,8%	20,3%
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		-25,0%	-33,3%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 + 22)	66,0%	0,0%	-6,2%
B.II. 1.	Pozemky	0,0%	0,0%	0,0%
2	Stavby	-8,7%	-9,1%	-9,4%
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	46,1%	122,3%	-16,0%
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	-8,3%	-94,7%	489,7%
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	1620,7%	-7,1%	-7,6%

B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	0,0%	0,0%	0,0%
B.III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	0,0%	0,0%	0,0%
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 +39 + 48 + 58)	36,2%	-14,8%	-1,6%
C.I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	41,6%	-8,9%	-12,9%
C.I. 1.	Materiál	6,9%	-24,3%	-22,0%
2	Nedokončená výroba a polotovary	147,8%	-3,1%	-2,1%
3	Výrobky	-6,2%	-3,2%	-1,5%
5	Zboží	58,4%	-6,5%	-24,0%
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř- 49 až 57)	33,3%	-25,1%	16,4%
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	63,7%	-58,3%	24,5%
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	0,0%	0,0%	0,0%
3	Pohledávky - podstatný vliv	111,8%	22,0%	31,8%
6	Stát - daňové pohledávky	-51,4%	9,2%	-53,9%
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	4,7%	-54,9%	-15,2%
9	Jiné pohledávky	0,3%	-20,9%	10,4%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	-5,6%	-1,8%	30,3%
C.IV. 1.	Peníze	7,6%	13,8%	15,8%
2	Účty v bankách	-34,5%	-57,4%	168,7%
D.I.	Časové rozlišení (ř.64 až 66)	-89,2%	503,1%	68,7%
D.I. 1.	Náklady příštích období	-88,9%	503,1%	68,7%
3	Příjmy příštích období	-100,0%		
	PASIVA	2007	2008	2009
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)	43,7%	-9,3%	-3,3%
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	78,4%	0,6%	0,1%
A.I.	Základní kapitál (ř.70 až 72)	966,1%	0,0%	0,0%
A.I.	Základní kapitál	966,1%	0,0%	0,0%

1.				
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 77)	64,0%	0,0%	0,0%
A.II.1.	Emisní ážio	0,0%	0,0%	0,0%
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách		0,0%	0,0%
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.79+80)	0,0%	0,0%	40,0%
A.III.1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,0%	0,0%	40,0%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82 + 83)	115,4%	1,5%	1,6%
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	115,4%	1,5%	1,6%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	-97,1%	30,1%	-88,4%
B.	Cizí zdroje (ř.86 + 91 + 102 + 114)	33,1%	-13,0%	-4,9%
B.I.	Rezervy (ř.87 až 90)	-100,0%		
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)		265,7%	89,0%
B.II.10	Odložený daňový závazek		265,7%	89,0%
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.103 až 113)	70,6%	-23,9%	-10,8%
B.III.1.	Závazky z obchodního vztahů	94,9%	-40,3%	-32,0%
3	Závazky - podstatný vliv		-31,7%	-97,9%
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	-100,0%		
5	Závazky k zaměstnancům	105,7%	-5,4%	8,0%
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	142,0%	88,7%	32,5%
7	Stát - daňové závazky a dotace	-91,8%	278,2%	104,5%
8	Krátkodobé přijaté zálohy	1,6%	-17,9%	38,4%
10	Dohadné účty pasivní	-25,0%	-100,0%	
11	Jiné závazky	-37,9%	72,9%	46,3%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.115 až 117)	21,0%	-4,8%	-1,9%
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	-23,2%	-18,1%	-12,3%
2	Krátkodobé bankovní úvěry	38,9%	-1,9%	0,0%
3	Krátkodobé finanční výpomoci	0,0%	4,3%	0,0%
C.I.	Časové rozlišení (ř.119 + 120)	829,2%	-97,3%	233,3%

Zdroj: vlastní výpočet

V celkové bilanční sumě došlo k výraznému navýšení v roce 2008 o 43,7% a je to způsobeno změnou ocenění a navýšení základního kapitálu společnosti při změně právní formy, dále také pořízením nové výroby autosedaček (nový majetek, nové zásoby, nové bank.úvěry) a dále dopadem krize a tedy zvýšením zásob. V dalším období 2009-2010 vlivem ekonomické politiky podniku již dochází k snížení bilanční sumy o 9,3% a následně o 3,3%, přičemž největší vliv mají položky snížení majetku (investiční zdrženlivost a pokračující odpisy = snížení vykazované hodnoty) a snížení zásob (-8,9%, -12,9%).

Na straně pasiv nárůst v roce 2008 je způsoben nárůstem vlastního kapitálu (jak bylo zmíněno dříve) a nárůstem cizích zdrojů (jak bankovních úvěrů o 21%, tak krátkodobých závazků o 70,6%). V dalším období se na snížení celkových pasiv nejvíce podílí pokles cizích zdrojů o 13,0% v roce 2009 a 4,9% v roce 2010. Ve struktuře cizích zdrojů jde především o pokles krátkodobých závazků (-23,9%, -10,8%) a pokles bankovních úvěrů (-4,9%, -1,9%).

3.2.2 Vertikální analýzy společnosti

3.2.2.1 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

Tabulka 5 Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát

PATRON Bohemia a.s.					
Označení		2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	19,9%	16,4%	13,8%	14,0%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	-11,8%	-10,2%	-9,5%	-8,8%
+	Obchodní marže (ř.01 - 02)	8,1%	6,2%	4,2%	5,1%
II.	Výkony (ř.05 + 06 + 07)	64,5%	79,9%	77,8%	69,3%
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	61,2%	72,7%	74,0%	67,0%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	1,4%	4,9%	-0,4%	-0,2%
3	Aktivace	1,8%	2,3%	4,2%	2,5%
B.	Výkonová spotřeba (ř.09 + 10)	-37,8%	-53,9%	-48,9%	-41,8%
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	-21,9%	-35,3%	-31,2%	-28,8%
B.2.	Služby	-15,9%	-18,5%	-17,6%	-13,0%
+	Přidaná hodnota (ř.03 + 04 - 08)	34,8%	32,2%	33,1%	32,6%
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	-25,7%	-27,9%	-27,3%	-26,0%

C.1.	Mzdové náklady	-18,8%	-20,0%	-19,7%	-18,6%
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	0,0%	-0,3%	-0,4%	-0,4%
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	-6,7%	-7,4%	-7,0%	-6,8%
C.4.	Sociální náklady	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,2%
D.	Daně a poplatky	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-2,5%	-3,2%	-3,1%	-3,4%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20 + 21)	0,9%	1,4%	1,8%	0,9%
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,3%	0,4%	0,9%	0,0%
2	Tržby z prodeje materiálu	0,7%	1,0%	0,8%	0,8%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23 + 24)	-0,3%	-0,1%	-0,4%	-0,1%
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	-0,1%	0,0%	-0,3%	0,0%
2	Prodaný materiál	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	-1,2%	1,6%	-0,9%	-1,0%
IV.	Ostatní provozní výnosy	14,2%	0,7%	1,6%	1,8%
H.	Ostatní provozní náklady	-11,8%	-1,1%	-1,7%	-1,9%
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22+-25+26+(-28)-(-29))	8,4%	3,4%	3,0%	2,9%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
N.	Nákladové úroky	-1,4%	-2,3%	-1,7%	-1,4%
XI.	Ostatní finanční výnosy	0,4%	1,6%	1,4%	0,6%
O.	Ostatní finanční náklady	-2,2%	-2,8%	-2,5%	-1,9%
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40+-41+42-43+44-45+(-46)-(-47))	-3,0%	-3,2%	-2,6%	-2,5%
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost (ř.50 + 51)	-1,3%	-0,1%	-0,2%	-0,4%
Q.1.	- splatná	-0,3%	0,0%	0,0%	-0,1%
2	- odložená	-1,0%	-0,1%	-0,2%	-0,3%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30 + 48 - 49)	4,1%	0,1%	0,2%	0,0%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52 + 58 - 59)	4,1%	0,1%	0,2%	0,0%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30 + 48 + 53 - 54)	5,4%	0,2%	0,4%	0,4%

Zdroj: vlastní výpočet

Při vertikální analýze výkazu zisků a ztrát porovnááme jednotlivé složky k celkovým výnosům společnosti (100%). Z analýzy vyplývá, že největší podíl na výnosech mají tržby za vlastní výrobky a služby, které se podílejí 60% - 70% s mírně rostoucí tendencí a dále tržby za prodej zboží 20% - 14% s mírným poklesem podílu. Vcelku stabilně se vyvíjí podíl přidané hodnoty (32,2% - 34,8%). Výraznější změny jsou v roce 2007 proti dalšímu období 2008-2010 a to vyšší výsledek hospodaření, 4,1% a nižší podíl výkonové spotřeby 37,8%. V roce 2008 dochází k výraznější změně struktury zavedením nové výroby a počáteční nákladností a dále ovlivněním nástupem krize. V období 2009 – 2010 lze sledovat pozitivní trend úspory nákladů a to jak snižujícím se podílem výkonové spotřeby (od 53,9% k 41,8%), tak snižováním osobních nákladů (od 27,9% k 26,0%). Provozní výsledek hospodaření se v tomto období drží na hodnotě okolo 3% a celkový výsledek hospodaření

3.2.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Tabulka 6 Vertikální analýza rozvahy

	AKTIVA	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM (ř.02 + 03 + 31 + 63)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
B.	Dlouhodobý majetek	34,4%	38,5%	41,8%	40,5%
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 04 + 13 + 23)	0,1%	2,4%	2,0%	1,4%
B.I. 3	Software	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0,0%	2,2%	1,8%	1,3%
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 + 22)	26,7%	30,8%	34,0%	33,0%
B.II. 1.	Pozemky	3,2%	2,2%	2,4%	2,5%
2	Stavby	9,4%	6,0%	6,0%	5,6%
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	5,1%	5,1%	12,6%	10,9%
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	8,0%	5,1%	0,3%	1,8%

9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	1,0%	12,4%	12,7%	12,1%
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	7,6%	5,3%	5,9%	6,1%
B.III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	7,6%	5,3%	5,9%	6,1%
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 +39 + 48 + 58)	64,9%	61,5%	57,8%	58,8%
C.I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	36,8%	36,3%	36,5%	32,8%
C.I. 1.	Materiál	10,7%	8,0%	6,7%	5,4%
2	Nedokončená výroba a polotovary	6,0%	10,3%	11,1%	11,2%
3	Výrobky	9,3%	6,1%	6,5%	6,6%
5	Zboží	10,8%	11,9%	12,2%	9,6%
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř- 49 až 57)	25,0%	23,2%	19,2%	23,1%
C.III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	8,3%	9,5%	4,3%	5,6%
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	2,7%	1,9%	2,1%	2,1%
3	Pohledávky - podstatný vliv	3,8%	5,6%	7,6%	10,3%
6	Stát - daňové pohledávky	2,6%	0,9%	1,0%	0,5%
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2,0%	1,5%	0,7%	0,6%
9	Jiné pohledávky	5,6%	3,9%	3,4%	3,9%
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	3,0%	2,0%	2,2%	2,9%
C.IV. 1.	Peníze	2,1%	1,6%	2,0%	2,4%
2	Účty v bankách	1,0%	0,4%	0,2%	0,6%
D.I.	Časové rozlišení (ř.64 až 66)	0,8%	0,1%	0,4%	0,7%
D.I. 1.	Náklady příštích období	0,8%	0,1%	0,4%	0,7%
	PASIVA	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	22,8%	28,4%	31,5%	32,6%
A.I.	Základní kapitál (ř.70 až 72)	1,2%	9,2%	10,2%	10,5%
A.I. 1.	Základní kapitál	1,2%	9,2%	10,2%	10,5%
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 77)	8,9%	10,2%	11,2%	11,6%
A.II. 1.	Emisní ážio	8,9%	6,2%	6,8%	7,1%
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při	0,0%	4,0%	4,4%	4,5%

	přeměnách				
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.79+80)	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
A.III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82 + 83)	5,8%	8,7%	9,8%	10,3%
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	5,8%	8,7%	9,8%	10,3%
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	6,7%	0,1%	0,2%	0,0%
B.	Cizí zdroje (ř.86 + 91 + 102 + 114)	77,1%	71,4%	68,5%	67,4%
B.I.	Rezervy (ř.87 až 90)	3,5%	0,0%	0,0%	0,0%
B.I. 4	Ostatní rezervy	3,5%	0,0%	0,0%	0,0%
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)	0,0%	0,1%	0,4%	0,7%
B.II. 10	Odložený daňový závazek	0,0%	0,1%	0,4%	0,7%
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.103 až 113)	27,1%	32,1%	27,0%	24,9%
B.III. 1.	Závazky z obchodního vztahů	18,2%	24,7%	16,3%	11,4%
3	Závazky - podstatný vliv	0,0%	1,4%	1,1%	0,0%
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
5	Závazky k zaměstnancům	1,2%	1,8%	1,9%	2,1%
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,4%	2,3%	4,7%	6,5%
7	Stát - daňové závazky a dotace	2,3%	0,1%	0,5%	1,2%
8	Krátkodobé přijaté zálohy	1,4%	1,0%	0,9%	1,3%
11	Jiné závazky	1,9%	0,8%	1,6%	2,4%
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.115 až 117)	46,6%	39,2%	41,2%	41,8%
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	13,2%	7,1%	6,4%	5,8%
2	Krátkodobé bankovní úvěry	33,1%	32,0%	34,6%	35,8%
3	Krátkodobé finanční výpomoci	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
C.I.	Časové rozlišení (ř.119 + 120)	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%

Zdroj: vlastní výpočet

U této analýzy lze pozorovat, že procentuální podíl hlavních položek aktiv na celkové bilanční sumě se příliš neměnil. U dlouhodobého majetku došlo k mírnému nárůstu z 34,4% na 40,5% a u oběžných aktiv k mírnému poklesu z 64,9% na 58,8% (s

největším vlivem poklesu podílu zásob). Na straně pasiv dochází k trvalému nárůstu vlastního kapitálu z 22,8% podílu na 32,6% podílu v roce 2010, na druhou stranu dochází k poklesu podílu cizích zdrojů ze 77,1% v roce 2007 až k 67,4% v roce 2010 (především vlivem snižování podílu krátkodobých závazků).

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů společnosti

3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 7 Čistý pracovní kapitál

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
Čistý pracovní kapitál (v tis.Kč)	3373	-3039	-3908	-1961

Zdroj: vlastní výpočet

Ukazatel čistého pracovního kapitálu v roce 2007 ukazoval na částečné financování krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji a tím vytvoření rezervy („polštáře“) při náhlém zhoršení likvidity. V následujícím ukazatel vykazuje zápornou hodnotu a změnu o - 6,5 mil. Kč. Výrazný rozdíl způsobily především dva faktory. Za prvé došlo ke snížení dlouhodobých bankovních úvěrů z důvodů přeměny provozního financování z dlouhodobého úvěru na krátkodobý. V roce 2008 banky z hlediska opatrnosti a změny hodnocení klientů po začátku finanční krize preferovaly krátkodobé financování. Za druhé společnost na začátku roku 2008 provedla akvizici výroby autosedaček a s tím zvětšení dlouhodobého majetku, který musela částečně krýt z krátkodobých zdrojů, vzhledem k nedostupnosti dlouhodobých zdrojů. Výsledkem těchto událostí je záporná hodnota čistého pracovního kapitálu což prezentuje krytí dlouhodobých (stálých) aktiv krátkodobými zdroji. Pro společnost to znamená vyšší riziko při případném zhoršení likvidity. V posledním roce 2010 dochází ke zlepšení ukazatele na hodnotu -1961 tis. Kč, ale stále je v záporných hodnotách. Lze to považovat za správný trend k dosažení bilanční rovnováhy.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů společnosti

3.4.1 Ukazatele likvidity

Tabulka 8 Ukazatele likvidity

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
Okamžitá likvidita	0,113	0,062	0,080	0,117
Pohotová likvidita	0,464	0,392	0,345	0,427
Běžná likvidita	1,074	0,956	0,936	0,966

Zdroj: vlastní výpočet

Pro potřeby okamžité likvidity jsou dluhy s okamžitou splatností použity dluhy se splatností do jednoho měsíce což je ekvivalent krátkodobých závazků. Dle ukazatele okamžité likvidity je zřejmé, že společnost má značné obtíže hrazením krátkodobých závazků a nedosahuje ani dolní hranice ukazatele 0,2. Ve druhém a třetí roce se situace zhožšovala a teprve ve čtvrtém roce nastává obrat k lepší hodnotám. Výsledkem špatné okamžité likvidity je nárůst závazků po splatnosti a pozdního hrazení krátkodobých závazků.

Ukazatel pohotové likvidity má obdobný průběh ve sledovaném období jako ukazatel okamžité likvidity a opět nedosahuje ani spodní hranice 1,0. Důsledek je stejný tedy závazky po splatnosti. Pokud by byl podnik nucen k rychlejší úhradě závazků ve střednědobém horizontu, musel by sáhnout ke snížení zásob.

Ukazatel běžné likvidity dokresluje špatnou likviditu společnosti PATRON Bohemia a.s. ve sledovaném období a opět nedosahuje ani spodní doporučené hranice 1,50. I zde je patrné zlepšení v roce 2010 oproti předchozím letům, což lze považovat za pozitivní trend ve vývoji likvidity.

3.4.2 Ukazatele rentability

Tabulka 9 Ukazatele rentability

Ukazatel	2007	2008	2009	2010
ROA	11,1%	2,9%	2,6%	2,3%
ROE	48,3%	0,7%	1,0%	0,1%
ROS	8,5%	3,4%	3,2%	3,4%

Zdroj: vlastní výpočet

Pro potřeby výpočtu ukazatele ROA z důvodů lepší komparace za položku zisk bude použita hodnota EBIT. Nejlepšího výsledku z hlediska rentability celkových aktiv byl rok 2007. Největší vliv měl vysoký hospodářský výsledek, jedná se nejlepší rok před krizí, která se negativně projevila již v roce 2008. Ani v dalším období se podniku nepodařilo zvýšit rentabilitu celkových aktiv a zůstává na velmi nízké úrovni okolo 2,5%.

Při výpočtu ROE v položce zisk je použit EAT, v položce vlastní kapitál jsou vypuštěny položky kapitálových fondů, tedy položky, které nemají přímou souvislost s vloženým vlastním kapitálem. První rok se extrémně kladně odlišuje výsledkem 48,3% od dalšího období, opět je to způsobeno výborným hospodářským výsledkem a vysokým ziskem. V dalších letech dochází k dramatickému propadu až na úroveň 0% - 1% vzhledem k probíhající krizi a tedy velmi nízkému výsledku hospodaření resp. zisku, který je navíc zkreslen vyšší odloženou daní. Po eliminaci odložené daně by se rentabilita vlastního kapitálu zvýšila na hodnoty kolem 1,3% – 2,2%. Z hlediska akcionářů lze říci, že výnosnost vloženého kapitálu s výjimkou roku 2007 je na velmi nízké úrovni a po započítání inflace osciluje kolem 0.

Při výpočtu ROS je v čitateli použit provozní výsledek hospodaření a ve jmenovateli tržby z provozní činnosti. Výsledek bude prezentovat kolik % provozního zisku je společnost schopna realizovat na jedné koruně tržeb z provozní činnosti (hlavní činnost). Opět je zcela zřejmé, že výsledky jsou zcela odlišné v roce 2007 a potom v dalších třech letech. Zatímco v roce 2007 dokázal podnik vytvořit 8,5% provozního zisku na koruně tržby, v dalším období to bylo již pouze v rozmezí 3,2% - 3,4%. Důvodem je opět krize,

kdy došlo k výraznému snížení poptávky a s tím přebytkem nabídky a zákonitě dochází k snižování marží a profitu.

3.4.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 10 Ukazatele zadluženosti

ukazatel	2007	2008	2009	2010
Celková zadluženost	77,1%	71,4%	68,5%	67,4%
Koeficient samofinancování	22,8%	28,4%	31,5%	32,6%
Koeficient úrokového krytí	4,85	1,09	1,22	1,27

Zdroj: vlastní výpočet

Ukazatel celkové zadluženosti nám ukazuje, že společnost PATRON Bohemia a.s. v celém sledovaném období a to i přes dopady krize snižuje svoji celkovou zadluženost od počáteční hodnoty 77,1% v roce 2007 až k 67,4% v roce 2010. Míra celkového užití cizího kapitálu je sice stále vyšší, ale pozitivní trend je zřejmý.

Druhý ukazatel je doplňkovým ukazatelem k celkové zadluženosti, a tak zlepšení o 10% je pozitivní stejně jako v předchozím případě. Na konci sledovaného období činil poměr vlastního kapitálu na celkových aktivech 32,6% a je potřeba zmínit, že k pozitivnímu vývoji přispělo i navýšení kapitálových fondů o oceňovací rozdíl při přeměně společnosti na akciovou společnost v roce 2008.

Vývoj koeficientu úrokového krytí je v přímé závislosti na výsledku hospodaření společnosti. Zisk v prvním roce sledovaného období dosáhl téměř pětinásobku nákladových úroků, což vzhledem k doporučené hodnotě kolem 3,0 lze považovat za velmi dobrý výsledek, zajišťující nejen bezpečné úrokové pokrytí, ale i prostor pro realizaci finančního výnosu pro akcionáře. V dalším období tři let se projevují příznaky krize a ukazatel se pohybuje v rozmezí 1,09 – 1,27 což zajišťuje ve zjednodušení prosté úrokové krytí s minimální finanční rezervou. Pozitivním jevem v tomto období je pouze snižování úrokové sazby úvěrů.

3.4.4 Ukazatele aktivity

Tabulka 11 Ukazatele aktivity

ukazatel	2007	2008	2009	2010
Obrat celkových aktiv	1,623	1,173	1,199	1,115
Obratovost zásob	4,409	3,234	3,290	3,396
Doba obratu zásob	83	113	111	108
Obratovost pohledávek	6,496	5,060	6,258	4,831
Doba obratu pohledávek	56	72	58	76
Obratovost závazků	6,000	3,651	4,446	4,478
Doba obratu závazků	61	100	82	82

Zdroj: vlastní výpočet

Vázanost aktiv po roce 2007, kdy se aktiva „otočila“ během roku 1,6x, výrazně klesla na hodnoty kolem 1,1x – 1,2x obratu ročně. Situace kopíruje nástup krize a s tím nižší efektivitu aktiv a zpomalení jejich obratu.

Efektivita nakládání se zásobami je zřejmá podle ukazatele obratovosti zásob. Zatímco v roce 2007 se podařilo otočit zásoby v průměru 4,4x, po nástupu krize v roce 2008 se to podaří již pouze 3,2x a k výraznějšímu zlepšení již během dalších dvou let nedošlo. Stejnou vypovídací schopnost má ukazatel doby obratu zásob, jen je udáván ve dnech. V prvním roce byly zásoby v průměru zpracovány resp. prodány za 83 dní, v dalších letech potom za 113 až 108 dní v roce posledním. Přestože společnost v roce 2009 a 2010 snížila zásoby, vzhledem k nižším tržbám se efekt dostavil pouze částečně, ale určitě je to cesta k dalšímu zlepšení.

Z hlediska pohledávek a jejich průměrné splatnosti v uvedeném období u společnosti PATRON Bohemia a.s. lze sledovat značnou volatilitu. Od roční obrátky 6,5x (56 dní) v roce 2007, zhoršení na 5x (72 dní) v roce 2008, opětovný návrat v roce 2009 k hodnotám 6,3x (58 dní) a zpětný propad na hodnoty 4,8x obratu (76 dní) v roce 2010. Při podrobnějším pohledu lze vysledovat nárůst pohledávek za společnostmi ekonomicky propojenými (ve skupině), což je faktor, který může negativně ovlivnit další vývoj obratovosti pohledávek.

Posledními ukazateli jsou ukazatelé obratovosti závazků a doby obratu závazků, kteří spolu opět úzce souvisí. Na začátku sledovaného období byl obrat závazků 61 dní, v následném roce se prudce zhoršil a prodloužil na 100 dní, v roce 2009 a 2010 se zkrátil a byl shodně 82 dní. Ke zhoršení v roce 2008 došlo vlivem zvýšení zásob a prodloužení jejich obratu.

Závěrem lze říci, že doba obratu zásob je v absolutních číslech dost vysoká, ale po prozkoumání struktury zásob, kdy značnou část zásob tvoří materiály a zboží dovážené ze zahraničí a to buď v určitém minimálním množství nebo z oblasti Asie a další část výrobky na konsignačních skladech, je logická delší doba obratu. U pohledávek při většinové 30 denní splatnosti je vidět zhoršená platební morálka odběratelů. U závazků je vysoká doba obratu, na konci období 82 dní (při průměrné splatnosti okolo 35 dní) a to ukazuje na hrazení závazků výrazně po době splatnosti.

3.4.5 Ukazatele tržní hodnoty

Tabulka 12 Ukazatele tržní hodnoty

ukazatel	2007	2008	2009	2010
Účetní hodnota akcií	-	30715	30905	30927
Čistý zisk na akcii	-	146	19	22
Dividendový výnos	-	-	-	-

Zdroj: vlastní výpočet

V roce 2008 došlo k transformaci společnosti na akciovou společnost, z toho důvodu není uvedena hodnota ukazatele v roce 2007. Akcie společnosti PATRON Bohemia a.s. nejsou veřejně obchodovatelné na burze, tedy stanovení tržní hodnoty akcie je problematické. Porovnáním nominální (upisovací) ceny akcie, která činila 10 000 Kč za akcii a ceny účetní 30715 Kč v roce 2008 až 30927 Kč v roce 2010 lze říci, že došlo k třinásobnému zhodnocení upisované hodnoty.

Čistý zisk, který připadl na 1 akcii byl v roce 2008 146 Kč a v dalších letech 19 Kč a 22 Kč. Jde o velmi nízký výnos, vzhledem k nominální hodnotě akcie 10000 Kč. Nízký výnos je odrazem krize a nízkého výsledku hospodaření.

Dividenda nebyla v uvedeném období vyplacena, ukazatel dividendového výnosu je tedy bezpředmětný.

3.4.6 Ukazatele s využitím cash flow

Tabulka 13 Ukazatele cash flow

ukazatel	2007	2008	2009	2010
Obratová rentabilita	- 4,8%	- 3,3%	3,5%	2,8%
Stupeň oddlužení	- 10,2%	- 5,4%	6,1%	4,6%
Finanční využití celkového kapitálu	- 7,83%	- 3,83%	4,17%	3,12%
Finanční využití vlastního kapitálu	- 34,30%	- 13,52%	13,24%	9,56%

Zdroj: vlastní výpočet

U prvního ukazatele je obrat prezentován tržbami z provozní činnosti. V prvních dvou letech dosahuje záporných hodnot, což je způsobeno záporným cash flow z provozní činnosti. Podnik v období 2007-2008 nedokázal vytvořit finanční přebytky, ale naopak vytvářel jejich deficit. V dalším období 2009 - 2010 již společnost z obratu dokázala vytvořit nízké přebytky na úrovni 2,8% až 3,5%.

Stupeň oddlužení také v prvních dvou letech dosáhl záporných hodnot, tedy došlo k zadlužení. V dalším období se lehce vyhoupl do kladných čísel 3,12% až 4,17%. Doporučeným hodnotám 20 - 30% se ani zdaleka nepřiblížil a svědčí o nízké finanční síle podniku.

Aktiva podniku v letech 2007 a 2008 generovala záporný finanční efekt, v letech 2009 - 2010 již kladný na úrovni 3,12% - 4,17%, což je méně o přibližně 1 procentní bod než hrazená úroková míra bance. Je zde riziko úročených cizích zdrojů, jelikož aktiva nedokáží generovat dostatečnou hodnotu.

Finanční využití vlastního kapitálu je v prvních dvou letech stejně jako u předchozích ukazatelů v záporných hodnotách. V období dalších dvou let vykazuje hodnoty 9,56% až 13,24% tedy výrazně lepší finanční potenciál.

3.5 Bankrotní modely

3.5.1 Altmanovo Z-skóre

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

x_1 = Pracovní kapitál / Aktiva celkem

x_2 = Nerozdělený zisk / Aktiva celkem

x_3 = EBIT / Aktiva celkem

x_4 = Vlastní kapitál / Dluhy

x_5 = Tržby / Aktiva celkem

Tabulka 14 Altmanovo Z-skóre

	2007	2008	2009	2010
0,717*PK/A	0,0124	-0,0201	-0,0285	-0,0148
0,847*NZ/A	0,0570	0,0011	0,0016	0,0002
3,107*ZUD/A	0,3460	0,0896	0,0817	0,0715
0,420*VK/D	0,1303	0,1667	0,1939	0,2051
0,998*T/A	1,6202	1,1710	1,1970	1,1127
Součet	2,1658	1,4083	1,4456	1,3747
Zhodnocení	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: vlastní výpočet

Dle Altmanova Z-skóre se sledovaná společnost nalézá po celou dobu sledování ve středním pásmu tzn. šedé zóně. K výraznějšímu zhoršení došlo v průběhu roku 2008. V následujících letech je situace mírně kolísavá, ale lze ji označit za stagnující s mírnou tendencí k poklesu. U většiny ukazatelů dochází ve sledovaném období k mírnému poklesu s výjimkou poměru vlastního kapitálu k dluhům. Je potřeba zmínit, že se společnost nachází v dolní části šedé zóny a při dalším zhoršení by lehce spadla do pásma bankrotu.

3.5.2 Index důvěryhodnosti „IN“

$$IN05 = 0,13 * CA / CZ + 0,04 * EBIT / NU + 3,97 * EBIT / CA + 0,21 * V / CA + \\ + 0,09 * OA / (KZ + KU)$$

Tabulka 15 Index důvěryhodnosti „IN“

	2007	2008	2009	2010
0,13*CA/CZ	0,1685	0,1820	0,1897	0,1929
0,04*EBIT/NU	0,1941	0,0434	0,0488	0,0508
3,97*EBIT/CA	0,4421	0,1145	0,1043	0,0914
0,21*V/CA	0,3409	0,2464	0,2519	0,2341
0,09*OA/(KZ+KU)	0,0971	0,0863	0,0845	0,0872
Součet	1,2427	0,6725	0,6792	0,6564
Zhodnocení	Ani netvoří hodnotu, ani bankrot	bankrot	bankrot	bankrot

Zdroj: vlastní výpočet

Dle indexu důvěryhodnosti lze konstatovat, že zatímco v roce 2007 se společnost pohybovala ve středním pásmu, ale v roce 2008 došlo k prudkému poklesu indexu a propadu hodnocení do pásma hrozby bankrotu. V dalším období je stagnace indexu na pokraji pásma ohrožení bankrotem.

3.6 Bonitní modely

3.6.1 Kralickův Quicktest

Tabulka 16 Kralickův Quicktest 2007

	2007		
ukazatel	Hodnota	body	hodnocení
a	0,2284	3	Velmi dobrý podnik
b	-9,0102	4	Velmi dobrý podnik
c	0,1114	2	Ani dobrý ani špatný podnik
d	-0,0482	0	Špatný podnik
FS		3,5	Velmi dobrá finanční stabilita
VS		1	Špatná výkonnost

CS		2,25	Ani dobrá ani špatná celková situace
----	--	------	--------------------------------------

Zdroj: vlastní výpočet

Tabulka 17 Kralickuv Quicktest 2008

	2008		
ukazatel	Hodnota	Body	Hodnocení
a	0,2836	3	Velmi dobrý podnik
b	-18,1066	4	Velmi dobrý podnik
c	0,0288	1	Špatný podnik
d	-0,0327	0	Špatný podnik
FS		3,5	Velmi dobrá finanční stabilita
VS		0,5	Špatná výkonnost
CS		2	Ani dobrá ani špatná celková situace

Zdroj: vlastní výpočet

Tabulka 18 Kralickuv Quicktest 2009

	2009		
ukazatel	hodnota	body	Hodnocení
a	0,3147	4	Velmi dobrý podnik
b	15,8334	1	Špatný podnik
c	0,2628	1	Špatný podnik
d	0,0347	1	Špatný podnik
FS		2,5	Ani dobrá ani špatná finanční stabilita
VS		1	Špatná výkonnost
CS		1,75	Ani dobrá ani špatná celková situace

Zdroj: vlastní výpočet

Tabulka 19 Kralickuv Quicktest 2010

	2010		
ukazatel	hodnota	body	Hodnocení
a	0,3257	4	Velmi dobrý podnik
b	20,4699	1	Špatný podnik
c	0,2301	1	Špatný podnik
d	0,0279	1	Špatný podnik
FS		2,5	Ani dobrá ani špatná finanční stabilita
VS		1	Špatná výkonnost
CS		1,75	Ani dobrá ani špatná celková situace

Zdroj: vlastní výpočet

Kralickův Quicktest dokazuje, že finanční stabilita společnosti se ve sledovaném období zhoršila. V roce 2007 a 2008 byla na velmi dobré úrovni a zvrát nastal v roce 2009, kdy dochází k výraznějšímu zhoršení situace, což pokračuje i v roce 2010. Zatím se společnost pohybuje ve středním pásmu finanční stability. Výkonnost společnosti je po celou dobu sledování na nízké úrovni, i když v roce 2009 a 2010 došlo k mírnému zlepšení oproti rokům předcházejícím. Celková situace podniku se pohybuje ve středním pásmu ani ne dobré ani ne špatné situace dle řebříčku hodnocení. Přesto ve sledovaném období, dle hodnoty ukazatele CS, dochází k postupnému zhoršování celkové situace.

3.6.2 Index bonity

Tabulka 20 Index bonity

	2007	2008	2009	2010
1,5*CF/CZ	-0,152	-0,081	0,091	0,069
0,08*CA/CZ	0,104	0,112	0,117	0,119
10*EBT/CA	0,884	0,023	0,047	0,049
5*EBT/V	0,272	0,010	0,020	0,022
0,3*ZAS/V	0,068	0,093	0,091	0,088
0,1*V/CA	0,162	0,117	0,120	0,111

Součet	1,338	0,274	0,486	0,459
Zhodnocení	Dobrá finanční situace	Určité problémy	Určité problémy	Určité problémy

Zdroj: vlastní výpočet

Dle indexu bonity v roce 2007 byla finanční situace dobrá a od roku 2008 se zhoršila do pásma zlomového - finanční situace s určitými problémy. V tomto pásmu je podnik i po další dva roky což ukazuje sice na mírné zlepšení, ale celkovou finanční situaci na hraně dobré a špatné. Největší vliv na zhoršení indexu bonity měl výrazný propad výsledku hospodaření v letech 2008-2010.

3.7 Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA (Economic Value Added)

3.7.1 Výpočet EVA dle Stern Stewart

Výpočet nákladů na vlastní kapitál.

$$r_e = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} + r_{FINSTRU}$$

Tabulka 21 Náklady na vlastní kapitál

	2007	2008	2009	2010
r_f	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%
r_{LA}	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
r_{POD}	2,32%	2,32%	2,58%	3,05%
$r_{FINSTAB}$	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
$r_{FINSTRU}$	0,00%	9,12%	7,92%	7,48%
r_e	21,60%	30,99%	30,17%	29,24%

Zdroj: vlastní výpočet

Výpočet průměrných vážených nákladů kapitálu.

$$WACC = r_d * (1 - t) * CZ / C + r_e * VK / C$$

Tabulka 22 Průměrné vážené náklady kapitálu

	2007	2008	2009	2010
r_d	4,93%	6,78%	5,23%	4,34%
T	24,00%	21,00%	20,00%	19,00%
CZ/C	1,112	1,057	0,943	0,906
r_e	21,60%	30,99%	30,17%	29,24%
VK/C	0,329	0,420	0,433	0,438
WACC	11,27%	18,67%	17,01%	15,99%

Zdroj: vlastní výpočet

Výpočet ekonomické přidané hodnoty EVA.

$$EVA = NOPAT - WACC * C = EBIT * (1 - t) - WACC * C$$

Tabulka 23 Ekonomická přidaná hodnota EVA (Stern Stewart)

	2007	2008	2009	2010
NOPAT	6 380	2 467	2 065	1 770
WACC	11,27%	18,67%	17,01%	15,99%
C	52 307	73 188	71 350	70 609
EVA	483	-11 196	-10 075	-9 523
Hodnocení	Podnik tvoří hodnotu	Podnik ničí hodnotu	Podnik ničí hodnotu	Podnik ničí hodnotu

Zdroj: vlastní výpočet

Hodnoty ekonomické přidané hodnoty ukazují, že společnost v roce 2007 tořila hodnotu a tedy hospodaření bylo na dobré úrovni a v dalších letech již pouze hodnot ztrácela, ukazatel špatného hospodaření a nedostatečného finančního efektu. Rozdíl je jak v hodnotě NOPAT, ovlivněno především vyšším výsledkem hospodaření, tak v nižších nákladech kapitálu, především složka nákladů vlastního kapitálu narostla, vyšší rizikové přírážky.

3.7.2 Výpočet EVA dle Neumaierových

Výpočet ekonomické přidané hodnoty EVA.

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

Tabulka 24 Ekonomická přidaná hodnota EVA (Neumaierovi)

	2007	2008	2009	2010
ROE	48,27%	0,74%	0,95%	0,11%
r_e	21,60%	30,99%	30,17%	29,24%
Spread zisku	26,67%	-30,25%	-29,22%	-29,13%
VK	17 215	30 715	30 905	30 927
EVA	4 592	-9 291	-9 029	-9 009
Hodnocení	Podnik tvoří hodnotu	Podnik ničí hodnotu	Podnik ničí hodnotu	Podnik ničí hodnotu

Zdroj: vlastní výpočet

I druhý výpočet ukazatele EVA prokázal tvorbu hodnoty, kladnou finanční efektivitu a přínos pro akcionáře v první roce a v dalších velmi nízkou efektivitu kapitálu a ztrátu hodnoty.

4 Závěr

Analýzy ukazatelů i použité modely ukázaly, že zcela odlišná byla situace v roce 2007 u společnosti PATRON Bohemia a.s., kdy vykazovala v drtivé většině dobré až velmi dobré výsledky. Pouze ukazatele likvidity byly velmi nízké a indikovaly problémy s hrazením závazků věřitelům. V roce 2008 se negativně projevilo několik událostí. Za prvé společnost na začátku roku provedla akvizici a uvedla do provozu novou výrobu autosedaček, kde se potýkala hlavně v prvním roce se zvýšenými náklady na optimalizaci nových výrobních procesů a za druhé se projevila nastupující ekonomická krize, kdy na podnik negativně dopadlo především výrazné posílení kurzu české koruny vůči EUR, což přineslo propad tržeb v objemu přibližně 8%, protože společnost je exportně orientovaná. Důsledkem toho došlo k výraznému propadu všech ukazatelů na úroveň hraniční s ohrožením bankrotem. Podle většiny modelů je finanční situace podniku v oblasti, kde se předpokládají finanční problémy, až někdy na hranici počínajícího bankrotu. Dále se prohloubily problémy s likviditou a obrátkovostí zásob. Velmi nízká je efektivita kapitálu i přes zřejmou snahu snížit nákladové položky. V dalších dvou letech je situace velmi obdobná roku 2008 a dochází k určité stagnaci na nízkých hodnotách přínosu. U některých ukazatelů se objevily příznivé trendy v roce 2010, což by mohlo naznačovat formu zlepšení finanční situace v následujících letech, pokud se podaří společnosti pokračovat ve snižování nákladů a zásob.

Literatura

Primární zdroje

...

Monografie

MARINIČ, P. *Měření firemní výkonnosti*. 2. vyd. Praha : VŠEM, 2007. ISBN 978-80-86730-24-0.

MARINIČ, P. *Měření výkonnosti ve firemní praxi*. 1. vyd. Praha : VŠEM, 2007. ISBN 978-80-86730-18-9.

Odborné knihy a časopisy

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. *Finanční analýza*, 1.vyd. Praha: GRADA 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*, 2.vyd. Brno: COMPUTER PRESS 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*, 4.vyd. Praha: GRADA 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*, 1.vyd. Praha: GRADA 2011. ISBN 978-80-247-3647-1.

Podnikové materiály

PATRON Bohemia *Finanční výkazy za roky 2007, 2008, 2009, 2010*

PATRON Bohemia *Výroční zprávy*

Internetové zdroje

<http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category274>

<http://www.patron.eu>

Přílohy

Příloha 1 Výkaz zisků a ztrát 2007-2010

Výkaz zisků a ztrát						
PATRON Bohemia a.s.						
označení		číslo řádku	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	1	24 378	20 806	16 828	17 111
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	14 434	12 936	11 681	10 828
+	Obchodní marže (ř.01 - 02)	3	9 944	7 870	5 147	6 283
II.	Výkony (ř.05 + 06 + 07)	4	78 915	101 575	95 167	84 805
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5	74 933	92 362	90 591	82 025
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	6	1 760	6 266	-526	-237
3	Aktivace	7	2 222	2 947	5 102	3 018
B.	Výkonová spotřeba (ř.09 + 10)	8	46 303	68 489	59 801	51 136
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	9	26 831	44 913	38 211	35 206
B.2.	Služby	10	19 471	23 576	21 590	15 930
+	Přidaná hodnota (ř.03 + 04 - 08)	11	42 556	40 956	40 514	39 952
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	31 410	35 480	33 370	31 827
C.1.	Mzdové náklady	13	23 017	25 427	24 084	22 800
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0	360	480	480
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	8 180	9 414	8 516	8 287
C.4.	Sociální náklady	16	213	279	291	260
D.	Daně a poplatky	17	70	189	38	35
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	3 036	4 074	3 823	4 114
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20 + 21)	19	1 156	1 752	2 151	1 086
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	335	534	1 121	54
2	Tržby z prodeje materiálu	21	821	1 217	1 029	1 032

F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23 + 24)	22	340	150	541	122
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	178	1	382	0
2	Prodaný materiál	24	162	149	159	122
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	1 469	-2 005	1 127	1 199
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	17 382	887	1 963	2 158
H.	Ostatní provozní náklady	27	14 458	1 414	2 052	2 367
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17- 18+19-22+-25+26+(-28)- (-29))	30	10 310	4 294	3 676	3 532
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34 + 35 + 36)	33	0	0	0	0
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34	0	0	0	0
2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0	0	0
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	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0	0	0

M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	-266	-266	-266	-266
X.	Výnosové úroky	42	4	3	2	1
N.	Nákladové úroky	43	1 730	2 878	2 117	1 721
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	546	2 073	1 676	709
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 730	3 511	3 039	2 323
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40+-41+42-43+44-45+(-46)-(-47))	48	-3 645	-4 049	-3 212	-3 069
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost (ř.50 + 51)	49	1 593	99	274	442
Q.1.	- splatná	50	408	0	10	120
2	- odložená	51	1 185	99	263	322
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30 + 48 - 49)	52	5 072	146	190	22
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	54	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56 + 57)	55	0	0	0	0
S.1.	- splatná	56	0	0	0	0
2	- odložená	57	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53 - 54 - 55)	58	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52 + 58 - 59)	60	5 072	146	190	22
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30 + 48 + 53 - 54)	61	6 665	245	464	464

Zdroj: PATRON Bohemia a.s.

Příloha 2 Rozvaha 2007-2010

ROZVAHA						
PATRON Bohemia a.s.						
	AKTIVA	číslo řádku	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM (ř.02 + 03 + 31 + 63)	1	75 385	108 320	98 208	94 954
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	25 901	41 669	41 065	38 442
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 04 + 13 + 23)	4	42	2 547	1 928	1 358
B.I. 1.	Zřizovací výdaje	5	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	6	0	0	0	0
3	Software	7	42	162	138	166
4	Ocenitelná práva	8	0	0	0	0
5	Goodwill	9	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	0	2 385	1 788	1 192
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 + 22)	13	20 108	33 372	33 387	31 333
B.II. 1.	Pozemky	14	2 385	2 385	2 385	2 385
2	Stavby	15	7 087	6 469	5 882	5 327
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	3 810	5 566	12 375	10 395
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0	0	0
5	Základní stádo a tažná zvířata	18	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	6 047	5 548	292	1 722
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	0	0	0
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	779	13 404	12 454	11 504

B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23	5 750	5 750	5 750	5 750
B.III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	5 750	5 750	5 750	5 750
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0	0	0
4	Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	27	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0	0	0
6	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva (ř. 32 +39 + 48 + 58)	31	48 895	66 586	56 757	55 861
C.I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	32	27 759	39 299	35 806	31 172
C.I. 1.	Materiál	33	8 071	8 628	6 531	5 095
2	Nedokončená výroba a polotovary	34	4 524	11 209	10 858	10 634
3	Výrobky	35	7 046	6 607	6 399	6 305
4	Zvířata	36	0	0	0	0
5	Zboží	37	8 117	12 855	12 018	9 138
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39	0	0	0	0
C.II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	43	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0	0	0
6	Dohadné účty aktivní	45	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	46	0	0	0	0

8	Odložená daňová pohledávka	47	0	0	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48	18 840	25 120	18 822	21 915
C.III. I.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	6 255	10 239	4 268	5 313
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50	2 041	2 041	2 041	2 041
3	Pohledávky - podstatný vliv	51	2 873	6 084	7 420	9 782
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	52	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	54	1 941	944	1 031	475
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	1 503	1 574	710	602
8	Dohadné účty aktivní	56	0	0	0	0
9	Jiné pohledávky	57	4 227	4 239	3 352	3 702
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58	2 296	2 167	2 129	2 773
C.IV. I.	Peníze	59	1 575	1 695	1 928	2 232
2	Účty v bankách	60	721	472	201	540
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0	0	0
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0	0	0
D.I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63	590	64	386	651
D.I. 1.	Náklady příštích období	64	576	64	386	651
2	Komplexní náklady příštích období	65	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	66	14	0	0	0
	PASIVA	číslo řádku	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)	67	75 385	108 320	98 208	94 954
A.	Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84)	68	17 215	30 715	30 905	30 927
A.I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69	938	10 000	10 000	10 000
A.I. 1.	Základní kapitál	70	938	10 000	10 000	10 000

2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	71	0	0	0	0
3	Změny základního kapitálu	72	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 77)	73	6 708	10 999	10 999	10 999
A.II. 1.	Emisní ážio	74	6 708	6 708	6 708	6 708
2	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0	0	0
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0	0	0
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	4 291	4 291	4 291
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.79+80)	78	100	100	100	140
A.III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	100	100	100	140
2	Statutární a ostatní fondy	80	0	0	0	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82 + 83)	81	4 397	9 469	9 615	9 766
A.IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	82	4 397	9 469	9 615	9 766
2	Neuhrazená ztráta minulých let	83	0	0	0	0
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	84	5 072	146	190	22
B.	Cizí zdroje (ř.86 + 91 + 102 + 114)	85	58 146	77 382	67 297	64 007
B.I.	Rezervy (ř.87 až 90)	86	2 654	0	0	0
B.I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0	0	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0	0	0
4	Ostatní rezervy	90	2 654	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)	91	0	99	362	684
B.II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	92	0	0	0	0
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	94	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0	0	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0	0	0
6	Vydané dluhopisy	97	0	0	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0	0	0
8	Dohadné účty pasivní	99	0	0	0	0
9	Jiné závazky	100	0	0	0	0
10	Odložený daňový závazek	101	0	99	362	684
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.103 až 113)	102	20 400	34 810	26 490	23 640
B.III. 1.	Závazky z obchodního vztahů	103	13 728	26 752	15 975	10 865
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0	0	0

3	Závazky - podstatný vliv	105	0	1 531	1 045	22
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	451	0	0	0
5	Závazky k zaměstnancům	107	938	1 929	1 824	1 969
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1 020	2 468	4 658	6 172
7	Stát - daňové závazky a dotace	109	1 741	142	537	1 098
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 065	1 082	888	1 229
9	Vydané dluhopisy	111	0	0	0	0
10	Dohadné účty pasivní	112	4	3	0	0
11	Jiné závazky	113	1 455	904	1 563	2 286
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.115 až 117)	114	35 092	42 473	40 445	39 682
B.IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	9 970	7 658	6 270	5 500
2	Krátkodobé bankovní úvěry	116	24 934	34 627	33 979	33 986
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117	188	188	196	196
C.I.	Časové rozlišení (ř.119 + 120)	118	24	223	6	20
C.I. 1.	Výdaje příštích období	119	24	223	6	20
2	Výnosy příštích období	120	0	0	0	0

Zdroj: PATRON Bohemia a.s.

Příloha 3 Cash Flow 2007-2010

CASH FLOW					
PATRON Bohemia a.s.					
Označení	T E X T	2007	2008	2009	2010
P	Stav peněž.prostředků na začát.úč.období	1 946	2 296	2 167	2 129
Z	Účet.zisk/ztráta z běž.čin.před zdaněním	6 665	245	464	464
A 1	Úpravy o nepeněžní operace	3 493	643	1 935	3 221
A 1 1	Odpisy stál.aktiv,pohl. a opr.pol.k maj.	3 036	4 074	3 823	4 114
A 1 2	Změna stavu opr.pol.,rezerv a čas.rozl.	1 273	-1 829	-279	71
A 1 3	Zisk/ztráta z prodeje stálých aktiv	-816	-1 602	-1 609	-964
A 1 4	Výnosy z dividend a podílů na zisku	0	0	0	0
A 1 5	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	0	0	0	0
A *	Č.pen.tok z pr.č.př.zd.,zm.pr.kap.a m.p.	10 158	888	2 399	3 685
A 2	Změny stavu nepeněž.složek prac.kapitálu	-15 654	-5 042	1 704	-607
A 2 1	Změna stavu pohledávek z provozní čin.	-3 591	-6 281	6 299	-3 093
A 2 2	Změna stavu krátkod.závazků z prov. čin.	-5 634	12 780	-8 088	-2 148
A 2 3	Změna stavu zásob	-6 429	-11 541	3 493	4 634
A 2 4	Změna stavu krátkodobého fin.majetku	0	0	0	0
A **	Čistý pen.tok z prov.č.př.zd. A mim.pol.	-5 496	-4 154	4 103	3 078
A 3	Vyplacené úroky	0	0	0	0
A 4	Přijaté úroky	0	0	0	0
A 5	Daň z příjmu za běžnou činnost splatná	-408	0	-10	-120
A 5 1	Zaplacená záloha na daň z příjmu za b.č.	0	0	0	-122
A 5 2	(-) nedoplatek / (+) přeplatek	-408	0	-10	2
A 6	Mimořádný výsledek hospodář. Po zdanění	0	0	0	0
A 7	Přijaté dividendy a podíly ze zisku	0	0	0	0
A ***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-5 904	-4 154	4 093	2 958
B 1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-8 668	-15 701	-3 892	-1 614
B 1 1	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-8 639	-15 542	-3 808	-1 445
B 1 2	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	-29	-159	-84	-169
B 1 3	Nabytí dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0
B 2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	1 156	1 752	2 150	1 086
B 2 1	Výnosy z prodeje dlouhodobého majetku	1 156	1 752	2 150	1 086
B 2 2	Výnosy z prodeje dlouhodob.fin.majetku	0	0	0	0
B 3	Půjčky(-) spříz. Osobám včt. Splátek (+)	0	0	0	0
B ***	Čistý peněžní tok vztah.se k invest.čin.	-7 512	-13 949	-1 742	-528
C 1	Dopady změn dlouhod., popř.krátk.závazků	14 564	8 912	-2 522	-1 786
C 1 1	Poskytnutí bankovních úvěrů	14 564	7 381	-2 036	-763
C 1 2	Splátky bankovních úvěrů	0	0	0	0

C 1 3	Změna závazků k podnikům ve skupině	0	1 531	-486	-1 023
C 1 4	Změna stavu ostatních dlouhod. Závazků	0	0	0	0
C 2	Dopady změn vl.kapit. na pen.prostředky	-798	9 062	0	0
C 2 1	Zvýšení základního kapitálu včt. Ažia	0	9 062	0	0
C 2 2	Vyplac.podílu na vl.kapitálu společníkům	0	0	0	0
C 2 3	Peněžní dary a vklady do vlast. Kapitálu	0	0	0	0
C 2 4	Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0
C 2 5	Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	0
C 2 6	Vyplacené dividendy a podíly na zisku	-798	0	0	0
C ***	Čistý peněž.tok.vztaj.se k finanční čin.	13 766	17 974	-2 522	-1 786
F	Čisté zvýšení/snížení peněž.prostředků	350	-129	-171	644
R	Stav pen.prost.na kon.obd.-dle výkazu CF	2 296	2 167	1 996	2 773
S	Skutečný stav peněž.prostř.na konci obd.	2 296	2 167	2 129	2 773
D	Rozdíl mezi skut. a vypočt.stavem p.p.	0	0	133	0